

## CHEFWECHSEL BEI DER DEUTSCHEN BANK – GASTBEITRAG

# Wer kontrolliert eigentlich den Aufsichtsrat?

**Börsen-Zeitung, 10.4.2018**  
Drei Führungswechsel in nur sechs Jahren, öffentlich geführte Strategiediskussionen zwischen Vorstand und Aufsichtsrat – in der Deutschen Bank manifestiert sich in besonders auffälliger Weise ein Trend, den wir seit einiger Zeit in deutschen Aktiengesellschaften beobachten: Die Verschiebung der Gewichte in der Corporate Governance in Richtung Aufsichtsratsvorsitzender. Nicht nur bei der Deutschen Bank, auch in anderen deutschen Unternehmen mischen sich Aufsichtsratsvorsitzende stärker ins operative Geschäft eines Unternehmens ein, als das vermutlich bei der Konzeption des dreistufigen deutschen Governance-Modells gedacht war. Das wirft die Frage auf, ob die „Checks and Balances“, die das deutsche Aktienrecht für das Verhältnis zwischen Vorstand, Aufsichtsrat (AR) und Hauptversammlung (HV) vorsehen, der Entwicklung in deutschen Aktiengesellschaften noch gerecht werden.

Schon richtig: Kapitalmarktexperten wie wir haben lange Zeit beklagt, dass es in Deutschland an einer effektiven Kontrolle und Überwachung des Vorstands fehle. Das hat sich geändert, allerdings so sehr, dass wir nun eine Lücke in der Kette der Verantwortlichkeiten befürchten. Denn wenn der Aufsichtsrat sich so stark einmischt – wer kontrolliert dann eigentlich den Aufsichtsrat? Jedenfalls haben wir sehr selten eine vorzeitige Abberufung von AR-Vorsitzenden durch die HV erlebt. Die vorzeitige Ablösung von CEOs durch den Aufsichtsrat hingegen wird immer häufiger. Nach einer Studie von PwC lagen in 2015 knapp einem

Drittel (31,7%) der CEO-Wechsel vorzeitige Demissionen zugrunde.

Dem für die Kontrolle des Aufsichtsrats zuständigen Organ, der Hauptversammlung, ist wegen ihres nur jährlichen Turnus eine effektive Rückkoppelung von strategisch wichtigen Aktivitäten eines AR-Vorsitzenden schon rein praktisch kaum möglich. Und bei der Wahl von AR-Mitgliedern haben Aktionäre zwar ein Vorschlagsrecht, in der Praxis besetzt jedoch der Vorsitzende das Gremium. So ist zu bezweifeln, dass die Mitglieder des Aufsichtsrats eine wirksame Kontrolle seines Vorsitzenden darstellen könnten. Sicher: Die Qualifikation und Zusammensetzung von Aufsichtsräten war in letzter Zeit Gegenstand zahlreicher Gesetze und Kodizes, die mehr Sachverstand und Diversität in das Aufsichtsgremium bringen sollten. Ich bezweifle aber, dass dabei immer die Verbesserung der offenen Debatte und konstruktiven Kritik im Fokus der Regulierung stand.

Was ist zu tun? Sollten wir uns dem Schweizer „One-Tier-System“ annähern? Bei der UBS zum Beispiel trägt der Verwaltungsrat die oberste Verantwortung für den Erfolg und für die Erzielung von nachhaltigem Wert für die Aktionäre. Der Verwaltungsrat entscheidet über die Strategie des Konzerns auf Vorschlag des CEO, ist für die Gesamtleitung, Überwachung und Kontrolle des Konzerns und seines Managements verantwortlich und überwacht die Einhaltung der Bestimmungen der anwendbaren Rechtsvorschriften und Regularien. Die Aktionäre wählen jährlich jedes Verwaltungsrats-

mitglied sowie die Mitglieder des Compensation Committee einzeln.

Auch wenn die UBS mit einem starken Verwaltungsrat und einem starken Präsidenten derzeit offensichtlich gut geführt wird – ein solch grundlegender Systemwechsel vom zweistufigen zum einstufigen Governance-Modell ist in Deutschland weder zu erwarten noch anzuraten. Was wir stattdessen fordern, ist eine schrittweise Anpassung des deutschen Aktienrechts an die neue Realität der Machtverschiebung in Richtung Aufsichtsrat. So könnte etwa die Häufigkeit der Zusammenkünfte gesteigert werden. Der nach dem Schweizer Modell verfasste Verwaltungsrat der UBS hat in 2017 23-mal im Plenum getagt, der gesamte AR der Deutschen Bank zehnmal. Auch eine Begrenzung der Amtszeit eines AR-Vorsitzenden sowie die separate Wahl des AR-Vorsitzenden und seines Stellvertreters durch die HV kommen als robuste Maßnahmen im Rahmen des bestehenden Modells in Frage.

Das bereits im deutschen Aktienrecht vorgesehene Instrument der außerordentlichen Hauptversammlung wird unserer Ansicht nach zu wenig genutzt, obwohl zu deren Einberufung nur ein Quorum von 5% des Aktienkapitals erforderlich ist. Konkrete Vorschläge zur Aufwertung der Hauptversammlung im Verhältnis zum Aufsichtsrat will der Berufsverband der deutschen Analysten, Fondsmanager, Banker und Vermögensverwalter im Laufe des Jahres erarbeiten.

.....  
Stefan Bielmeier,  
Vorstandsvorsitzender DVFA