

## Inhaltsverzeichnis

INHALTSVERZEICHNIS .....	I
TABELLENVERZEICHNIS .....	IV
ANHANGSVERZEICHNIS .....	IV
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS .....	V
<b>1. EINLEITUNG.....</b>	<b>1</b>
1.1 SPITZENVERFASSUNGEN SCHWEIZERISCHER AKTIENGESELLSCHAFTEN .....	1
1.2 ZIELSETZUNG DER ARBEIT .....	2
1.3 METHODISCHES VORGEHEN .....	2
1.4 STAND DER FORSCHUNG .....	3
1.5 ABGRENZUNG DES GEGENSTANDES .....	4
<b>2. AGENCY-THEORIE .....</b>	<b>5</b>
2.1 INSTITUTIONENÖKONOMISCHE THEORIEN DER ORGANISATION .....	5
2.2 GRUNDZÜGE DER AGENCY-THEORIE .....	6
2.2.1 Überblick .....	6
2.2.2 Annahmen .....	7
2.2.2.1 Vertragstheoretisches Organisationskonzept .....	8
2.2.2.2 Charakterisierung der Akteure .....	8
2.2.2.3 Agenturkosten als Determinante der Vertragsgestaltung .....	10
2.2.3 Hauptaussagen .....	12
2.2.3.1 Agenturprobleme .....	12
2.2.3.2 Lösung der Agenturprobleme .....	15
2.3 ABSCHLIESSENDE BETRACHTUNGEN .....	17
<b>3. SPITZENVERFASSUNGEN SCHWEIZERISCHER AKTIENGESELLSCHAFTEN.....</b>	<b>19</b>
3.1 ALLGEMEINE BETRACHTUNGEN .....	19

3.2	REVISION DES SCHWEIZERISCHEN AKTIENRECHTES .....	22
3.2.1	Alte und neue Funktionen des Verwaltungsrates .....	24
3.2.1.1	<i>Alte Funktionen des Verwaltungsrates</i> .....	24
3.2.1.2	<i>Neue Funktion des Verwaltungsrates (Gestaltungsverantwortung)</i> .....	25
3.2.2	Unübertragbarkeit der Kernkompetenzen .....	29
3.2.3	Unentziehbarkeit der Kernkompetenzen .....	30
3.2.4	Informationsrecht des Verwaltungsrates .....	30
3.3	ROLLE UND STELLUNG DES VERWALTUNGSRATES .....	32
3.3.1	Professionalisierung des Verwaltungsrates .....	33
3.3.2	Aufgaben des Verwaltungsrates .....	36
3.3.3	Kongruenzprinzip .....	38
3.4	FAZIT .....	40
<b>4.</b>	<b>AGENTURKONFLIKTE IN SPITZENVERFASSUNGEN SCHWEIZERISCHER AKTIENGESELLSCHAFTEN .....</b>	<b>41</b>
4.1	KONFLIKTURSACHEN .....	43
4.1.1	Interessenunterschiede .....	44
4.1.2	Risikoneigung .....	44
4.1.3	Asymmetrische Informationsverteilung .....	45
4.2	KONFLIKTPOTENTIALE .....	46
4.2.1	Beziehung Aktionäre – Verwaltungsrat .....	46
4.2.2	Beziehung Verwaltungsrat – Manager .....	49
4.2.2.1	<i>Unklare Aufgabenverteilung</i> .....	49
4.2.2.2	<i>Mangelndes Vertrauensverhältnis</i> .....	50
4.2.2.3	<i>Interessenkonflikte</i> .....	51
4.2.2.4	<i>Informationsverteilung</i> .....	52
4.2.2.5	<i>Verwaltungsrat als Delegierter</i> .....	54
<b>5.</b>	<b>MECHANISMEN ZUR KONFLIKTMINDERUNG .....</b>	<b>56</b>
5.1	INFORMATIONSSYSTEME .....	56
5.1.1	Information zwischen Management und Verwaltungsrat .....	56
5.1.1.1	<i>Beeinflussungsfaktoren</i> .....	57
5.1.1.2	<i>Praktiken einer guten Verwaltungsratsinformation</i> .....	61
5.1.1.3	<i>Fazit</i> .....	66

5.1.2	Information zwischen Verwaltungsrat und Aktionären.....	66
5.1.2.1	<i>Beeinflussungsfaktoren auf der Ebene der Aktionäre.....</i>	<i>66</i>
5.1.2.2	<i>Forderungen an die Aktionärsinformation.....</i>	<i>67</i>
5.2	VERHALTENSNORMEN.....	68
5.2.1	Überwachung der Geschäftsführung.....	70
5.2.2	Kontrolle und Vertrauen in Prinzipal-Agent-Beziehungen.....	72
5.2.2.1	<i>Vertrauensbegriff.....</i>	<i>72</i>
5.2.2.2	<i>Vereinbarkeit von Prinzipal-Agent-Prämissen und Vertrauen.....</i>	<i>73</i>
5.2.2.3	<i>Agentenkontrolle und Vertrauenskontrolle im Vergleich.....</i>	<i>73</i>
5.3	ANREIZSYSTEME.....	75
5.3.1	Funktionen von Anreizsystemen.....	76
5.3.2	Anforderungen an strategische Anreizsysteme.....	77
5.3.3	Anreizsysteme in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften.....	79
5.3.3.1	<i>Anreizsysteme für Manager.....</i>	<i>79</i>
5.3.3.2	<i>Anreizsysteme für Verwaltungsräte.....</i>	<i>82</i>
5.4	MARKTMECHANISMEN.....	82
5.4.1	Gütermarkt.....	83
5.4.2	Managermarkt.....	83
5.4.3	Kapitalmarkt.....	84
<b>6.</b>	<b>ZUSAMMENFASSUNG DER ARBEIT UND</b>	
	<b>SCHLUSSFOLGERUNGEN.....</b>	<b>85</b>
6.1	ZUSAMMENFASSUNG.....	86
6.2	GESTALTUNGSEMPFEHLUNGEN.....	87
6.3	AUSBLICK.....	89
	ANHANG.....	91
	LITERATURVERZEICHNIS.....	95
	INTERVIEWVERZEICHNIS.....	103
	SELBSTÄNDIGKEITSERKLÄRUNG.....	104

## **Tabellenverzeichnis**

Tabelle 1: Agentenkontrolle und Vertrauenskontrolle im Vergleich.....	74
---	----

## **Anhangsverzeichnis**

Anhang: Interviewleitfaden.....	91
---------------------------------	----

## Abkürzungsverzeichnis

Abs. ....	Absatz
AG.....	Aktiengesellschaft
Art. ....	Artikel
Aufl. ....	Auflage
Bd. ....	Band
bspw. ....	beispielsweise
bzw. ....	beziehungsweise
CEO.....	Chief Executive Officer
evtl. ....	eventuell
d. h. ....	das heißt
f. ....	folgende
ff. ....	fortfolgende
hrsg. v. ....	herausgegeben von
Jg. ....	Jahrgang
Kp. ....	Kapitel
Nr. ....	Nummer
OR.....	Obligationenrecht
o. S. ....	ohne Seite(n)
o. V. ....	ohne Verfasser
S. ....	Seite(n)
Sp. ....	Spalte(n)
u. a. ....	unter anderem
usw. ....	und so weiter
Vgl. ....	vergleiche
Vol. ....	Volume
z. B. ....	zum Beispiel
ZfU.....	Zentrum für Unternehmensführung AG



# 1. Einleitung

## 1.1 Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften

Grundlegende Veränderungen in der unternehmerischen Umwelt haben die Anforderungen an die Unternehmungen in den letzten Jahren stark verändert. Vertraute Strukturen verschwinden, neue zeichnen sich noch nicht sichtbar ab. Die Führungsgremien der Unternehmungen müssen den raschen Entwicklungen zunehmend professioneller begegnen. Mit der Aktienrechtsrevision von 1991 ist dabei besonders der Verwaltungsrat ins Zentrum des Interesses gerückt. Es vergeht kaum eine Woche, in der nicht mindestens ein Fachartikel über die Aufgaben und die Verantwortung, die Rechte und Pflichten sowie das Profil des Verwaltungsrates als Organ oder Mitglied des Verwaltungsrates publiziert wird. Zunehmend wird ein neues Selbstverständnis für den Verwaltungsrat gefordert, weg vom „Verwalter“ hin zum Manager. „Veränderungen führen“ wird zur primären, strategischen, kulturellen und organisatorischen Aufgabe des Verwaltungsrates.<sup>1</sup> Viele Verwaltungsräte sind sich ihrer gestiegenen Verantwortung nicht bewusst. Es gilt nämlich, was ein erfahrenes Aufsichtsratsmitglied in Deutschland einmal so formuliert hat: „Die Mitgliedschaft in einem Aufsichtsrat war früher eine Ehre, später ein Vergnügen, heute eine Last.“<sup>2</sup> Mit einem Verwaltungsratsmandat verhält es sich nicht anders.

---

<sup>1</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (1998), S. 9

<sup>2</sup> Neubauer, Fred (1999), S. 23

## 1.2 Zielsetzung der Arbeit

Die Arbeit untersucht aus agency-theoretischer Sicht die Beziehungen in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften. Dabei stehen folgende Punkte im Zentrum des Interesses:

- Veränderte Stellung des Verwaltungsrates: Die grundlegenden Änderungen der Aktienrechtsrevision im Bereich des Verwaltungsrates werden thematisiert.
- Konflikte zwischen Aktionären und Verwaltungsrat sowie Verwaltungsrat und Management werden analysiert.
- Es wird versucht, Möglichkeiten der Konfliktminderung zu beschreiben.

Als theoretische Grundlage zur Bearbeitung der Themenschwerpunkte dient die Agency-Theorie.

Resultate von Experteninterviews, die der Verfasser durchführen konnte, sollen Tendenzen und Entwicklungen der praktischen Verwaltungsratstätigkeit aufzeigen und Anhaltspunkte für weitere Forschungen liefern.

## 1.3 Methodisches Vorgehen

Es wurde analytisch-deskriptiv vorgegangen. Beschreibungen und Erklärungen zur Agency-Theorie erfolgen anhand der bestehenden Literatur. Obwohl sich die Arbeit mit Agenturkonflikten und deren Minderung in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften befasst, werden zu deren Analyse nicht nur schweizerische Werke beigezogen. Da diese nur in sehr beschränkter Masse vorhanden sind, wird auch andere Literatur verarbeitet. Die Professionalisierung des Verwaltungsrates war in den letzten Jahren ein immer wiederkehrendes Thema in zahlreichen Zeitungsbeiträgen. Diese Erkenntnisse werden ebenso in die Arbeit einfließen.

Eine empirische Untersuchung mittels Interviews mit Verwaltungsräten schweizerischer Aktiengesellschaften soll die Ergebnisse der Literaturanalyse überprüfen und den Praxisbezug der Arbeit herstellen. Repräsentativität wird hierbei nicht angestrebt.

## 1.4 Stand der Forschung

Seit Anfang der 70er Jahre finden sich zunehmend auch Beiträge zur Organisationstheorie von volkswirtschaftlichen Autoren. Obwohl von der Stossrichtung her unterschiedlich, handelt es sich im wesentlichen um eine Anwendung der mikroökonomischen Analytik auf organisatorische Fragestellungen.<sup>3</sup> Veranlassung, sich überhaupt mit Organisation zu beschäftigen, gab die Neue Institutionenökonomie, die den institutionellen Charakter von Unternehmen betont und zum Gegenstand ihrer Erklärungsversuche macht.<sup>4</sup> Die „institutionenökonomischen Theorien der Organisation“ bestehen aus drei, einander zum Teil ergänzenden Ansätzen: der Property Rights Theory (Theorie der Verfügungsrechte), der Transaktionskostentheorie und der Agency-Theorie.

Die Popularität der Agency-Theorie ist in den letzten Jahren gestiegen.<sup>5</sup> Seit Beginn der 80er Jahre hat der Umfang der Literatur zur Agency-Theorie stark zugenommen. Die Modelle der Theorie werden weiterentwickelt und die Zahl der auf ihr basierenden empirischen Untersuchungen steigt. Waren es am Anfang vor allem Beiträge aus dem angelsächsischen Sprachraum, die sich mit der Agency-Theorie befassten, so finden sich in jüngerer Zeit auch immer mehr deutschsprachige Autoren, die sich der Thematik annehmen.<sup>6 7</sup> Die Publikationen betriebswirtschaftlicher Autoren befassen sich primär mit dem positiven Agency-Theorie-Zweig, welcher eher eine deskriptive Ausrichtung besitzt.<sup>8</sup> Beiträge zur Agency-Theorie findet man in den verschiedensten Fachzeitschriften, da auch ihre Anwendungsfelder vielfältig sind. Insbesondere zur Anwendung der Agency-Theorie bei der Steuerung von Geschäftsführern sind etliche Beiträge verfasst worden. Bücher betriebswirtschaftlicher Autoren, die sich mit der Agency-Theorie befassen, gibt es nur sehr wenige. Die meisten umfangreicheren Publikationen sind Dissertationen.<sup>9</sup>

---

<sup>3</sup> Vgl. Schreyögg, Georg (1996), S. 69

<sup>4</sup> Vgl. Schreyögg, Georg (1996), S. 70

<sup>5</sup> Vgl. Gedenk, Karen (1998), S. 22

<sup>6</sup> Vgl. z. B. Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976), Fama, Eugene F. (1980)

<sup>7</sup> Vgl. z. B. Albach, Horst (1989), Laux, Helmut (1990), Decker, Rolf O. A. (1994)

<sup>8</sup> Vgl. dazu Fischer, Marc (1995), S. 320

<sup>9</sup> Vgl. z. B. Decker, Rolf O. A. (1994)

Die Literatur zum Verwaltungsrat hat, ausgelöst durch die Aktienrechtsrevision von 1991, stark zugenommen. Neben zahlreichen juristischen Publikationen<sup>10</sup> sind auch Bücher erschienen, die sich aus betriebswirtschaftlicher Sicht mit der Problematik des Verwaltungsrats befassen.<sup>11</sup> Die veränderte Stellung des Verwaltungsrates wird vor allem in Fachzeitschriften und Zeitungen intensiv diskutiert.

## 1.5 Abgrenzung des Gegenstandes

Die Analyse der Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften beschränkt sich auf Publikumsgesellschaften. Entscheidende Merkmale der Publikumsgesellschaft sind ein nicht geschlossener Kreis von Aktionären und die Beteiligungsfinanzierung über den Kapitalmarkt. Die Beteiligungspapiere einer Publikumsgesellschaft sind an der Börse kotiert oder werden ausserbörslich gehandelt. Unter den Oberbegriff der Publikumsgesellschaft fallen nach dem Grad der Publikumsöffnung verschiedene Typen. Unechte Publikumsgesellschaften sind dadurch gekennzeichnet, dass sie von einem oder mehreren Mehrheitsaktionär(en) beherrscht werden. In der Schweiz ist dieser Gesellschaftstyp stark verbreitet. In der echten Publikumsgesellschaft ist der Aktienbesitz dagegen breit gestreut.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Vgl. z. B. Böckli, Peter (1994)

<sup>11</sup> Vgl. z. B. Sprüngli, Luzius R. (1991)

<sup>12</sup> Vgl. Bömler, Max (1993), S. 206 ff.

## 2. Agency-Theorie<sup>13</sup>

### 2.1 Institutionenökonomische Theorien der Organisation

Die Agency-Theorie gehört zu den modernen Ansätzen der Organisationstheorien. Sie entspringt der Neuen Institutionenökonomie<sup>14</sup>, deren charakteristische Vorstellungen in jüngerer Zeit innerhalb der Betriebswirtschaftslehre aufgegriffen worden sind. Bei der Neuen Institutionenökonomie spielt die Institutionenproblematik eine besondere Rolle, d. h. der institutionelle Charakter von Unternehmen wird betont und zum Gegenstand ihrer Erklärungsversuche gemacht.<sup>15</sup>

Innerhalb der Neuen Institutionenökonomie haben sich drei Ansätze herausgebildet, die aus betriebswirtschaftlicher Perspektive von Interesse sind:

- Die Transaktionskostentheorie
- Die Theorie der Verfügungsrechte (Property-Rights-Theorie)
- Die Agency-Theorie

Die drei Theoriestränge werden zusammen als „institutionenökonomische Theorien der Organisation“ bezeichnet.<sup>16</sup> Deren Hauptanliegen ist die Verbindung von Wirtschafts- und Organisationstheorie. Jeder Ansatz fokussiert sich auf eine bestimmte Problemstellung. Die Theorie der Verfügungsrechte thematisiert den Einfluss (unternehmens-) rechtlicher Regelungen auf das (wirtschaftliche) Verhalten der Menschen. Die Transaktionskostentheorie befasst sich mit den Koordinationskosten ökonomischer Aktivitäten.<sup>17</sup> Die Agency-Theorie strebt eine Analyse und Erklärung der Beziehungen zwischen Auftraggebern und Auftragnehmern an.<sup>18</sup> Trotz unterschiedlicher Stossrichtungen stimmen die drei Ansätze in wesentlichen Punkten überein.

---

<sup>13</sup> Im deutschsprachigen Raum wird oft die Bezeichnung Agenturtheorie verwendet.

<sup>14</sup> Die Neue Institutionenökonomie wird zuweilen auch Theoretischer Institutionalismus, Neue Institutionelle Ökonomik oder Neuer Institutionalismus genannt.

<sup>15</sup> Vgl. Schreyögg, Georg (1996), S. 70

<sup>16</sup> Einen Überblick über die „institutionenökonomischen Theorien der Organisation“ gibt u.a. Schreyögg, Georg (1996), S. 69 ff.

<sup>17</sup> Zum Transaktionskostenansatz siehe auch Wasem, Michel (1995)

<sup>18</sup> Vgl. Kapitel 2.2

Alle drei Ansätze setzen die individuelle Nutzenmaximierung ohne „moralische Skrupel“ (Opportunismus) als Prämisse, gehen von einer Situation unvollkommener Information aus und unterstellen die Kalkülierbarkeit aller relevanten Handlungsalternativen.<sup>19</sup>

## 2.2 Grundzüge der Agency-Theorie

### 2.2.1 Überblick

Im Mittelpunkt der Agency-Theorie steht die Institution des Vertrages und seine Rolle in Austauschbeziehungen zwischen einem Auftraggeber (Prinzipal) und einem Auftragnehmer (Agent).<sup>20</sup> Typische Beispiele für solche Auftragsbeziehungen (oder auch Agenturbeziehungen genannt) in Unternehmungen sind die Beziehungen zwischen Eigentümer und Geschäftsführer, Management und Verwaltungsrat, Verwaltungsrat und Aktionäre oder Arbeitgeber und Arbeitnehmer. In all diesen Fällen überträgt, auf der Basis einer Vereinbarung, ein Prinzipal zur Realisierung seiner Interessen bestimmte Aufgaben und Entscheidungskompetenzen einem Agenten. Die Auftragsbeziehungen sind dabei typischerweise durch ungleiche Informationsverteilung und Interessenunterschiede gekennzeichnet. Konstitutiv für eine solche Prinzipal-Agent-Beziehung ist, dass die Handlungen des Agenten nicht nur sein eigenes Wohlergehen, sondern auch das Nutzenniveau des Prinzipals beeinflussen.<sup>21</sup> Die Übertragung von Aufgaben bietet für den Prinzipal den Vorteil, dass er sich die spezialisierte Arbeitskraft und den Informationsvorsprung des Agenten zunutze machen kann. Allerdings wirft die Aufgabendelegation für den Auftraggeber auch ein Problem auf. Je weniger Informationen der Prinzipal über die Motive, die Handlungsmöglichkeiten und das faktische Leistungsverhalten des Agenten hat, desto grösser ist für ihn das Risiko, dass der Agent nicht nur gemäss des vereinbarten Auftrags handelt, sondern die eigenen Interessen zum Nachteil des Prinzipals verfolgt. Der Auftraggeber ist somit mit dem Problem konfrontiert, wie vertraglich sichergestellt werden kann, dass der Agent eine Leistung erbringt, die der Vereinbarung bestmöglich entspricht.<sup>22</sup>

---

<sup>19</sup> Vgl. Schreyögg, Georg (1996), S. 70

<sup>20</sup> Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 195

<sup>21</sup> Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 82

<sup>22</sup> Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 195

Die Agency-Theorie untersucht nun die vertragliche Gestaltung der Beziehung zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer unter Berücksichtigung von asymmetrischer Informationsverteilung, Unsicherheit und Risikoverteilung.<sup>23</sup> Sie analysiert typische Probleme der Auftragsbeziehungen und beschreibt, durch welche Mechanismen die Probleme reduziert werden können.

Innerhalb der Agency-Theorie sind zwei unterschiedliche Forschungsrichtungen zu unterscheiden.<sup>24</sup> Während der sogenannte positive Agency-Theorie-Zweig eher eine deskriptive Ausrichtung besitzt, ist die als Principal-Agent-Theorie bezeichnete Forschungsrichtung normativer Art. Die positive Agency-Theorie<sup>25</sup> richtet ihr Interesse auf die Beschreibung und Erklärung der institutionellen Gestaltung von Auftragsbeziehungen. Einen Schwerpunkt der Analyse bildet die Diskussion um die Trennung von Eigentum und Entscheidungsbefugnis im Rahmen der Unternehmensführung und die daraus entstehenden Probleme. Die positive Agency-Theorie steht im Mittelpunkt der vorliegenden Arbeit. Die normative Principal-Agent-Theorie<sup>26</sup> gibt Empfehlungen über die effiziente Gestaltung von Vertragsbedingungen ab. Ziel ist es Pareto-Optimalität zu erreichen, d. h. Vertragsbedingungen zu gestalten, welche für beide Parteien optimal sind.

### 2.2.2 Annahmen

Die Agenturtheorie baut ihre Argumentation auf drei Grundgedanken auf:<sup>27</sup>

- einem vertragstheoretischen Organisationskonzept,
- einem Verhaltensmodell, das individuelle Nutzenmaximierung, ungleiche Informationsverteilung, Interessenunterschiede und die Risikoneigung der Akteure betont,
- sowie der Annahme, dass eine optimale Gestaltung von Verträgen die Berücksichtigung von Agenturkosten voraussetzt.

---

<sup>23</sup> Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 195

<sup>24</sup> Vgl. Fischer, Marc (1995), S. 320

<sup>25</sup> Vgl. z. B. Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976) oder Fama, Eugene F. (1980)

<sup>26</sup> Vgl. z. B. Albach, Horst (1989)

<sup>27</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 195 ff.

Diese drei Annahmen werden in den folgenden Abschnitten genauer erläutert.

### 2.2.2.1 Vertragstheoretisches Organisationskonzept

Die Agency-Theorie betrachtet Organisationen und ihre Umweltbeziehungen als Netzwerke von (impliziten oder expliziten) Verträgen, die unter den Beteiligten zur Regelung ihres ökonomischen Austausches geschlossen werden.<sup>28</sup> Organisationen und ihre Umweltbeziehungen lassen sich in dieser Sichtweise auf einzelne Verträge zwischen Individuen desaggregieren. Organisationen sind lediglich „legal fictions which serve as a nexus for a set of contracting relationships among individuals“.<sup>29</sup>

Bei der Gestaltung von Verträgen nimmt die Agency-Theorie an, dass die Vertragspartner die Modalitäten der Auftragsbearbeitung in der Regel nicht präzise und umfassend in den Vertragskonditionen festlegen.<sup>30</sup> Die „Unvollständigkeit“ der Verträge ist auf unvollständige Information, Unbestimmtheit zukünftiger Umstände und auf die antizipierten Kosten der Perfektionierung eines Vertragsabschlusses zurückzuführen.<sup>31</sup> Die Agency-Theorie unterstellt aber, dass sich die Vertragspartner der mangelnden Spezifizierung der Auftragsbearbeitung bewusst sind. Zur Kompensation der Unsicherheiten über die zukünftige Auftragsbearbeitung werden daher Anreiz-, Kontroll- und Informationsmechanismen in die Vertragskonditionen aufgenommen.

### 2.2.2.2 Charakterisierung der Akteure

Das Verhaltensmodell charakterisiert die Akteure – Prinzipal („Auftraggeber“) und Agent („Auftragnehmer“) – der Agency-Beziehung. Die Beschreibung der Akteure erfolgt anhand von vier Merkmalen: der individuellen Nutzenmaximierung, der asymmetrischen Informationsverteilung, der Interessenunterschiede und der Risikoneigung.

---

<sup>28</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 196

<sup>29</sup> Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976), S. 310

<sup>30</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 196

<sup>31</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 196. Aufgrund der unvollständigen Information und der Unbestimmtheit zukünftiger Umstände lassen sich bspw. Art und Weise, Umfang und Zeitplan der Auftragsbefüllung nur unvollständig bestimmen. Sie können deshalb auch nur vage in Verträgen festgeschrieben werden.

Die beteiligten Akteure verfügen nur über begrenzte Rationalität und sind bestrebt, ihren persönlichen Nutzen zu maximieren. Die individuelle Nutzenmaximierung umfasst mehrere Aspekte.<sup>32</sup> Erstens beruht das Verhalten auf gegebenen, stabilen Präferenzen. Zweitens orientiert sich die Nutzenmaximierung an den individuellen Nutzen der Akteure. Drittens werden opportunistische Praktiken wie die Anwendung von List, Betrug und Täuschung nicht ausgeschlossen. Leistungszurückhaltung, trügerische Darstellung von Leistungen oder eigeninteressierte Vertragsauslegung gehören zum Verhaltensrepertoire der Akteure.<sup>33</sup> Die Nutzenfunktion umfasst grundsätzlich ein breites Spektrum von Zielen, dazu gehören sowohl monetäre Ziele (z. B. Gehalt, Prämien usw.) wie auch nicht-monetäre Ziele (z. B. Karriere, Macht, Prestige, Freizeit usw.).

Den verfügbaren Informationen und insbesondere der ungleichen Informationsverteilung zwischen Agent und Prinzipal schreibt die Agency-Theorie eine bedeutende Rolle zu.<sup>34</sup> Sie unterstellt einen Informationsvorsprung des Agenten bezüglich der sachlichen Bearbeitung der Aufgaben. Diese Annahme ist als realistisch zu erachten. Ein wesentlicher Grund für das Interesse des Prinzipals an den Diensten des Agenten liegt gerade in den besseren Kenntnissen, Fähigkeiten und Erfahrungen des Agenten bei der Bewältigung bestimmter Aufgaben. Neben dem Informationsvorsprung des Agenten besteht zugleich ein Informationsdefizit des Prinzipals in bezug auf das eigeninteressierte Verhalten des Agenten. Dieses Informationsdefizit ergibt sich aus der mangelnden Beobachtbarkeit der Handlungssituation, der Absichten und Aktivitäten des Agenten. Ein weiteres Informationsdefizit des Prinzipals betrifft die Ergebniskontrolle. Der Prinzipal verfügt in der Regel nicht über alle Informationen zur Beurteilung, in welchem Ausmass das Ergebnis auf das Verhalten des Agenten zurückzuführen oder aber Umwelteinflüssen zuzurechnen ist.<sup>35</sup>

---

<sup>32</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 196 f.

<sup>33</sup> Folglich muss der Prinzipal damit rechnen, dass der Agent Verhaltensspielräume auch dann zu seinen eigenen Gunsten nutzt, wenn er den Prinzipal dadurch bewusst schädigt.

<sup>34</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 197

<sup>35</sup> Die Agency-Theorie geht davon aus, dass das erzielte Ergebnis der Handlungen des Agenten von seinem Arbeitseinsatz zwar beeinflusst wird, wegen der Unsicherheit über den Eintritt von Zukunftslagen jedoch nicht unmittelbar davon abhängt.

Da die Agency-Theorie den Beteiligten als Handlungsmaxime das Streben nach individueller Nutzenmaximierung unterstellt, muss mit Zielkonflikten zwischen den Vertragspartnern gerechnet werden. Während der Prinzipal an einem günstigen (Gesamt-) Ergebnis interessiert ist – was seinen Nutzen maximiert – orientiert sich der Agent nur an seiner eigenen Nutzenkalkulation. Dabei werden die Nachteile eines Leistungsbeitrages (z. B. Arbeitsleid, Kosten, Zeitverlust) den Vorteilen (z. B. Vergütung, Karriere) gegenübergestellt. Der Agent wird nur dann eine für den Prinzipal optimale Leistung erbringen, wenn diese mit seinen eigenen Interessen vereinbar ist.<sup>36</sup> Da eine spontane Konvergenz der Interessen des Prinzipals und des Agenten als eher unwahrscheinlich gilt, sind Agenturkonflikte und –probleme zu erwarten.<sup>37</sup>

Mit der menschlichen Risikoneigung thematisiert die Agency-Theorie eine weitere Verhaltenseigenschaft, die von grosser Bedeutung sein kann. Immer dann, wenn die Risikoneigungen der betrachteten Akteure in einer Principal-Agent-Beziehung voneinander abweichen, sind Institutionen auch unter dem Aspekt einer effizienten Risikoallokation zu untersuchen.<sup>38</sup> Zumeist wird dem Prinzipal eine Risikoneutralität und dem Agenten eine Risikoaversion unterstellt.

### 2.2.2.3 Agenturkosten als Determinante der Vertragsgestaltung

Die Agency-Theorie beurteilt die Vorteilhaftigkeit alternativer Gestaltungsformen der Agenturbeziehungen anhand der jeweils entstehenden Agency-Kosten. Die Agency-Kosten stellen die in Kosten ausgedrückte Differenz zwischen einer bei vollkommener Information erzielbaren „First-best-Lösung“ und der bei unvollkommener Information realisierten „Second-best-Lösung“ dar.<sup>39</sup> Als „First-best-Lösung“ wird eine Leistungserstellung durch einen Agenten bei vollkommener Information bezeichnet. Vollkommene Information bedeutet, dass für beide Seiten einer Principal-Agent-Beziehung eine kostenlose, vollständige Informationsbeschaffung möglich ist. Bei vollkommener Information gibt es keinerlei ökonomische Probleme mehr. Mit anderen Worten beschreiben „First-best-Lösungen“ wohlstandsmaximierende Strukturen, welche aber in der Realität nicht auftauchen. Die Realität ist vielmehr durch unvollständiges und meist ungleich verteiltes Wissen der ökonomischen Akteure gekennzeich-

---

<sup>36</sup> Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 197

<sup>37</sup> zu den Agenturkonflikten und deren Lösungsmöglichkeiten vgl. Kp. 4 und 5

<sup>38</sup> Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 84 f.

<sup>39</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 83

net. In Principal-Agent-Beziehungen eröffnen sich daher diskretionäre Verhaltensspielräume für nicht vollständig kontrollierte Agents, die diese – ungleiche Interessen zwischen Principal und Agent vorausgesetzt – zu ihrem eigenen Vorteil und zum Schaden der Principals ausnützen können bzw. werden.<sup>40</sup> Daher werden nur sogenannte „Second-best-Lösungen“, die von den oben beschriebenen „First-best-Lösungen“ abweichen, realisiert.

Die Agency-Kosten setzen sich im einzelnen aus drei Komponenten zusammen.<sup>41</sup>

- *Signalisierungskosten des Agenten*: Dazu gehören alle Anstrengungen, die der Agent unternimmt, um die Informationsasymmetrie zwischen ihm und dem Prinzipal zu verringern (Signalisierungsbereitschaft). Beispiele hierfür sind von einem Stellenbewerber vorgelegte Arbeitszeugnisse oder Kosten aus Schadensersatzverpflichtungen (Garantiekosten).
- *Steuerungs- und Kontrollkosten des Prinzipals*: Sie beinhalten alle Bemühungen des Prinzipals, seinen Informationsnachteil gegenüber dem Agenten zu verkleinern. Dadurch soll ein höheres Mass an auftragsgemässer Leistungserstellung seitens des Agenten erreicht werden. Beispiele von Steuerungs- und Kontrollkosten sind Kosten des Vertragsabschlusses, Anreizkomponenten, Risikoprämien oder Überwachung und Bewertung der Auftrags-tätigkeit.
- *Residualkosten*: Kosten des Wohlfahrtsverlustes infolge einer Leistungserstellung des Agenten, die das mögliche Nutzenmaximum des Prinzipals verfehlt. Mit anderen Worten bezeichnet der Wohlfahrtsverlust eine Abweichung des Realzustandes vom gedachten Zustand vollkommener Information.

Zwischen den drei Kostengrößen bestehen Trade-off-Beziehungen.<sup>42</sup> Der verbleibende Wohlfahrtsverlust kann beispielsweise durch Inkaufnahme sehr hoher Kontrollkosten erheblich gesenkt werden. Oder mit zunehmender Signalisierungsbereitschaft verringert sich der Kontrollbedarf ebenso wie der verbleibende Wohlfahrtsverlust.<sup>43</sup>

---

<sup>40</sup> Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 83

<sup>41</sup> Vgl. Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976), S. 308

<sup>42</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 84

<sup>43</sup> Vgl. Fischer, Marc (1995), S. 322

Ziel der agency-theoretischen Institutionengestaltung ist die situationsabhängige Minimierung der Agency-Kosten durch das Finden der „Second-best-Lösung“, die der „First-best-Lösung“ am nächsten kommt.<sup>44</sup> Die Wahl sowie der Bestand vertraglicher Regelungen werden so als das Ergebnis der Minimierung von Agency-Kosten interpretiert. Von Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die Annahme der Agency-Theorie, dass einmal ausgehandelte Verträge nach Vertragsabschluss nicht mehr angepasst werden können. Die Agency-Theorie wird dadurch von einer starken ex ante Perspektive dominiert.

### **2.2.3 Hauptaussagen**

Die Hauptaussagen der Agency-Theorie beleuchten zwei Aspekte. Zum einen werden die Agenturprobleme dargestellt und zum anderen Lösungen zu ihrer Überwindung vorgeschlagen.

#### **2.2.3.1 Agenturprobleme**

Agenturprobleme sind die Folge von Interessenunterschieden und ungleicher Informationsverteilung zwischen Prinzipal und Agent. Die Agency-Theorie erwähnt vier Agenturprobleme, nämlich „hidden characteristics“, „hidden information“, „hidden action“ und „hidden intention“.<sup>45</sup>

---

<sup>44</sup> Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 83

<sup>45</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 85 f.

### **Hidden characteristics**

Hidden characteristics liegen vor, wenn der Prinzipal unveränderliche (oder zumindest nicht mehr kostenlos veränderbare) Eigenschaften<sup>46</sup>, die sich auf den Agenten selbst oder die von diesem angebotene Leistung beziehen, ex ante, d. h. vor dem eigentlichen Vertragsabschluss nicht kennt.<sup>47</sup> Der Prinzipal erfährt die wahren Eigenschaften erst nach dem Vertragsabschluss, d. h. ex post. Die Unsicherheit, mit welcher der Prinzipal ex ante konfrontiert ist, wird in der Literatur auch als Qualitätsunsicherheit bezeichnet.<sup>48</sup> Aufgrund der hidden characteristics kommt es zum Problem der Auswahl unerwünschter Vertragspartner (adverse Selection).<sup>49</sup>

### **Hidden information**

Von hidden information ist die Rede, wenn der Prinzipal die Handlungen des Agenten zwar beobachten kann, der Agent dabei aber über Informationen verfügt, die dem Prinzipal nicht (oder jedenfalls nicht kostenlos) zugänglich sind.<sup>50</sup> Hieraus erwächst dem Prinzipal das Risiko, dass der Agent seinen Informationsvorsprung strategisch für eigene Interessen und nicht optimal zugunsten des Prinzipals einsetzt. Indem der Prinzipal dem Agenten eine bestimmte Handlung zwingend vorschreibt, kann er die Nutzung der Informationen verhindern. Allerdings wird damit eine Verwertung von Informationen auch dann ausgeschlossen, wenn dies im Interesse beider Vertragsparteien liegt. Deshalb ist es nicht sinnvoll, Handlungsspielräume des Agenten vollständig zu beseitigen.<sup>51</sup>

---

<sup>46</sup> Als Beispiele solcher Eigenschaften seien Begabung, Talent oder Qualifikation erwähnt.

<sup>47</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 85

<sup>48</sup> Vgl. Spremann, Klaus (1990), S. 567 f.

<sup>49</sup> Vgl. Spremann, Klaus (1990), S. 574 f. Mit dem Problem adverser Selektion werden beispielsweise Versicherungsgesellschaften laufend konfrontiert. Sie kennen die individuellen Risiken potentieller Versicherungsnehmer nicht. Bietet eine Versicherungsgesellschaft nun aus statistischen Durchschnittswerten berechnete Versicherungsleistungen an, muss sie damit rechnen, dass nur diejenigen, die glauben, einem überdurchschnittlichen Risiko ausgesetzt zu sein, Versicherungsverträge abschliessen. Mit anderen Worten bleiben der Versicherung nur die „schlechten Risiken“.

<sup>50</sup> Vgl. Wenger, Ekkehard/Terberger, Eva (1988), S. 507

<sup>51</sup> Vgl. Wenger, Ekkehard/Terberger, Eva (1988), S. 507

### Hidden action

Das am häufigsten untersuchte Agenturproblem stellt hidden action dar. Von hidden action spricht man, wenn der Prinzipal die Handlungen des Agenten nicht beobachten kann.<sup>52</sup> Der Prinzipal hat keine genaue Kenntnis der Handlungsmöglichkeiten und des tatsächlichen Leistungsverhaltens des Agenten. Aufgrund seines Handlungsspielraumes ist es dem Agenten möglich, zur Zielerreichung verschiedene Vorgehensweisen zu wählen, die für den Prinzipal nicht (exakt) beobachtbar sind. Auch wenn das Ergebnis (ex post) für den Prinzipal feststellbar ist, so lassen sich hieraus keine sicheren Rückschlüsse auf die ex ante Entscheidungssituation und die Leistungsanstrengungen des Agenten ziehen, da das Ergebnis ebenso von anderen Einflussfaktoren abhängig ist.<sup>53</sup> So ist es z. B. für den Eigentümer nicht immer erkennbar, ob das Geschäftsergebnis auf die Leistungen des Managements oder auf günstige Umstände<sup>54</sup> zurückzuführen ist.

Im Gegensatz zu „hidden characteristics“ beschreiben „hidden information“ und „hidden action“ Informationsasymmetrien, die ex post, d. h. im Verlauf einer Principal-Agent-Beziehung auftreten. Beiden Agenturproblemen („hidden information“ und „hidden action“) ist gemeinsam, dass sich Interessenunterschiede und eine ungleiche Informationsverteilung zum Nachteil für den Prinzipal auswirken können. Sie beeinträchtigen eine unmittelbare Bindung der Handlungen des Agenten an die Interessen des Prinzipals und schaffen für letzteren eine problematische Situation: Je weniger Wissen er über den betreffenden Aufgabenbereich hat, desto mehr ist er auf die Dienste des Agenten angewiesen und desto weniger kann er unmittelbar beobachten und steuern, wie der Agent seinen Handlungsspielraum nutzt.<sup>55</sup> Die hier beschriebene Problematik wird in der Literatur oft auch als moralisches Risiko (moral hazard) bezeichnet.<sup>56</sup> Der Agent kann in dieser Situation in der Verfolgung seines Eigeninteresses versteckte Handlungen zum Schaden seines Prinzipals vornehmen.<sup>57</sup>

---

<sup>52</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 85 f.

<sup>53</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 199

<sup>54</sup> Bspw. eine positive konjunkturelle Entwicklung

<sup>55</sup> Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 199

<sup>56</sup> Vgl. Spremann, Klaus (1990), S. 571 f.

<sup>57</sup> Vgl. Elschen, Rainer (1988), S. 249

### **Hidden intention**

Von hidden intention wird gesprochen, wenn der Prinzipal opportunistisches Verhalten des Agenten im Gegensatz zu hidden information bzw. hidden action zwar erkennen, nicht aber verhindern kann.<sup>58</sup> Dem Prinzipal fehlen Sanktionsmöglichkeiten, um den Agenten zu einem loyalen Verhalten zu bewegen. Nutzt der Agent diese Situation zum Nachteil des Prinzipals aus, spricht man von hold up.<sup>59</sup>

#### **2.2.3.2 Lösung der Agenturprobleme**

Die mit hidden characteristics verbundene Gefahr der adversen Selektion (Auswahl unerwünschter Vertragspartner) lässt sich verringern, wenn es gelingt, das bestehende Informationsgefälle vor Vertragsabschluss abzubauen. Hierzu stehen zwei Wege zur Verfügung:<sup>60</sup>

- *Signalling*: Mit Hilfe des Signalling kann sich ein Agent mit hoher Leistungsqualität von solchen mit unerwünschter Leistungsqualität differenzieren. Als Signal, um einen Prinzipal davon zu überzeugen, dass man als potentieller Agent die gewünschten Leistungsmerkmale besitzt, können Arbeitszeugnisse, Diplome usw. dienen.
- *Screening*: Das Gegenstück zum Signalling des Agenten ist das Screening des Prinzipals. Als Screening werden alle Aktivitäten bezeichnet, durch die der Prinzipal versucht, genauere Informationen über die für ihn relevanten Qualitätsmerkmale des Agenten (bzw. dessen Leistungen) zu erlangen. Hierunter fallen zum Beispiel Einstellungsgespräche, Eignungstests usw.

---

<sup>58</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 86

<sup>59</sup> Vgl. Spremann, Klaus (1990), S. 568 ff.

<sup>60</sup> Vgl. Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997), S. 87 ff.

Um den während einer Principal-Agent-Beziehung auftretenden Problemen (hidden information und hidden action) zu begegnen, schlägt die Agency-Theorie drei Gegenmassnahmen vor:<sup>61</sup>

- *Informationssysteme*: Informationssysteme sollen die Informationsasymmetrien zwischen Agent und Prinzipal verringern. Ein funktionierendes Informationssystem kann dem Prinzipal helfen, sein Wissen über das Leistungsverhalten und die Handlungssituation des Agenten zu steigern. Indem Informationssysteme den Handlungsbereich des Agenten transparenter machen, reduzieren sich für den Agenten die Möglichkeiten zur Täuschung des Prinzipals und zur opportunistischen Ausnutzung der Situation. Als Massnahmen zur Verbesserung des Informationsstandes schlägt die Agency-Theorie u.a. die Einrichtung von Kostenrechnungssystemen, die Einbeziehung von Leistungsvergleichen oder die Ausweitung der Rechenschaftspflichten des Agenten vor.
- *Verhaltensnormen*: Eine weitere Möglichkeit der Disziplinierung des Agenten besteht in der direktiven Verhaltenssteuerung. Diese beruht darauf, dass Verhaltensnormen vertraglich vereinbart, deren Einhaltung kontrolliert und deren Verletzung sanktioniert werden. Eine solche Art der Verhaltenssteuerung hält die Agency-Theorie nur für begrenzt realisierbar, weil die Formulierung instruktiver Normen ein hohes Mass an Information seitens des Prinzipals voraussetzt und bei komplexen und unstrukturierten Aufgaben kaum möglich ist. Darüber hinaus stossen Verhaltenskontrollen an Grenzen der Beobachtbarkeit der Agentenleistung und vermögen keine positiven Anreize zur Leistung zu erzeugen.
- *Anreizsysteme*: Anreizsysteme sollen den Agenten zu einem zielkonformen Handeln bewegen, d. h. es ist ein Anreizsystem für den Agenten zu finden, das unter Ausnutzung seines Eigeninteresses Entscheidungen sicherstellen soll, die sich möglichst weitgehend mit den Interessen des Prinzipals decken.<sup>62</sup> Eine effiziente Anreizgestaltung sieht die Agency-Theorie in der Ergebnisbeteiligung des Agenten. Je mehr sich die vertraglichen Vereinbarungen zwischen Prinzipal und Agent auf Leistungsergebnisse richten, desto stärker ist für den Agenten der Anreiz, im Sinne des Prinzipals zu handeln. Bei der Gestaltung ergebnisorientierter Verträge ist aber zu berücksichtigen, dass neben der Anreizsteuerung die Risikoverteilung eine zweite Gestaltungsgrösse darstellt. Sobald das Ergebnis nicht nur auf

---

<sup>61</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 200 f.

<sup>62</sup> Vgl. Elschen, Rainer (1988), S. 249

den messbaren Leistungsbeitrag des Agenten, sondern auf Umweltfaktoren zurückzuführen ist, erhält die Vertragssituation für den Agenten einen ungewissen Ausgang. Entscheidet nicht mehr nur die eigene Leistung über den Umfang der erwarteten Vergütung, dann wird diese für den Agenten unberechenbar und risikoreich.

Die Entwicklung und Durchsetzung von Anreiz- und Kontrollsystemen wird im allgemeinen als eine Annäherung an den Idealzustand einer Welt mit vollkommener Information und kostenlosen Vertragsabschlüssen angesehen, in der Principal-Agent-Probleme nicht existieren („First-best-Lösung“).<sup>63</sup> Anreiz- und Kontrollsysteme sollen den Wohlfahrtsverlust gegenüber diesem Idealzustand verringern. Sie verursachen aber selbst Kosten bei der Vertragsgestaltung, beim Vertragsabschluss und bei der Erfüllung der Vertragspflichten sowie bei der Vertragsüberwachung.<sup>64</sup> Daher werden die Agency-Kosten als Effizienzkriterium zur Beurteilung der gewählten Lösung der Agenturprobleme herangezogen.

### 2.3 Abschliessende Betrachtungen

Die Agency-Theorie greift ein spezielles Problem der Organisationsgestaltung auf, das Delegationsrisiko und seine Begrenzungsmöglichkeiten.<sup>65</sup> Da die Delegation von Aufgaben und Entscheidungsautorität häufig und vielfältig in Organisationen anzutreffen ist, besteht für die Agency-Theorie im Rahmen der Organisationsanalyse grundsätzlich ein breites Anwendungsfeld. Bisher konzentrierte sich die agenturtheoretisch ausgerichtete Organisationsforschung jedoch vor allem auf Agency-Beziehungen, die sich infolge der Trennung von Eigentum und Kontrolle der Unternehmung ergeben.<sup>66</sup>

Das Grundmodell der Agency-Theorie weist eine relativ einfache und präzise Theoriekonstruktion auf. Dies erleichtert die Formulierung von Hypothesen über Koordinationsprobleme und darauf bezogene Steuerungsmechanismen in Agency-Beziehungen. Neben diesen forschungspragmatischen Vorzügen hat das agency-theoretische Grundmodell auch Anlass zu

---

<sup>63</sup> Vgl. Fischer, Marc (1995), S. 321

<sup>64</sup> Fischer, Marc (1995), S. 321

<sup>65</sup> Schreyögg, Georg (1996), S. 79

<sup>66</sup> Vgl. dazu bspw. Fama, Eugene F. (1980) oder Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976)

kritischen Einwänden gegeben.<sup>67</sup> Der Verfasser möchte an dieser Stelle einige Kritikpunkte kurz erwähnen:

- *Menschenbild*: Der Agency-Theorie liegt ein enges Menschenbild zugrunde, das weit davon entfernt ist, den vielfältigen Beweggründen individuellen Verhaltens in wirtschaftlich relevanten Kontexten Rechnung zu tragen.<sup>68</sup> Opportunismus<sup>69</sup> als zentrale Verhaltensannahme kann und darf wohl nicht alles sein, was die Ökonomik von der menschlichen Natur zur Kenntnis nimmt.
- *Optik*: Agency-Beziehungen werden meist einseitig aus der Perspektive des Prinzipals betrachtet. In dieser Sichtweise erscheint lediglich die Rolle des Agenten problematisch. Nur in bezug auf den Agenten werden opportunistische Praktiken thematisiert und als Gefährdung für die Austauschbeziehung erörtert.<sup>70</sup>
- *Fehlende Realitätsnähe*: Ein Vorwurf gegenüber der Agency-Theorie besteht in fehlender Realitätsnähe.<sup>71</sup> Als Beispiele seien hier das oben beschriebene Menschenbild und die Risikoneigung der Akteure erwähnt.
- *Agency-Kosten*: Ein ungelöstes Problem stellt die Operationalisierung der Agency-Kosten dar.<sup>72</sup> Ihre quantitative Erfassung ist bisher am Unvermögen gescheitert, den Wohlfahrtsverlust des Prinzipals (Residualkosten) zu beziffern. Dieses Operationalisierungsproblem schränkt die Genauigkeit der Theorieaussagen und die Möglichkeit ihrer empirischen Überprüfung ein. Infolgedessen vermag die Agency-Theorie keine exakten Empfehlungen an die Organisationspraxis zu formulieren.<sup>73</sup>

---

<sup>67</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 205 ff.

<sup>68</sup> Vgl. Schanz, Günther (1997), S. 559

<sup>69</sup> Oliver E. Williamson definiert den Opportunismus folgendermassen: „(...) Verfolgung des Eigeninteresses unter Zuhilfenahme von List. Das schliesst krassere Formen ein, wie Lügen, Stehlen und Betrügen, beschränkt sich aber keineswegs auf diese. Häufiger bedient sich der Opportunismus raffinierterer Formen der Täuschung (...) Allgemeiner gesagt, bezieht sich Opportunismus auf die unvollständige oder verzerrte Weitergabe von Informationen, insbesondere auf vorsätzliche Versuche irrezuführen, zu verzerren, verbergen, verschleiern oder sonstwie zu verwirren.“ Williamson, Oliver E. (1990), S. 54

<sup>70</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 206

<sup>71</sup> Vgl. u. a. Gedenk, Karen (1998), S. 24 f.

<sup>72</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 207 f.

<sup>73</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 207 f.

### 3. Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften

#### 3.1 Allgemeine Betrachtungen

Die Spitzenverfassung einer Unternehmung ist Teil der Unternehmensverfassung. Unter der Unternehmensverfassung kann die „Gesamtheit der grundlegenden (konstitutiven) und langfristig gültigen Strukturregelungen der Unternehmung verstanden werden. Das Gegenstück ist auf gesamtwirtschaftlicher Ebene die (Staats-) Verfassung bzw. das Grundgesetz.“<sup>74</sup> Chmielewicz unterscheidet die Markt-, Finanz- und Organisationsverfassung als Teilgebiete der Unternehmensverfassung.<sup>75</sup> Die Unternehmensverfassung greift vor allem, indem sie den Grenzbereich zwischen dem System Unternehmung und seinen Umsystemen, insbesondere den an der Unternehmung Interessierten regelt. Im Rahmen der Organisationsverfassung umfasst die Spitzenverfassung die institutionelle Ausgestaltung der Spitzenorgane, d. h. die Regelung ihrer Verteilungs- und Arbeitsbeziehungen in der Spitzenverfassung.<sup>76</sup> Zu den Spitzenorganen einer Unternehmung zählen die obersten Führungs-, Überwachungs- und gegebenenfalls auch Beratungsorgane, sowie die Generalversammlung.

Die institutionelle Ausgestaltung der Spitzenorgane und ihrer Arbeitsbeziehungen wirft eine Reihe von Gestaltungsfragen auf, die Teils der Gesetzgeber, teils die Unternehmung in ihrer Autonomie zur Gestaltung ihrer Verfassung zu beantworten haben.<sup>77</sup> Als problematische Regelungsbereiche der Spitzenverfassung und gleichzeitig wesentlichste Unterscheidungsmerkmale von Spitzenverfassungen werden die Regelungsdichte, der Monismus oder Pluralismus der Berücksichtigung von Interessen relevanter Bezugsgruppen, die Ein- oder Mehrstufigkeit von Geschäftsführung und Überwachung sowie das Kollegial- oder Direktorialprinzip in den Spitzenorganen angesehen.

---

<sup>74</sup> Chmielewicz, Klaus (1993), Sp. 4399

<sup>75</sup> Vgl. Chmielewicz, Klaus (1993), Sp. 4399 ff.

<sup>76</sup> Vgl. Wagner, Veit (1993), S. 5 ff.

<sup>77</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992a), S. 69 ff.

### **Regelungsdichte**

Die Regelungsdichte knüpft bei der Frage an, inwieweit der Gesetzgeber rechtlich zwingende Vorschriften bei der organisatorischen Gestaltung der Führungsspitze vorsieht oder inwieweit die Regelung dem Autonomiebereich der Unternehmung überlassen bleibt.<sup>78</sup> Eine geringe Regelungsdichte fördert Flexibilität und Kreativität.

### **Monismus/Pluralismus**

Die Dimension „Monismus/Pluralismus“ bezieht sich auf die Zahl der in den Spitzenorganen vertretenen Interessen. Eine monistische Auffassung lässt in der Unternehmung als institutionellem Rahmen für die Kooperation verschiedener Interessen keinen Platz. Interessenausgleich findet grundsätzlich nur am Markt oder in den Köpfen einzelner unternehmerischer Akteure statt.<sup>79</sup> Sind die Kapitaleigner die allein berücksichtigte Interessengruppe, dann spricht man von einer kapitalorientierten Unternehmungsverfassung. Bei einer pluralistischen Unternehmungsverfassung werden verschiedene Interessen institutionell berücksichtigt (z. B. Arbeitnehmer, Kapitaleigner, Konsumenten, Lieferanten, Management).<sup>80</sup> In der pluralistischen Unternehmungsverfassung werden Interessen, Motivationen und Ziele, die vorher als externe Interessen begriffen wurden, institutionell im Mandat des Managements internalisiert. An die Stelle blosser externer Gegenmachtbildung tritt die interne, demokratische Kompromiss- und Konsensbildung in der Unternehmung.<sup>81</sup> Damit ist auch die Gefahr einer unerträglichen Regelungsdichte verbunden.

### **Einstufigkeit/Mehrstufigkeit**

Mit der Ein- oder Mehrstufigkeit wird das institutionalisierte Verhältnis von Überwachung und Geschäftsführung problematisiert. Es ergeben sich einstufige (Vereinigungsmodell) und mehrstufige (Trennungsmodell) Gestaltungsmuster.<sup>82</sup>

- *Vereinigungsmodell*: Beim Vereinigungsmodell nimmt ein einziges Organ die Führungs- und Überwachungsaufgaben wahr. Dieses Modell ist besonders im angelsächsischen Raum verbreitet, wo Überwachungs- und Geschäftsführungsfunktionen von einem Spitzenorgan, dem „Board of Directors“, wahrgenommen werden.

---

<sup>78</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 3

<sup>79</sup> Bleicher, Knut (1992a), S. 69

<sup>80</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1991), S. 17 f.

<sup>81</sup> Bleicher, Knut (1991), S. 18

<sup>82</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992a), S. 70 f.

- *Trennungsmodell*: Es verfolgt den Gedanken der Gewaltentrennung und wird von zwei Organen getragen (deutsches Modell): Der Vorstand übernimmt die Geschäftsführung, der Aufsichtsrat die Überwachung der Geschäftsführung, wozu er auch mit der Personalhoheit über den Vorstand ausgestattet ist.

Es sei hier festgestellt, dass das Trennungsmodell intrapersonelle Interessenkonflikte vermeidet und den Grundsatz der Überwachung verwirklicht. Dagegen bedingt die Trennung einen zusätzlichen Koordinationsbedarf.<sup>83</sup>

### **Kollegial-/Direktorialprinzip**

Direktorale Arbeitsformen der Führungsspitze sind verwirklicht, wenn die oberste Instanz nur mit einer Person besetzt ist (Singularinstanz). Das Kollegialprinzip ist in seiner reinsten Form dann realisiert, wenn die Mitglieder des Spitzenorgans gleichberechtigt sind und sie Entscheidungen nach dem Einstimmigkeits- oder Mehrheitsgrundsatz treffen (Pluralinstanz).<sup>84</sup> Als typischer Fall für das direktoriale System gilt das amerikanische Modell, wo sich die exekutive Macht im Rahmen des Boards direktorial beim CEO konzentriert. Der Vorstand deutscher Aktiengesellschaften sieht dagegen das Kollegialprinzip vor.<sup>85</sup>

### **Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften**

Zur Charakterisierung der Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften greift der Verfasser auf die vier oben beschriebenen Dimensionen zurück.

Das Schweizer Aktienrecht zeichnet sich durch eine relativ geringe Regelungsdichte und infolgedessen durch eine relativ grosse Gestaltungsfreiheit aus – eine Eigenschaft, die gerade in Zeiten zunehmender Komplexität und Dynamik zum Vorteil gereicht.<sup>86</sup>

Da nur die Kapitalgeberseite den Verwaltungsrat stellt, ist die Schweizer Aktiengesellschaft eindeutig monistisch.<sup>87</sup>

---

<sup>83</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 3 f.

<sup>84</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992a), S. 71

<sup>85</sup> Zu den Vor- und Nachteilen des Direktorial- bzw. Kollegialprinzips siehe u. a. Bleicher, Knut (1991), S. 29 f.

<sup>86</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 4. Siehe dazu auch Kp. 3.2

<sup>87</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 4

In Bezug auf die Ein- bzw. Mehrstufigkeit nimmt das schweizerische Modell eine mittlere Stellung ein. Im Obligationenrecht findet sich eine besondere Variante des Vereinigungsmodells. Hier sind zwar grundsätzlich Überwachungs- und Geschäftsführungsfunktion in einem Organ, dem Verwaltungsrat, vereinigt. Da es diesem jedoch offensteht, Funktionen der Geschäftsführung einem oder mehreren Delegierten zu übertragen, wie es insbesondere in Grossunternehmungen in Anlehnung an das deutsche Vorstandsmodell häufig praktiziert wird, engt sich die Tätigkeit des Verwaltungsrates weitgehend auf die Überwachung ein.<sup>88</sup>

Das einstufige Schweizer Verwaltungsratsmodell folgt im Grundsatz eher dem amerikanischen Ansatz, lässt jedoch die Frage der direktorialen oder kollegialen Leitung über das Delegationsverhältnis an ein mögliches Direktorium offen.<sup>89</sup> Es finden sich dann alle Spielarten von direktorialer Führung nach dem Muster des amerikanischen CEO's und von kollegialen Formen, die eher dem deutschen Vorstandsmodell entsprechen.<sup>90</sup>

### **3.2 Revision des schweizerischen Aktienrechtes**

Mit der Aktienrechtsrevision von 1991 verfolgte der Gesetzgeber verschiedene Ziele:<sup>91</sup>

- Erhöhung der Transparenz: Dieses Revisionsziel ist nur teilweise erreicht worden, da viele Unternehmungen trotz ihrer bedeutenden Stellung in Wirtschaft und Gesellschaft weiterhin von einer Publizitätspflicht befreit sind.
- Verstärkung des Aktionärsschutzes: Die Aktionäre als Eigentümer der Gesellschaft sollen vor der Übermacht der Verwaltung, Minderheitsaktionäre speziell vor der Willkür der Mehrheit geschützt werden. Ihre Stellung ist durch verschiedene Massnahmen gestärkt worden (z. B. Einführung der Sonderprüfung (Art. 697a ff. OR), Verbesserung der Mitwirkungsrechte (Art. 699 Abs. 3 OR) usw.).

---

<sup>88</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992a), S. 71

<sup>89</sup> Bleicher, Knut (1992a), S. 72

<sup>90</sup> Bleicher, Knut (1992a), S. 72

<sup>91</sup> Vgl. u. a. Wagner, Veit (1993), S. 8 ff.

- Verbesserung von Struktur und Funktion der Organe: Ziel war die Beibehaltung der gegenwärtigen Organisationsstruktur der Aktiengesellschaft bei gleichzeitiger Stärkung ihrer Organe (Generalversammlung, Verwaltungsrat, Revisionsstelle) in deren Grundfunktionen.<sup>92</sup> Besonders bei den Bestimmungen über das Spitzenorgan Verwaltungsrat lag einer der Schwerpunkte der Reform.
  
- Erleichterung der Kapitalbeschaffung: Neue Chancen bei der Kapitalbeschaffung bspw. durch die Vereinfachung der ordentlichen Kapitalerhöhung (Art. 650 und 652 ff. OR) oder durch die Herabsetzung des Mindestnennwertes der Aktie auf 10 Franken (Art. 622 Abs. 4 OR).
  
- Verhinderung von Missbräuchen: Der Missbrauchsgefahr soll durch die Erhöhung des Mindestkapitals auf 100'000 Franken (Art. 621 OR) und durch die Neuregelung der Sacheinlageordnung (Art. 628 ff.) begegnet werden.

Die wesentlichen Revisionsziele sind, von einzelnen Lücken wie bspw. bei der Publizitätsfrage abgesehen, erreicht worden.<sup>93</sup> Für die vorliegende Arbeit von besonderem Interesse sind die Veränderungen, welche den Verwaltungsrat betreffen. Das Kapitel über den Verwaltungsrat (Art. 707 – 726 OR) ist vollständig überarbeitet und neu gegliedert worden.

---

<sup>92</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992a), S. 76

<sup>93</sup> Vgl. Wagner, Veit (1993), S. 9

Die wesentlichen Neuerungen der Aktienrechtsrevision von 1991 im Bereich des Verwaltungsrates lassen sich in vier Punkten zusammenfassen:<sup>94</sup>

1. Die Einführung von eigentlichen *Gestaltungspflichten* für den Verwaltungsrat, und zwar in den Bereichen Oberleitung, Organisation und Finanzen.
2. Die *Unübertragbarkeit* bestimmter Kernkompetenzen, d. h. das Verbot der Entscheidungsdelegation an die unterstellte Geschäftsleitung.
3. Die *Unentziehbarkeit* dieser Kernkompetenzen, d. h. das Verbot der Attraktion dieser Zuständigkeiten durch die Generalversammlung.
4. Die Ausformulierung der wichtigsten *Verhaltensmaximen* (Sorgfalt, Treuepflicht, Gleichbehandlungsgebot, Kapitalschutz mit dem Verbot der verdeckten Gewinnentnahmen).

Damit eng verknüpft sind die Verbesserungen im *Informationsbereich* für den Verwaltungsrat.<sup>95</sup>

### 3.2.1 Alte und neue Funktionen des Verwaltungsrates

#### 3.2.1.1 Alte Funktionen des Verwaltungsrates

Schon vor der Aktienrechtsrevision gab es vier Funktionen des Verwaltungsrates – weitgehend nur implizite oder indirekt ausgedrückte – die zum Grundbestand dieser Institution gehörten.<sup>96</sup> Sie sind im Gesetz heute nur klarer ausgedrückt.

- a) Die **Bindegliedfunktion** gegenüber der Generalversammlung:<sup>97</sup> Es ist der Gedanke eines „Ausschusses“ von besonders am Gang der Gesellschaft interessierten Aktionären, die sich regelmässig treffen, um die sich aufdrängenden Beschlüsse zu fassen, die nächste Generalversammlung vorzubereiten und deren Beschlüsse durchzuführen.

---

<sup>94</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 12

<sup>95</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 12

<sup>96</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 14 ff.

<sup>97</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 15

- b) Die **Normsetzungsfunktion**:<sup>98</sup> Es geht um die Pflicht des Verwaltungsrates zur Aufstellung der Reglemente und zur Erteilung der Weisungen an die mit der täglichen Geschäftsführung betrauten Personen.
- c) Die **Wahlfunktion**:<sup>99</sup> Die Ernennung und Abberufung der Geschäftsleitung war immer schon eine zentrale Aufgabe des Verwaltungsrates. Wenn diese Funktion im neuen Recht stärker herausgestrichen, als „unübertragbar und unentziehbar“ gekennzeichnet ist, so ist dies eine Klarstellung und Verbesserung des früheren Rechtes.
- d) Die **Überwachungs- und Begleitfunktion** gegenüber der Geschäftsleitung:<sup>100</sup> Immer schon klar dem Verwaltungsrat zugewiesen waren die Überwachungsfunktion, die Pflicht zur Erkundigung und die Pflicht zur Begleitung der Geschäftsleitung.

### 3.2.1.2 Neue Funktion des Verwaltungsrates (Gestaltungsverantwortung)

Das neue Aktienrecht hat zweifellos die erwähnten traditionellen Hauptfunktionen des Verwaltungsrates besser herausgearbeitet. Insofern liegt eine Weiterentwicklung und Profilierung des alten Rechtes vor.<sup>101</sup> Das neue Recht hat aber auch eine echte Neuerung gebracht, für die Böckli den Begriff „Gestaltungsverantwortung“ vorgeschlagen hat.<sup>102</sup> Der Verwaltungsrat trägt jetzt klar die Verantwortung für gestalterische Entscheide in drei Bereichen:

- Oberleitung (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR)
- Organisation des Unternehmens (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR)
- Finanzverantwortung (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 3 OR)

Diese drei Bereiche, in denen der Verwaltungsrat „Gestaltungsverantwortung“ wahrnehmen muss, gehören zu den Hauptfunktionen des Verwaltungsrates. Alle Hauptfunktionen sind im neuen Obligationenrecht als „unübertragbar“ gekennzeichnet und in Art. 716a Abs. 1 OR abschliessend festgehalten.

---

<sup>98</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 16

<sup>99</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 16

<sup>100</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 17

<sup>101</sup> Böckli, Peter (1994), S. 18

<sup>102</sup> Böckli, Peter (1994), S. 18

**Art. 716a Abs. 1 OR:**

Der Verwaltungsrat hat folgende unübertragbare und unentziehbare Aufgaben:

1. die Oberleitung der Gesellschaft und die Erteilung der nötigen Weisungen;
2. die Festlegung der Organisation;
3. die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzkontrolle sowie der Finanzplanung, sofern diese für die Führung der Gesellschaft notwendig ist;
4. die Ernennung und Abberufung der mit der Geschäftsführung und der Vertretung betrauten Personen;
5. die Oberaufsicht über die mit der Geschäftsführung betrauten Personen, namentlich im Hinblick auf die Befolgung der Gesetze, Statuten, Reglemente und Weisungen;
6. die Erstellung des Geschäftsberichtes sowie die Vorbereitung der Generalversammlung und die Ausführung ihrer Beschlüsse;
7. die Benachrichtigung des Richters im Falle der Überschuldung.

Es gilt hier zu unterstreichen, dass „Unübertragbarkeit“ nicht etwa bedeutet, der Verwaltungsrat müsse alles selber machen. „Unübertragbarkeit“ bezieht sich weder auf die Beschlussvorbereitung noch auf alle Phasen der Beschlussgestaltung, immer aber auf die Beschlussfassung.<sup>103</sup> Die massgebende Bedeutung des mit den konkreten Problemen des Unternehmens besser vertrauten Managements auch im Bereiche dieser „unübertragbaren“ Funktionen des Verwaltungsrates kann nicht genug betont werden.<sup>104</sup>

Im folgenden sollen die neuen Gestaltungsaufgaben beschrieben werden:

**Oberleitung**

Oberleitung bedeutet ein Dreifaches, nämlich Festlegung der strategischen Ziele, Zuteilung der Mittel zwecks Zielerreichung sowie Kontrolle der Geschäftsführung im Hinblick auf die Verfolgung der festgelegten Ziele.<sup>105</sup> Böckli versteht unter der Oberleitung folgendes:<sup>106</sup>

- *Oberleitung als Gestaltung der Unternehmenstätigkeit in ihren wesentlichen Grundzügen:*  
Es geht um die Festlegung auf ganz bestimmte Ziele, um die Bestimmung der Wege zu ihrer Erreichung, letztlich aber um die Positionierung des Unternehmens im Markt. Sie drückt die Pflicht aus, sich mit dem Umfeld – vor allem auch der Markt- und Konkurrenz-situation – nicht nur kurzfristig, sondern mittel- und langfristig zu befassen.

---

<sup>103</sup> Böckli, Peter (1994), S. 19

<sup>104</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 19

<sup>105</sup> Rosenberg, Felix (1998), S. 1

<sup>106</sup> Böckli, Peter (1994), S. 21 ff.

- *Oberleitung als Aufrechterhaltung des Gleichgewichts von unternehmerischen Zielen und finanziellen Mitteln*: Oberleitung heisst, dass man nur wollen darf, was man finanzieren kann.
- *Oberleitung als Weisungs- und Eingriffsverantwortung*: Neben den Reglementen, die der Verwaltungsrat zu beschliessen hat, geht es hier vor allem um die konkrete Weisung. Der Verwaltungsrat darf normalerweise nicht in den Gang der Geschäfte eingreifen, er muss aber eingreifen, wenn eine Ausnahmesituation entsteht. Der Übergang von einem zum anderen ist natürlich schwer zu definieren.

### **Organisationsverantwortung**

Die Organisationsverantwortung bezieht sich auf die Festlegung der Spitzenorganisation.<sup>107</sup> Hat die Generalversammlung die Ermächtigung zur Delegation ausgesprochen, so ist es nach neuem Aktienrecht ganz klar der Verwaltungsrat und nur der Verwaltungsrat, der den Systementscheid darüber trifft, ob die Geschäftsführung an ein eigenes Mitglied (den Delegierten) oder an „Dritte“, d. h. Direktoren delegiert wird und wenn ja, ob diese „Dritten“ in einem eigenen Organ, der Geschäfts- oder Konzernleitung, zu konstituieren sind. Diese Entscheide finden ihren Niederschlag im gesetzlich verlangten Organisationsreglement.<sup>108</sup>

Im weiteren bezieht sich die Organisationsverantwortung auf die Festlegung der Grundstruktur des Unternehmens.<sup>109</sup> Der Verwaltungsrat ist allein zuständig für die Festlegung der grundlegenden Unternehmensstruktur, z. B. Stammhaus- oder Holdingstruktur. Er ist verantwortlich für die damit untrennbar verbundene betriebswirtschaftliche Organisation in ihrer funktionalen und spartenmässigen Ausprägung.

Zudem enthält die Organisationsverantwortung aber auch die Pflicht zur unablässigen Anpassung an die sich verändernden Umstände.<sup>110</sup> Die Organisation muss immer wieder an die sich verändernden Situationen angepasst werden. Jede Verkrustung ist nicht nur betriebswirtschaftlich schädlich, sondern auch ein Verstoß gegen die gesetzlich auferlegte Pflicht des Art. 716a Abs. 1 Ziff. 2 OR.

---

<sup>107</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 24 f.

<sup>108</sup> Zum Organisationsreglement siehe Forstmoser, Peter (1992)

<sup>109</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 25

<sup>110</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 25 f.

Rosenberg fasst die Pflicht zur Festlegung der Organisation folgendermassen zusammen: „Der Verwaltungsrat ist für eine zweckmässige Organisation verantwortlich, Entscheidungs- und Handlungsabläufe sind nachvollziehbar und logisch festzulegen. Dies geschieht mittels Organisationsreglement und Stellenbeschrieb.“<sup>111</sup>

### **Finanzverantwortung**

Die dritte im Gesetz von 1991 überaus deutlich herausgearbeitete Gestaltungsfunktion ist jene im Bereich der Finanzen.<sup>112</sup> Dem Verwaltungsrat obliegt die Verantwortung für die Ausgestaltung des Rechnungswesens, der Finanzplanung und der Finanzkontrolle. Er fungiert jedoch nicht als Buchhalter, Finanzplaner und Finanzkontrolleur, hat aber dafür zu sorgen, dass diese Funktionen zweckmässig ausgestaltet und im Unternehmen effizient ausgeübt werden.<sup>113</sup>

- *Ausgestaltung des Rechnungswesens:* Art. 716a OR überträgt dem Verwaltungsrat die Sorge für den Jahresabschluss in all seinen Teilen (Bilanz, Erfolgsrechnung, Anhang). Die Gestaltungsverantwortung für das Rechnungswesen zeigt sich zusätzlich in zwei Bereichen: Im Rahmen der Einführung der Konsolidierung gemäss Art. 663e OR kommt dem Verwaltungsrat die Aufgabe zu, eigenständige, in sich widerspruchsfreie Konsolidierungsprinzipien festzulegen. Zudem ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, dass das Rechnungswesen nicht nur die im Gesetz herausgearbeitete Rechenschaftsfunktion gegenüber den Aktionären zu erfüllen vermag, sondern vor allem auch als Führungsinstrument dienen kann.<sup>114</sup>
- *Ausgestaltung der Finanzplanung:* Entscheidend ist in der Praxis – und da ist das Gesetz vielleicht ein bisschen irreführend – nicht nur die ursprüngliche Ausgestaltung der Finanzplanung, sondern ihre dauernde Begleitung. Es geht vor allem um die Überwachung und die zeitgerechte Reaktion auf Abweichungen.<sup>115</sup>
- *Ausgestaltung der Finanzkontrolle:* Der Begriff Kontrolle wird hier in vier unterschiedlichen Bedeutungen gebraucht.<sup>116</sup>

Cash Management: Finanzkontrolle verstanden als laufende Betreuung und Überwachung

---

<sup>111</sup> Rosenberg, Felix (1998), S. 1

<sup>112</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 26 ff.

<sup>113</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 30

<sup>114</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 27

<sup>115</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 28

der finanziellen Bewegungen und Kontenstände im Unternehmen.

Controlling:<sup>117</sup> Zahlenmässige Erfassung der Betriebsabläufe in der Echtzeit durch Vergleich mit Vorgaben.

Interne Revision: Nachprüfung der Finanzvorgänge im Rückblick durch ein internes Organ, durch ein damit beauftragtes Verwaltungsratsmitglied oder den Verwaltungsratspräsident selbst.

Externe Revision: Nachprüfung des Jahresabschlusses im Rückblick durch die von der Generalversammlung gewählten externen Revisoren.

Dafür, dass alle vier Funktionen im Unternehmen zweckmässig ausgeübt werden, ist der Verwaltungsrat verantwortlich.

Die Finanzverantwortung in der Praxis umschreibt Rosenberg so: „Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für das finanzielle Gleichgewicht der Gesellschaft und für dessen Überwachung durch ein effizientes internes Kontrollsystem.“<sup>118</sup>

### 3.2.2 Unübertragbarkeit der Kernkompetenzen

Im früheren schweizerischen Aktienrecht wurde das Problem des Umfangs, in dem die Zuständigkeiten des Verwaltungsrates „nach unten“ delegiert werden können, nicht angesprochen. Der Gesetzgeber war daher dazu aufgefordert, einen klaren Strich zu ziehen zwischen den Entscheidungsbereichen, die der Verwaltungsrat delegieren darf und jenen, die ihm von Gesetzes wegen „höchstpersönlich“ zum Entscheid vorbehalten bleiben.<sup>119</sup>

Die unübertragbaren Kernkompetenzen des Verwaltungsrates aus Art. 716a Abs. 1 OR müssen von ihm wahrgenommen werden, d. h. er ist zwingend für *Entscheide* in diesen Bereichen verantwortlich. Grundsätzlich ist auch die Geschäftsführung dem Verwaltungsrat zugewiesen (Art. 716 Abs. 2 OR). Die Aktienrechtsreform hält aber an der organisatorischen Flexibilität fest, damit man die Aktiengesellschaft weiterhin als eine „Bonne à tout faire“ für die ver-

---

<sup>116</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 29 f.

<sup>117</sup> Es sei an dieser Stelle auf die umfassende betriebswirtschaftliche Literatur verwiesen.

<sup>118</sup> Rosenberg, Felix (1998), S. 1

<sup>119</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 31

schiedenartigsten wirtschaftlichen Erscheinungsformen bereithalten kann.<sup>120</sup> Daher kann der Verwaltungsrat, unter Berücksichtigung der unübertragbaren Aufgaben, die Vorbereitung und die Ausführung seiner Beschlüsse oder die Überwachung von Geschäften an Verwaltungsrats-Ausschüsse oder an einzelne Verwaltungsrats-Mitglieder delegieren (Art. 716a Abs. 2 OR). Zudem kann der Verwaltungsrat auf statutarischer Grundlage die Geschäftsführung nach Massgabe eines Organisationsreglementes an einzelne Mitglieder oder an Dritte übertragen (Art. 716b OR). Auch dort wo der Verwaltungsrat delegiert, bleibt ihm unübertragbar die Anweisungs- und Aufsichtsfunktion, die mit jeder Delegation verbunden ist.<sup>121</sup>

### 3.2.3 Unentziehbarkeit der Kernkompetenzen

Das neue Recht stärkt die Gleichwertigkeit der Organe. Die grundlegenden Aufgaben des Verwaltungsrates sind nicht nur „unübertragbar“ sondern auch „unentziehbar“, d. h. die Generalversammlung soll keine Möglichkeit haben, in die Entscheidungsfreiheit der Verwaltung einzugreifen. Damit wurde der Omnipotenztheorie eine klare Absage erteilt: Die Generalversammlung soll – einem konsequenten Paritätsprinzip entsprechend – nicht beliebig in die Geschäftsführung eingreifen dürfen.<sup>122</sup> Im Bereich der Aufgaben des Art. 716a OR trägt der Verwaltungsrat die Eigenverantwortung. Er ist zur gestalterischen und entscheidenden Tätigkeit in diesem Bereiche höchstpersönlich berufen. Die Aktionäre können vieles tun: Sie können jeden einzelnen Verwaltungsrat jederzeit abberufen oder ihm die Entlastung versagen und Kritik zum Jahresbericht nicht nur anbringen, sondern auch mit Mehrheitsbeschluss feststellen und den Jahresabschluss zurückweisen. Sie können aber etwas nicht tun: Ihren eigenen Willen an die Stelle desjenigen des Verwaltungsrates setzen.<sup>123</sup>

### 3.2.4 Informationsrecht des Verwaltungsrates<sup>124</sup>

---

<sup>120</sup> Vgl. Forstmoser, Peter (1992), S. 13 ff.

<sup>121</sup> Vgl. Böckli, Peter (1994), S. 32 f.

<sup>122</sup> Vgl. Forstmoser, Peter (1992), S. 20. Zur Omnipotenz- und Paritätstheorie siehe u. a. Schmitt, Petra (1991). Die Vertreter der **Omnipotenztheorie** betrachten die Generalversammlung der Aktiengesellschaft als das oberste, „allmächtige“ Organ, das die Kompetenz habe, in allen Angelegenheiten der Gesellschaft verbindliche Entscheidungen zu treffen, was auch das Recht impliziert, dem Verwaltungsrat verbindliche Weisungen für die Geschäftsführung zu erteilen oder verbindlich an seiner Stelle zu entscheiden. Nach der Lehre der **Paritätstheorie** hat jedes Organ seinen eigenen Kompetenzbereich, in den sich das andere Organ nicht einmischen darf. Eingriffe in den Aufgabenbereich eines anderen Organs dürfen weder statutarisch noch vertraglich vorgesehen sein.

<sup>123</sup> Böckli, Peter (1994), S. 42 f.

<sup>124</sup> Vgl. dazu umfassender Böckli, Peter (1994), S. 63 ff. oder Müller, Roland (1995), S. 810 f.

Das einzelne Verwaltungsratsmitglied kann seine in Art. 716a OR definierten Hauptpflichten nur erfüllen, wenn es über die Ereignisse und Entscheidungsgrundlagen hinreichend informiert ist.<sup>125</sup> Das klingt einfach, mit der Verwirklichung dieses Prinzips steht es jedoch in der Praxis oft nicht zum besten.<sup>126</sup> Die Verbesserung des Informationsrechtes für das einzelne Verwaltungsratsmitglied war daher einer der wesentlichsten Reformpunkte.

Dem Verwaltungsrat stehen nach Art. 715a OR zwei gesetzliche Informationsrechte zu:

- **Einsichtsrecht:** Jedes Mitglied des Verwaltungsrates kann dem Präsidenten beantragen, dass ihm Bücher und Akten zur Einsicht vorgelegt werden, soweit dies für die Erfüllung seiner Aufgabe erforderlich ist. In der Praxis wird das Einsichtsrecht vor allem durch das Organisations- und Geschäftsreglement sowie die Haltung des Verwaltungsratspräsidenten bestimmt. Grundsätzlich sollte dabei ein möglichst umfassendes Einsichtsrecht für alle Verwaltungsräte eingeräumt werden.<sup>127</sup>
- **Auskunftsrecht:** Innerhalb der Verwaltungsratssitzungen gilt neu ein umfassendes Auskunftsrecht. Das Recht auf Auskunft bezieht sich nicht nur auf den Geschäftsgang oder einzelne Geschäfte, sondern auf alle Gesellschaftsangelegenheiten schlechthin.<sup>128</sup> Auskunftspflichtig sind der Verwaltungsratspräsident, die anderen Verwaltungsratsmitglieder, der Delegierte, die Mitglieder der Geschäftsleitung und die vom Rat eingesetzten Ausschüsse, Teams oder Beauftragten.

Ausserhalb von Sitzungen wird dieses Recht auf Auskunft über den Geschäftsgang beschränkt. Nur mit Ermächtigung des Präsidenten kann auch Auskunft über einzelne Geschäfte verlangt werden.

Gegenüber dem alten Aktienrecht sind die Auskunfts- und Einsichtsrechte ausgebaut worden.<sup>129</sup> Erstens ist der Kreis von Auskunftsgewerbern vergrössert worden. In den Verwaltungsratssitzungen darf das einzelne Verwaltungsratsmitglied von allen Unternehmungsmitgliedern

---

<sup>125</sup> Böckli, Peter (1994), S. 63

<sup>126</sup> Siehe bei Dietrich, Marcel (1990)

<sup>127</sup> Vgl. Müller, Roland (1995), S. 810

<sup>128</sup> Böckli, Peter (1994), S. 65

<sup>129</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 54

Informationen verlangen. Neu ist zweitens auch die Möglichkeit, Auskunft ausserhalb der Sitzungen zu bekommen. Und drittens sind die Voraussetzungen für die Einsicht erleichtert worden: das Einverständnis des Verwaltungsratspräsidenten genügt.

### 3.3 Rolle und Stellung des Verwaltungsrates

Die Rolle des Verwaltungsrates hat sich in den letzten Jahren recht stark verändert. Auslöser dafür war sicher die Aktienrechtsrevision von 1991. Aber auch andere Entwicklungen in der Umwelt von Unternehmungen haben dazu beigetragen, dass die Rolle des Verwaltungsrates heute anders gesehen wird. Für Unternehmungen wesentliche Veränderungen zeigen laut Sprüngli vier Eigenschaften, die früher nicht in diesem Masse auftraten:<sup>130</sup>

- *Dynamik*: Die Umwelt zeichnet sich durch eine grössere Dynamik aus, d. h. Veränderungen finden mit viel grösserer Geschwindigkeit statt als bisher.
- *Komplexität*: Veränderungen finden nicht mehr einfach nur schneller statt, sondern es üben immer mehr Entwicklungen gleichzeitig ihren Einfluss auf Unternehmungen aus, mit anderen Worten hat auch die Komplexität der anzutreffenden Probleme zugenommen.
- *Fundamentalität*: Die Veränderungen sind oft viel fundamentaler als in früheren Perioden. Die Grundlagen der unternehmerischen Tätigkeit werden damit zunehmend in Frage gestellt.
- *Unsicherheit*: Letztlich hat auch die Unsicherheit über Umweltentwicklungen stark zugenommen. Meist ist unklar, was in nächster Zeit alles passieren kann, welches Ausmass Entwicklungen annehmen und wie stark sie sich schliesslich auf eine Unternehmung auswirken.

Das eigentliche Problem, das sich der Unternehmensführung seit Ende der achtziger Jahre stellt, ist weder die grössere Dynamik, die grössere Komplexität oder die Unsicherheit noch die grössere Fundamentalität der Entwicklungen alleine, sondern das kumulierte Auftreten von schnellen, in Gestalt und Einfluss unsicheren Veränderungen in vielen grundlegenden, an

---

<sup>130</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 72

sich schon komplexen Bereichen.<sup>131</sup> Als typisches Beispiel tiefgreifender Veränderungen möchte der Verfasser auf die Entwicklungen in der Informationstechnologie verweisen.<sup>132</sup>

Die Umweltentwicklungen haben dazu geführt, dass auch an den Verwaltungsrat neue Anforderungen gestellt werden. Allgemein wird eine Professionalisierung des Verwaltungsrates gefordert. Es reicht heute je länger desto weniger, Erreichtes zu verwalten, gute Ratschläge zu geben und Kontakte zu knüpfen. Gefragt sind wirkliche Kompetenzen, nicht nur im professionellen Bereich, sondern auch in spezifischen Märkten.<sup>133</sup> Es muss eine Verschiebung „weg vom Absegnenlassen hin zum Coachen“ stattfinden.<sup>134</sup> Oder wie es Rosenberg formulierte: „Veränderungen führen“ wird zur primären, strategischen, kulturellen und organisatorischen Aufgabe des Verwaltungsrates.<sup>135</sup> Das neue Aktienrecht hat zwar eine Verbesserung in bezug auf die Verantwortlichkeit des Verwaltungsrates gebracht, ein unmittelbarer Einfluss auf die tatsächliche Qualität der Verwaltungsratsaufgabe kann davon nicht abgeleitet werden.

Der Verfasser möchte sich im folgenden mit einigen Fragen zur Stellung und Rolle des Verwaltungsrates auseinandersetzen:

- Ist der Verwaltungsrat in den letzten Jahren professioneller geworden?
- Welche Aufgaben hat ein Verwaltungsrat heute zu erfüllen?
- Hat er genügend Kompetenzen, um seine (gesetzliche) Verantwortung wahrzunehmen?

Bei der Auseinandersetzung mit diesen Fragen stützt sich der Autor insbesondere auf Experteninterviews<sup>136</sup>, die er durchgeführt hat.

### 3.3.1 Professionalisierung des Verwaltungsrates

Die oben beschriebenen Entwicklungen (Aktienrechtsrevision, Veränderungen in der Umwelt) haben die Rolle des Verwaltungsrates eindeutig verändert. Der (geforderte) Trend in

---

<sup>131</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 73

<sup>132</sup> Der Verfasser verzichtet an dieser Stelle darauf, die Entwicklungen in der technologischen, ökonomischen, sozialen und ökologischen Umwelt der letzten Jahre zu beschreiben. Stichwortartig seien nur die treibenden Kräfte dieser Entwicklungen erwähnt: Demographie, Technologie, Ökologie, Verschuldung, Globalisierung usw.

<sup>133</sup> Vgl. Bascheck, Eckhard, Steckling, Hans C. (1996), S. 16

<sup>134</sup> Vgl. Biland, Thomas A. (1994)

<sup>135</sup> Rosenberg, Felix (1998), S. 9

<sup>136</sup> Vgl. Anhang

Richtung Professionalisierung hat, wenn auch erst schrittweise, eingesetzt.<sup>137</sup> Am Beispiel der Swisscom sei dieser Trend zur Professionalisierung kurz beschrieben: In der alten PTT war der Verwaltungsrat vor allem politisch zusammengesetzt. Die Swisscom hat dagegen heute einen professionellen Verwaltungsrat, obschon 65% der Aktien beim Bund sind. Der Auftrag, ein Verwaltungsratsgremium zusammenzustellen, wurde dabei extern vergeben. Bei der Zusammensetzung des Verwaltungsrates wurde darauf geachtet, dass alle Fähigkeiten, welche auf der operativen Ebene vorhanden sind, im Verwaltungsrat abgebildet werden (durch entsprechende Fachkenntnisse der Verwaltungsratsmitglieder).<sup>138</sup> Ziel war es, dass Gremium so zusammenzustellen, dass sich die Ausbildungen und Erfahrungen der Mitglieder so ergänzen, dass das Gremium als Ganzes in praktisch allen entscheidenden Fragen ein kompetenter Gesprächspartner der Geschäftsleitung sein kann.<sup>139</sup>

Der Professionalisierungstrend hat Folgen für die personelle Besetzung der Verwaltungsratsgremien. Verwaltungsräte können nach verschiedenen Kriterien zusammengesetzt werden.<sup>140</sup> Es werden Personen in einen Verwaltungsrat berufen, weil sie Aktionäre (in der Regel Grossaktionäre) der Unternehmung sind und so als Eigentümervertreter dem Verwaltungsrat angehören.<sup>141</sup> Weiter werden Personen berufen, weil sie eine Interessengruppe vertreten, weil sie bestimmte benötigte fachliche Kenntnisse aufweisen können, weil ihre Mitgliedschaft für den Ruf der Unternehmung gut ist, weil sie bestimmten Gruppen der Bevölkerung angehören, oder weil durch sie Verbindungen zu anderen Unternehmungen geschaffen werden können. Fachliche Kompetenzen sollten das wichtigste Kriterium für die Zusammensetzung der Verwaltungsräte sein. Vor allem generelle Kenntnisse in Belangen der Unternehmensführung sind wesentlich, damit der Verwaltungsrat seine Aufgaben wahrnehmen kann. In der Praxis wird zunehmend gefordert, die Suche nach einem Verwaltungsrat müsste mindestens ebenso professionell erfolgen wie die Suche nach einem Geschäftsführer.<sup>142</sup>

Ein Verwaltungsratsmitglied sollte unternehmerische Erfahrung, d. h. Erfahrung in operativer Tätigkeit, haben.<sup>143</sup> Gysi betont in diesem Zusammenhang die Wichtigkeit von Fachleuten im Verwaltungsrat, besonders für global tätige oder spezialisierte Unternehmungen. Solche Unternehmungen müssen heute ihre Verwaltungsräte nach Fähigkeiten aussuchen, um ihre Ar-

---

<sup>137</sup> Pastega, Nadja (1998), S. 15

<sup>138</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>139</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (1998), S. 6 f.

<sup>140</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 255 ff.

<sup>141</sup> Wobei zu betonen ist, dass in der Schweiz alle Verwaltungsräte Aktionäre sein müssen. Daher ist ein Verwaltungsrat immer in gewissem Sinn Eigentümervertreter.

<sup>142</sup> Vgl. o. V. (1996), S. 17

beit verrichten zu können.<sup>144</sup> Durch den Einsitz von Spezialisten im Verwaltungsrat verschwinden auch die alten Seilschaften (Militär, freundschaftliche Beziehungen usw.) allmählich. Gleichzeitig besteht aber die Gefahr, dass mit den sogenannten „Profi-Verwaltungsräten“ neue Seilschaften entstehen. Es handelt sich hier um einige wenige Personen, die immer mehr Mandate anhäufen, und am Schluss sind es dann immer die gleichen, die sich in den verschiedenen Firmen begegnen.<sup>145</sup> Daher plädiert Rosenberg dafür, dass unabhängige Persönlichkeiten im Verwaltungsrat Einsitz nehmen; so wird die Kontrollfunktion, die der Verwaltungsrat ausüben muss, nicht erschwert.<sup>146</sup> In den letzten Jahren hat die Frage der Unabhängigkeit insbesondere in der angelsächsischen Welt enorm an Bedeutung gewonnen.<sup>147</sup> Das Schlüsselproblem ist, sicherzustellen, dass Interessenkonflikte nicht einmal ansatzweise entstehen können.<sup>148</sup> Würde auch in der Schweiz mehr Wert auf Unabhängigkeit gelegt, so wäre eine Mandatsanhäufung einzelner Verwaltungsräte – die von allen Interviewpartnern kritisiert wird – nicht mehr so leicht möglich. Auf der anderen Seite ist in einem so kleinen Land wie der Schweiz der Kreis von geeigneten Verwaltungsrats-Kandidaten relativ eingeschränkt, so dass persönliche Beziehungen kaum zu vermeiden sind.

In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, ob ein ehemaliger CEO in den Verwaltungsrat gehört oder nicht. Die Meinungen zu diesem Thema sind unterschiedlich. Gysi begrüsst die „Beförderung“ von ehemaligen CEO's in den Verwaltungsrat.<sup>149</sup> Er sieht darin die Chance, vorhandenes Know-how in der Unternehmung zu halten. Rosenberg warnt dagegen

---

<sup>143</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>144</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>145</sup> Vgl. Pastega, Nadja (1998), S. 15

<sup>146</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>147</sup> Neubauer, Fred (1999), S. 23

<sup>148</sup> In den Vereinigten Staaten hat die Vereinigung „National Association of Directors“ diese Unabhängigkeit ziemlich restriktiv definiert. Danach gilt ein so genannter „non-executive director“ als unabhängig, wenn er

- niemals bei der Gesellschaft oder einer ihrer Niederlassungen beschäftigt war;
- mit keiner von der Gesellschaft beschäftigten Personen verwandt ist;
- für die Gesellschaft, abgesehen vom Verwaltungsratsmandat, keine Dienstleistungen erbringt;
- bei keinem anderen Unternehmen beschäftigt ist, das für die Gesellschaft Dienstleistungen von Bedeutung erbringt;
- und mit Ausnahme von Tantiemen oder Aktienoptionen von der Gesellschaft kein Entgelt erhält.

Genau genommen schliesst eine in diesem Sinn definierte Unabhängigkeit Rechtsanwälte, Banken, Zulieferer und Berater der Gesellschaft sowie sämtliche Überkreuzmandate aus. Vgl. Neubauer, Fred (1999), S. 23

<sup>149</sup> Gysi, Rudolf (1999)

vor der „Gefahr der Dominanz“.<sup>150</sup> Wenn ein ehemaliger CEO meine, er könne nun über den Verwaltungsrat weiterhin operativ tätig sein, dann sei dies „eine Katastrophe“.<sup>151</sup>

### 3.3.2 Aufgaben des Verwaltungsrates

Neben den gesetzlichen Aufgaben nach Art. 716a OR, die dem Verwaltungsrat zugewiesen sind, hat er in seiner Funktion noch andere Aufgaben zu erfüllen, damit sich die Unternehmung positiv entwickeln kann. Der relativ grosse Spielraum, den das Gesetz offen lässt (viele juristische Darstellungen beschränken sich auf Oberbegriffe wie Oberleitung, Überwachung usw.), sollte mit betriebswirtschaftlichen Überlegungen ausgefüllt werden.<sup>152</sup> Der Aufgabenkatalog des Verwaltungsrates umfasst nach Sprüngli folgende Funktionen:<sup>153</sup>

- Die Sicherung des langfristigen Überlebens und der Kontinuität der Unternehmung unter Wahrung der wesentlichen Stakeholderinteressen ist die allgemeinste Aufgabe des Verwaltungsrates. Eine einseitige Berücksichtigung einzelner Interessen sollte vermieden werden.<sup>154</sup> Interessen, die alle Interessengruppen gemeinsam haben, sollten vorangestellt werden. Es ist sicherlich im Interesse aller, wenn die Unternehmung langfristig existiert und gedeiht.
  
- Wie schon erwähnt, hat der Verwaltungsrat die Aufgabe, dem Management als Berater (Coach) zur Verfügung zu stehen, falls dies notwendig ist. Zur Beratung in fachlichen Fragen gehört aber auch die Pflege der persönlichen Beziehungen zwischen dem Verwaltungsrat und den geschäftsführenden Personen. Ziel muss immer sein, dass eine offene Kommunikation zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung möglich ist. Die Schwie-

---

<sup>150</sup> Rosenberg, Felix (2000)

<sup>151</sup> Rosenberg, Felix (2000)

<sup>152</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 137

<sup>153</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 137 ff.

<sup>154</sup> Bei den Experteninterviews stellte sich bspw. heraus, dass eine alleinige Fokussierung auf den Shareholdervalue von allen Interviewpartnern kritisiert wird.

rigkeit ist hierbei, dass es einerseits dem Verwaltungsrat möglich sein muss, als Überwacher Kritik zu üben, dass andererseits aber eine Vertrauensbasis vorhanden ist, die es dem Mitglied der Geschäftsleitung erlaubt, völlig offen zu „seinem“ Verwaltungsrat zu sein.<sup>155</sup>

- Eine sehr wichtige Aufgabe des Verwaltungsrates ist weiter die Ernennung und Abberufung der Geschäftsleitung.<sup>156</sup> Dazu gehört heute auch die Unterstützung der Entwicklung von Führungskräften in der Unternehmung.
- Ein weiterer wesentlicher Punkt ist die Überwachung der Geschäftsführer. Für eine Unternehmensüberwachung, wie sie aus betriebswirtschaftlicher Sicht notwendig ist, müssen folgende Aufgaben erfüllt werden:<sup>157</sup>
  - Die Festlegung der grundlegenden Richtlinien, nach denen sich alle Angestellten der Unternehmung in der Erfüllung ihrer Aufgabe zu richten haben, also die Definition der Unternehmenspolitik;
  - die Beeinflussung und Gutheissung der Strategien und der langfristigen Planung der Unternehmung;
  - die Verabschiedung des Budgets (der kurzfristigen Planung) und einer allfälligen mittelfristigen Planung;
  - die Entwicklung und Festlegung von Informationssystemen für den Verwaltungsrat und die Ermittlung des Ist-Zustandes;
  - die eigentliche Überwachung, d. h. die Analyse der Soll-Ist-Abweichungen und deren Ursachen sowie die Durchsetzung von Massnahmen zu deren Überbrückung;
  - ständige Überwachung: Laufende Berichterstattung und grundlegende Entscheide über die Finanzierung und Investitionsvorhaben stehen dem Verwaltungsrat zu.
- Aufgrund der schnellen Veränderungen in den Unternehmungen und ihrer Umwelt sollte unter Umständen der Verwaltungsrat ein professionelles „Change-Management“ beeinflussen oder initiieren.
- Ein wichtiger Aufgabenkomplex hängt mit der Krisenbewältigung zusammen. Dies meint nicht nur das Eingreifen, wenn die Krise bereits da ist, sondern auch die aufmerksame Beobachtung von Entwicklungen.

---

<sup>155</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 148

<sup>156</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 150 ff.

- Da sich der Verwaltungsrat oft selbst konstituiert, obliegt ihm de facto auch die Suche nach und der Vorschlag von potentiellen neuen Verwaltungsräten.
- Die Organisation des Verwaltungsrates selbst muss festgelegt werden.

Es ist wichtig, hier klarzustellen, dass die Gewichtung dieser Aufgaben sehr stark von jeder einzelnen Unternehmung abhängt. Dies wurde auch von den Praktikern bestätigt. Die Bandbreite erstreckt sich von Mandaten, bei denen man als Verwaltungsrat 4 Sitzungen pro Jahr und sonst kaum einen Aufwand hat, bis zu Mandaten, die viel Zeit beanspruchen, weil der Verwaltungsrat eine eigentliche Coach-Funktion wahrnimmt.<sup>158</sup> Eine klare Trennung zwischen den Aufgaben des Verwaltungsrates und denen der Geschäftsleitung ist in jedem Fall unumgänglich, da es sonst zwangsläufig zu Konflikten kommt.<sup>159</sup>

Der Verwaltungsrat hat heute zahlreiche, wichtige Aufgaben wahrzunehmen. Dadurch ist auch seine Verantwortung für das Wohlergehen der Unternehmung gestiegen. Es stellt sich nun die Frage, ob er genügend Kompetenzen hat um diese erhöhte Verantwortung wahrzunehmen.

### 3.3.3 Kongruenzprinzip

Das Kongruenzprinzip besagt, dass „Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortung eines jeden Mitarbeiters einander im Umfang immer genau entsprechen; sie müssen auch inhaltlich deckungsgleich (kongruent) sein. Diese drei Delegationselemente bilden eine untrennbare Ein-

---

<sup>157</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 139

<sup>158</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>159</sup> siehe Kp. 4.2.2

heit, ein Ganzes, dessen Teile genau aufeinander abgestimmt zu sein haben. Das bedeutet konkret: keine Verantwortung ohne entsprechende Kompetenzen.<sup>160</sup>

**Verantwortung** ist die „Verpflichtung (...) persönlich Rechenschaft zu übernehmen für das autonome Handeln, und dies in erster Linie gegenüber der übergeordneten Instanz, von der die Kompetenzen für die Erfüllung der (...) zugewiesenen Aufgaben übertragen worden sind, in zweiter Linie aber auch gegenüber Personen, die vom Handeln des Aufgabenträgers berührt werden. Zur Übernahme der Verantwortung gehören die entsprechend delegierten Kompetenzen, die erforderlich sind, sollen die klar umgrenzten Aufgaben zielentsprechend erfüllt werden.“<sup>161</sup>

Beim Begriff **Kompetenz** sind zwei Dimensionen der Bedeutung und Verwendung auseinanderzuhalten: „Kompetenz (...) bedeutet *Fähigkeit* für ein bestimmtes Handeln“ oder „Kompetenz (...) bedeutet *Befugnis* zu einem bestimmten Handeln.“<sup>162</sup> Wird Kompetenz als Befugnis zu einem bestimmten Handeln verstanden, so unterscheiden Knebel/Schneider Führungskompetenzen und Durchführungskompetenzen. **Führungskompetenzen** bezeichnen die „Gesamtheit der Befugnisse, die eine Führungskraft benötigt und die ihr zu übertragen sind, um Führungsaufgaben bestimmter Art und Komplexität zu erfüllen.“<sup>163</sup> Bezieht sich der Begriff Kompetenz jedoch auf die Fähigkeiten der Personen, dann unterscheiden Knebel/Schneider zwischen Fach-, Methoden- und Sozialkompetenz. **Fachkompetenz** (Sachkompetenz) bedeutet „Besitz der hinreichenden Sachkenntnis und des nötigen Sachverständes in Angelegenheiten des eigenen Aufgaben- und Verantwortungsbereichs, die gegebene „funktionale (= fachbezogene) Qualifikation“ und Praxis-Erfahrung zur Erfüllung der zugewiesenen Sachaufgabe.“<sup>164</sup>

Mit der Aktienrechtsrevision von 1991 ist die Verantwortung des Verwaltungsrates, durch die Einführung eigentlicher Gestaltungspflichten und der Nennung undelegierbarer Aufgaben, gestiegen. Mit der genaueren Umschreibung der Aufgaben und der Verantwortung sowie der Verbesserung der Informationsrechte führte die Aktienrechtsrevision zur einer Stärkung der Kongruenz von Aufgabe, Kompetenz und Verantwortung. Der formal-gesetzlichen Stärkung

---

<sup>160</sup> Knebel, Heinz/Schneider, Helmut (1997), S. 242

<sup>161</sup> Knebel, Heinz/Schneider, Helmut (1997), S. 261

<sup>162</sup> Knebel, Heinz/Schneider, Helmut (1997), S. 221

<sup>163</sup> Knebel, Heinz/Schneider, Helmut (1997), S. 222

<sup>164</sup> Knebel, Heinz/Schneider, Helmut (1997), S. 221

des Kongruenzprinzips steht die Situation in der Praxis gegenüber: Hier lässt sich eine Art von „Überwachungslücke“ feststellen. Steht auf der einen Seite die zunehmende Professionalisierung des Managements als Insider über eine intime Kenntnis des Einsatzes von Strukturen, Systemen, Instrumenten und Methoden des Managements und der internen wirtschaftlichen und sozialen Zusammenhänge der eigenen Unternehmung und ihrer Abhängigkeit von kritischen Entwicklungen ihrer Umwelt, so bleiben die Outsider in den Überwachungsorganen auf der anderen Seite hinter dieser Entwicklung zurück.<sup>165</sup> Die Kongruenz von Aufgabe, Kompetenz und Verantwortung wird zunehmend verletzt. Die Verantwortung bleibt jedoch beim Verwaltungsrat.<sup>166</sup>

Es ist je nach Gesellschaft unterschiedlich, ob der Verwaltungsrat seine Kompetenzen wahrnehmen kann.<sup>167</sup> Bei den meisten Gesellschaften sind die nötigen Führungskompetenzen vorhanden.<sup>168</sup> Erhält ein Verwaltungsrat aus irgendwelchen Gründen nicht die nötigen Führungskompetenzen, so muss er die Konsequenzen ziehen und sein Mandat abgeben.<sup>169</sup> Die Probleme sind wohl öfter in den mangelnden Fachkompetenzen der Verwaltungsratsmitglieder zu suchen.<sup>170</sup> Besonders in Familiengesellschaften fehlt dem Verwaltungsrat oft das nötige Know-how. Daher kommt der personellen Zusammensetzung des Verwaltungsrates entscheidende Bedeutung zu (Professionalisierung des Verwaltungsrates).<sup>171</sup>

### 3.4 Fazit

Dieses Kapitel hat Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften beschrieben. Dabei interessierte vor allem die Rolle des Verwaltungsrates, da sich diese in den letzten Jahren stark verändert hat. „Sie ist durch die Aktienrechtsrevision nicht einfacher geworden, ge-

---

<sup>165</sup> Bleicher, Knut (1992a), S. 78

<sup>166</sup> Richartz, Heinz (1999), S. 20

<sup>167</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999) und Rosenberg, Felix (2000)

<sup>168</sup> So erwähnte bspw. Rosenberg, dass man sich als Verwaltungsrat bei der Swisscom durchsetzen könne. Er misst in diesem Zusammenhang der Persönlichkeit des Verwaltungsratspräsidenten eine grosse Bedeutung zu. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>169</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>170</sup> Sutterlüti, Peter (2000): „Es gibt Verwaltungsräte, bei denen die Kompetenz nicht vorhanden ist, um die entsprechende Verantwortung zu übernehmen.“

rade in der Abgrenzung der Verantwortung. Der Verwaltungsrat muss sich als letztlich Verantwortlicher noch vermehrt zeigen, was heute noch nicht immer der Fall ist.“<sup>172</sup>

Seine Stellung innerhalb der Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften, d. h. seine Beziehung zu den Aktionären und zum Management, ist Gegenstand der folgenden Kapitel. Insbesondere sollen die Konfliktpotentiale und deren Lösungsmöglichkeiten aus agency-theoretischer Sicht analysiert werden.

#### **4. Agenturkonflikte in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften**

---

<sup>171</sup> Vgl. Kp. 3.3.1

<sup>172</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

In diesem Kapitel werden Agenturkonflikte in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften beschrieben. Der Verfasser stützt sich dabei vor allem auf die Ergebnisse dreier Experteninterviews.<sup>173</sup> In der Literatur werden bisher aus agency-theoretischer Sicht nur Konflikte zwischen Eigentümern und Managern thematisiert.<sup>174</sup> Dabei ergeben sich folgende Probleme zwischen Manager (Agent) und Eigentümer (Prinzipal):<sup>175</sup>

- **Konsum nicht-geldlicher Vorteile**

Mit dem Konsum nicht-geldlicher Vorteile wird der Verbrauch von Ressourcen der Unternehmung durch den Agenten bezeichnet; wobei dieser Verbrauch im Zusammenhang mit seiner Tätigkeit als Geschäftsführer steht und sich positiv auf den Nutzen des Agenten auswirkt.<sup>176</sup> Dazu zählen zum Beispiel ein grosser Dienstwagen, ein exklusiv eingerichtetes Büro usw. Es wird angenommen, dass der Agent seinen Handlungsspielraum dazu nutzen wird, seinen Konsum nicht-geldlicher Vorteile zu erhöhen. Konfliktär zur Zielsetzung des Prinzipals wird dieses Streben nach unentgeltlichen Vorteilen dann sein, wenn damit ein unnötiger Verbrauch von Unternehmensressourcen einhergeht.<sup>177</sup>

- **Mangelnder Arbeitseinsatz**

Mit dem Einsatz seiner Arbeitskraft sind für den Agenten Nutzen und Kosten verbunden. Wenn der Agent über das Niveau seiner Aktivitäten frei entscheiden kann, dann wird er seinen Arbeitseinsatz so lange erhöhen, bis der Grenznutzen den Grenzkosten entspricht.<sup>178</sup>

- **Abweichungen bei der Gewinnverwendung**

Für den Agenten ergibt sich bei der Bestimmung der Höhe der Gewinnausschüttung ein Ermessensspielraum, den er in seinem eigenen Interessen und zum Nachteil des Prinzipals

---

<sup>173</sup> Vgl. Anhang

<sup>174</sup> Vgl. bspw. Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976) oder Decker, Rolf O. A. (1994)

<sup>175</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 64 ff.

<sup>176</sup> Decker, Rolf O. A. (1994), S. 65

<sup>177</sup> Vgl. Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976), S. 308

<sup>178</sup> Decker, Rolf O. A. (1994), S. 67

nutzen kann.<sup>179</sup> Wie der Agent diesen Handlungsspielraum zu seinen Gunsten nutzt, ist vor allem abhängig von der eigenen Beteiligung am Unternehmen, von der Art der Entlohnung und von seinem Streben nach Sicherheit, Unabhängigkeit und Ansehen.<sup>180</sup>

In diesem Kontext wird der Verwaltungsrat zur Disziplinierung des Managements eingesetzt, d. h. er ist Konfliktverminderer. Ein Kontrollorgan (Verwaltungsrat) erhält die Funktion zugeschrieben, im Interesse der Anteilseigner die Geschäftsführung zu überwachen, wichtige unternehmenspolitische Initiativen zu genehmigen, das Topmanagement zu bestellen, dessen Vergütung festzulegen und eine wechselseitige Kontrolle der Topmanager untereinander zu fördern.<sup>181</sup> Dass auch Konflikte zwischen Management und Verwaltungsrat bzw. Verwaltungsrat und Eigentümer auftreten können, wird ignoriert. Der Verfasser möchte in diesem Kapitel genau diese Probleme thematisieren, da bei der heutigen wichtigen Stellung des Verwaltungsrates<sup>182</sup> diese potentiellen Konflikte nicht einfach übersehen werden dürfen.

## 4.1 Konfliktursachen

---

<sup>179</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 69 ff.

<sup>180</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 70

<sup>181</sup> Vgl. Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 202

<sup>182</sup> Vgl. Kp. 3

Pfaff/Zweifel unterscheiden zwischen „gegebenen“ und „gemachten“ Interessenkonflikten.<sup>183</sup> Gegebene Konflikte sind solche, die in der Person des Entscheidungsträgers selber liegen. So unterscheiden sich Individuen hinsichtlich ihrer Risikoeinstellung oder ihrer Zeitpräferenzen. Aber selbst wenn man solche Konfliktursachen ausklammert, kann es auch dann noch zu Interessendivergenzen kommen. Diese sind organisationsbedingt, d. h. selber gemacht. So können bspw. Anreizsysteme, die vor allem den Bereichsgewinn berücksichtigen, in einer Profit-Center-Organisation falsche Signale aussenden. Die Bereichsleiter werden versuchen, ihr Bereichsergebnis um jeden Preis zu verbessern, ohne dabei negative Auswirkungen auf die anderen Bereiche und damit das Gesamtunternehmensergebnis zu berücksichtigen. Solche Konflikte können zu Problemen in Agency-Beziehungen führen.

#### 4.1.1 Interessenunterschiede

Der Eigentümer (Prinzipal) überträgt aus verschiedenen rationalen Gründen (z. B. mangelndes Fachwissen, zu grosse Koordinationsprobleme) die Führung angestellten Managern.<sup>184</sup> Er tut dies, weil so sein (finanzielles) Engagement zur Maximierung seines individuellen Nutzens führt. Wäre dies nicht der Fall, würde er bei Unterstellung nutzenmaximierender Handlungsweise eine alternative Anlageform für sein Kapital wählen.<sup>185</sup> Nicht nur die Eigentümer verfolgen ihre eigenen Interessen, laut Agency-Theorie streben alle Beteiligten nach individueller Nutzenmaximierung.<sup>186</sup> Ein Verwaltungsratsmandat wird vielleicht nur wegen des Prestiges angenommen oder um Beziehungen zu seinen eigenen Gunsten zu nutzen. Ein Manager kann Ressourcen der Unternehmung dafür einsetzen verschiedenste individuelle Ziele zu verfolgen (z. B. Karriere, Macht, luxuriöses Büro, viel Geld verdienen usw.). Individuelle Nutzenmaximierung führt zwangsläufig zu Interessenunterschieden, welche Konflikte zwischen den Beteiligten hervorrufen.

#### 4.1.2 Risikoneigung

---

<sup>183</sup> Vgl. Pfaff, Dieter/Zweifel, Peter (1998), S. 184

<sup>184</sup> Vgl. Picot, Arnold/Michaelis, Elke (1984), S. 256 ff.

<sup>185</sup> Picot, Arnold/Michaelis, Elke (1984), S. 256

<sup>186</sup> Vgl. Kp. 2.2.2.2

Die Agency-Theorie unterstellt dem Agenten Risikoaversion und dem Prinzipal Risikoneutralität. In der Beziehung zwischen Manager und Verwaltungsrat würde das heissen, dass die operative Führung risikoscheuer wäre als der Verwaltungsrat. Diese Aussage der Agency-Theorie kann so in der Praxis nicht beobachtet werden. In der Praxis „sei eher der Verwaltungsrat jener, der bremse.“<sup>187</sup> Für Sutterlüti ist „Risiko vor allem von der Persönlichkeit abhängig.“<sup>188</sup> Jede Person hat eine individuelle Risikoneigung, unabhängig von der Funktion (Manager oder Verwaltungsrat) die sie inne hat. Letztlich trägt aber der Verwaltungsrat die Verantwortung, was die Risikobereitschaft eher dämpft.<sup>189</sup> Bei der Risikoneigung handelt es sich um einen gegebenen Konflikt, der zu Problemen in den Beziehungen zwischen Management und Verwaltungsrat führen kann.

Das Unternehmerrisiko tragen in einer Aktiengesellschaft die Aktionäre, d. h. das Unternehmerrisiko wird auf verschiedene Individuen verteilt.<sup>190</sup> Wer das Unternehmerrisiko trägt, will natürlich auch seinen Einfluss im Unternehmen geltend machen. Dies kann zu Konflikten zwischen Verwaltungsrat und Anteilseignern führen. Aktionäre können ihre Risiken auch durch Portfoliodiversifikation, d. h. der Verteilung ihres Vermögens auf verschiedene Unternehmungen, reduzieren.<sup>191</sup>

### 4.1.3 Asymmetrische Informationsverteilung

---

<sup>187</sup> Gysi, Rudolf (1999)

<sup>188</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>189</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>190</sup> Vgl. Vock, Thomas (1987), S. 49

<sup>191</sup> Vgl. dazu die umfangreiche Literatur zu diesem Thema

Agency-Beziehungen sind immer durch eine ungleiche Informationsverteilung gekennzeichnet. Die Agency-Theorie unterstellt dem Agenten einen Informationsvorsprung.<sup>192</sup> Information ist ein ständiges Problem in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften, denn „Wissen ist Macht.“<sup>193</sup> Oder pointiert ausgedrückt: „Wenn ich keine Lust habe, Wissen zu teilen, teile ich kein Wissen.“<sup>194</sup> Mit anderen Worten ist Information entscheidend zur Durchsetzung von Interessen. Da die Agency-Theorie die Verfolgung der Eigeninteressen durch die Beteiligten postuliert, sind Konflikte unumgänglich.

## 4.2 Konfliktpotentiale

### 4.2.1 Beziehung Aktionäre – Verwaltungsrat

Die Konfliktpotentiale zwischen Verwaltungsrat und Aktionären werden stark durch die Streuung des Aktienkapitals beeinflusst, d. h. es ist entscheidend ob einer oder mehrere dominierende Hauptaktionäre existieren. Bei einem breitgestreuten Aktienkapital liegt das Problem in der mangelnden Kontrollierbarkeit des Verwaltungsrates; bei der Existenz eines Hauptaktionärs im Abhängigkeitsverhältnis, in welches der Verwaltungsrat geraten kann.

Grundsätzlich wird der Verwaltungsrat von der Generalversammlung gewählt. Sie kann also, wenn sie mit der Arbeit eines Verwaltungsrates nicht zufrieden ist, diesen abwählen. Dies legt die Vermutung nahe, dass Verwaltungsräte stark von den Aktionären abhängig sind.

Das Verhältnis zwischen Generalversammlung und Verwaltungsrat präsentiert sich aber in einem unterschiedlichen Licht, je nach Gesellschaft. Bei Publikumsgesellschaften wird davon gesprochen, dass sich der Verwaltungsrat de facto selber konstituiert.<sup>195</sup> Er hat somit einen Handlungsspielraum, den er zu seinen Gunsten ausnutzen kann. Es liegt auf der Hand, dass eine Generalversammlung als Ganzes die Qualität eines Verwaltungsratskandidaten nicht wirklich beurteilen kann. Dies eröffnet den bisherigen Verwaltungsräten die Möglichkeit, allenfalls Vetternwirtschaft zu betreiben und die eigene Machtbasis zu verstärken, indem sie

---

<sup>192</sup> Vgl. Kp. 2.2.2.2

<sup>193</sup> Stolz, Markus (1999), S. 14

<sup>194</sup> Stolz, Markus (1999), S. 14

<sup>195</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 125 f. Dies gilt nur für echte Publikumsgesellschaften. Zur Unterscheidung von echten und unechten Publikumsgesellschaften vgl. Kp. 1.5

Personen vorschlagen, die sicher loyal sind.<sup>196</sup> Mit dieser Gefahr muss gerechnet werden, doch ist der Verfasser der Meinung, der Trend zur Professionalisierung des Verwaltungsrates verbiete in Zukunft ein solches Verhalten. Es ist die Aufgabe des Verwaltungsrates, dafür zu sorgen, dass er in Anbetracht der Anforderungen, die an ihn gestellt werden, optimal zusammengesetzt ist. Gefälligkeitsmandate werden den heutigen Anforderungen nicht mehr gerecht und müssen in eigenem Interesse und vor allem im Interesse der Unternehmung vermieden werden.<sup>197</sup>

Die meisten schweizerischen Publikumsgesellschaften werden heute von institutionellen Anlegern geprägt. Institutionelle Anleger können durch ihre Finanzkraft Abhängigkeiten schaffen und somit eine dominante Rolle einnehmen. „Mit Investitionen kann die Abhängigkeit so weit getrieben werden, dass sich der Einfluss im Verhalten niederschlägt.“<sup>198</sup> Der Verwaltungsrat wird zum verlängerten Arm des institutionellen Anlegers und läuft Gefahr, nicht mehr unabhängige Entscheide im Sinne der Unternehmung zu fällen, d. h. die „gesunde“ Entwicklung der Unternehmung steht nicht mehr im Vordergrund.<sup>199</sup> Es muss in diesem Zusammenhang klargestellt werden, dass der Verwaltungsrat und das Management letztlich für die Geschäftsführung zuständig sind. Damit diese Aufgabe effizient erledigt werden kann, müssen sie die notwendigen Freiräume haben.<sup>200</sup> Es kann nicht angehen, dass institutionelle Anleger in die Kompetenzen der Verwaltung eingreifen. Die Paritätstheorie im Verhältnis zwischen Verwaltung und Generalversammlung ist zu befolgen. Die Aktionäre haben genügend Möglichkeiten ihren Einfluss geltend zu machen, sie dürfen aber nicht ihren eigenen Willen an die Stelle desjenigen des Verwaltungsrates setzen.<sup>201</sup>

---

<sup>196</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 126

<sup>197</sup> Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 126

<sup>198</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>199</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>200</sup> Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 127

<sup>201</sup> Vgl. Kp. 3.2.3

Trotz aller Bedenken muss festgestellt werden, dass die institutionellen Anleger heute „den Pfad angeben.“<sup>202</sup> Am Beispiel der Swisscom sei gezeigt, dass dies durchaus zu Konflikten führen kann: Der Hauptaktionär ist der Bund mit einem Aktienanteil von 65%. Die Swisscom wird daher, gerade im Zusammenhang mit parlamentarischen Vorstößen, immer wieder als staatseigener Betrieb betrachtet. Die Swisscom muss aber auch auf die 35% Aktien, die bei Dritten sind, Rücksicht nehmen. Von Politikern wird dies oft vergessen.<sup>203</sup>

Oft nehmen institutionelle Anleger Einsitz im Verwaltungsrat, um ihre Interessen geltend zu machen. Als Vertreter des Hauptaktionärs im Verwaltungsrat kann man in einen Zwiespalt geraten. Auf der einen Seite sind die Interessen des Hauptaktionärs wahrzunehmen, auf der anderen Seite müssen die obligationenrechtlichen Vorgaben, dass alle Aktionäre vor dem Gesetz gleich sind, berücksichtigt werden. So dürfte z. B. der Hauptaktionär nicht mit zusätzlichen Informationen versorgt werden.<sup>204</sup> Diese Konstellation kann zu Informationsasymmetrien innerhalb der Generalversammlung führen: Die institutionellen Anleger sind besser informiert als Minderheitsaktionäre, da sie mit mehr Informationen versorgt werden. Dieses Konfliktpotential ist aus zwei Gründen nicht überzubewerten. Erstens sind Informationsasymmetrien innerhalb der Aktionäre kaum zu verhindern, da es immer Aktionäre gibt, die Zugang zu Informationsquellen haben, die nicht allen zugänglich sind. Zweitens halten viele Publikumsaktionäre (Kleinanleger) Aktien vor allem zur Vermögensanlage. Sie sind nicht daran interessiert, sich in die Angelegenheiten der Geschäftsführung und der Kontrolle einzuschalten.<sup>205</sup>

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass in der Beziehung zwischen Verwaltungsrat und Aktionär, vor allem bei Gesellschaften mit dominierendem Hauptaktionär, die Gefahr der Abhängigkeit des Verwaltungsrates latent vorhanden ist.<sup>206</sup>

---

<sup>202</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>203</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>204</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>205</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>206</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

## 4.2.2 Beziehung Verwaltungsrat – Manager

Die Konstellation des schweizerischen Verwaltungsratsmodells führt oft zu Konflikten zwischen Managern und Verwaltungsräten. Der Verfasser beschränkt sich auf die Beschreibung von fünf häufigen Problemen:<sup>207</sup> Unklare Aufgabenverteilung, mangelndes Vertrauensverhältnis, Interessenkonflikte, Informationsverteilung und Verwaltungsrat als Delegierter. Jeder Konflikt äussert sich auf unterschiedliche Weise.

### 4.2.2.1 Unklare Aufgabenverteilung

Oft ist in Unternehmungen unklar, wie die Aufgaben und Kompetenzen zwischen der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat verteilt sind.<sup>208</sup> Viele Verwaltungsräte meinen, sie müssten die Unternehmung operativ führen.<sup>209</sup> Sie schalten sich in Entscheidungen der Geschäftsleitung ein und verhindern dadurch ein optimales Arbeiten des Managements. Dies nicht nur, weil die operative Führung keine Möglichkeit hat, schnelle Entscheidungen selbständig zu treffen, sondern auch, weil so fähige Direktoren demotiviert werden und daher nie ihr ganzes Potential ausschöpfen. Eine Geschäftsleitung kann nur gut funktionieren und ihre beste Leistung erbringen, wenn sie auch einen Freiraum zum Handeln hat.<sup>210</sup> Die Gefahr, dass ein Verwaltungsrat seine Verantwortung nicht stufengerecht wahrnimmt, wird zusätzlich verschärft, wenn ein Verwaltungsratsmitglied früher in der operativen Leitung tätig war. In dieser Situation ist es für das Verwaltungsratsmitglied oft schwierig, sich vom (operativen) Wissen zu trennen und sich bewusst zu werden, dass man nun eine andere Aufgabe wahrzunehmen hat.<sup>211</sup>

---

<sup>207</sup> Es gibt viele verschiedene Konfliktpotentiale zwischen Verwaltungsrat und Manager. Eine abschliessende Behandlung der Konflikte würde den Rahmen dieser Arbeit aber sprengen.

<sup>208</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 130

<sup>209</sup> Gysi, Rudolf (1999)

<sup>210</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 131

<sup>211</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

Ein weiteres Problem für ehemalige CEO's in Verwaltungsräten ist die Objektivität.<sup>212</sup> Sie begegnen der operativen Leitung zu wenig kritisch, insbesondere dann, wenn sie die Geschäftsleitung noch selber zusammengestellt haben. Dies kann auch zu Spannungen innerhalb des Verwaltungsrates führen.<sup>213</sup>

#### 4.2.2.2 Mangelndes Vertrauensverhältnis

Ein fehlendes Vertrauensverhältnis zwischen Management und Verwaltungsrat kann sich auf vielfältige Weise äussern:

- Die Geschäftsleitung erreicht, ohne eigenes Verschulden, die vereinbarten Ziele nicht. Die Zielerreichung scheidet vielmehr an ungünstigen Umständen (bspw. negative konjunkturelle Entwicklung, Preiszerfall usw.). In einem solchen Fall ist gegenseitiges Vertrauen wichtig, so dass der Verwaltungsrat durch die Geschäftsleitung informiert wird, wenn kritische Situationen auftreten.<sup>214</sup> Wird der Verwaltungsrat mangels Vertrauen nicht oder nur ungenügend informiert, beurteilt er die Situation unter Umständen falsch. Dies kann soweit führen, dass der CEO entlassen wird, die Situation sich dadurch aber noch zusätzlich verschlechtert.<sup>215</sup>

In diesem Zusammenhang bemängelt Sutterlüti, dass sich die Einsatzzeit von Managern immer mehr verkürzt.<sup>216</sup> Durch die häufigen Wechsel in den Spitzengremien von Aktiengesellschaften kann vielfach keine Vertrauensbasis mehr geschaffen werden. Dies erschwert laut Sutterlüti die Kommunikation zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, da Kommunikation viel mit Vertrauen zu tun habe.<sup>217</sup>

---

<sup>212</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>213</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>214</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>215</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>216</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>217</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

- Rosenberg sieht in der Tätigkeit des Verwaltungsrates eine dienende Funktion. Die Aufgabe des Verwaltungsrates besteht darin, die Unternehmung aufsichtsrechtlich zu kontrollieren, optimale Voraussetzungen zu schaffen damit die operative Führung möglichst gute Ergebnisse erzielen kann, und ein Vertrauensverhältnis zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat zu kreieren.<sup>218</sup> Hat nun ein Verwaltungsratsmitglied einen unstillbaren Öffentlichkeitsdrang, dann führt dies zwangsläufig zu Problemen. Das Vertrauensverhältnis zwischen Verwaltungsrat und Management wird zerstört, wenn sich Verwaltungsratsmitglieder öffentlich, ohne Bedarf, zu Internas äussern. In diesem Fall ist ein Betrieb operativ nicht mehr führbar.<sup>219</sup>
- Unterschiedliche Risikoneigungen können zu Spannungen führen. Die Risikoneigung hängt nach Rosenberg von der Persönlichkeitsstruktur der Akteure und der Zusammensetzung der Geschäftsleitung ab.<sup>220</sup> Besonders bei Strategiewechseln bestehen immer gewisse Risiken. Fehlt ein Vertrauensverhältnis innerhalb der Führungsgremien, so besteht die Gefahr, dass Risiken personifiziert werden.<sup>221</sup> Strategieentscheide sollten aber, zumindest gegen aussen, von der ganzen Unternehmungsspitze getragen werden.

#### 4.2.2.3 Interessenkonflikte

Interessenkonflikte können sowohl auf operativer Ebene als auch auf der Stufe des Verwaltungsrates entstehen.

Auf operativer Ebene besteht die Gefahr, dass einzelne Geschäftsleitungsmitglieder primär eigene Interessen verfolgen und nicht Unternehmungsziele. So werden beispielsweise Kompetenzen überschritten und der Verwaltungsrat nur mangelnd informiert. Der Informationsvorsprung auf operativer Ebene ist markant grösser. Dadurch entsteht das Risiko, dass die operative Führung „fait accompli“ bildet und so den Handlungsspielraum des Verwaltungsrates einschränkt.<sup>222</sup>

---

<sup>218</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000). Nach Rosenberg sollte sich ein Verwaltungsrat immer wieder folgende Frage stellen: Welchen Mehrwert für das Unternehmen habe ich durch meine dienende Funktion geschaffen?

<sup>219</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>220</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>221</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>222</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

Auch Verwaltungsratsmitglieder können mit ihrem Mandat Eigeninteressen verfolgen. Viele Verwaltungsräte sind in anderen Unternehmungen selber operativ tätig oder sind Eigentümer anderer Unternehmen. Dies kann zu „Berührungspunkten“ führen, so dass der Verwaltungsrat riskiert, zu seinen Gunsten und nicht mehr im Interesse der Unternehmung zu urteilen.<sup>223</sup>

Einen Interessenkonflikt zwischen Management und Verwaltungsrat sieht Sutterlüti in der Wahrnehmung der Gesamtverantwortung für die Unternehmung.<sup>224</sup> Während sich der Verwaltungsrat oft nur einseitig dem Shareholder-value verpflichtet fühlt, hat das Management noch andere Anliegen (z. B. Mitarbeiterzufriedenheit usw.). Indem die Unternehmung im Verwaltungsrat aus einem einseitigen Blickwinkel gesehen wird, erschwert sich für das Management die Identifikation mit der Unternehmung.<sup>225</sup>

#### 4.2.2.4 Informationsverteilung

Die Probleme der Verwaltungsratsinformation gruppieren sich vornehmlich um Fragen des Informationsvorsprunges und um Fragen der einseitigen Abhängigkeit.<sup>226</sup>

Verschiedentlich wird ein Informationsvorsprung der Geschäftsleitung gegenüber dem Verwaltungsrat beklagt. Der Verwaltungsrat versteht dadurch evtl. gewisse Vorgänge in der Unternehmung nicht, oder muss sich zu einem Sachverhalt äussern über den er zu wenig informiert ist.<sup>227</sup> Die Informationsasymmetrie muss sich nicht durch bösen Willen, d. h. Information wird bewusst zurückgehalten, entstehen. Oft kann sich die Unternehmensführung nicht in die Informationsbedürfnisse des Verwaltungsrates hineinversetzen. Sie ist zwar bereit, den Verwaltungsrat umfassend zu informieren, vergisst aber trotzdem entscheidende Informationen, die für den Verwaltungsrat von Interesse wären.<sup>228</sup> In solchen Situationen fehlt es den Verwaltungsräten häufig an der nötigen Kenntnis der Interna um die richtigen Fragen zu stellen, damit sie die, für ihre Tätigkeit relevanten, Informationen bekommen.<sup>229</sup>

---

<sup>223</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>224</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>225</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>226</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 64

<sup>227</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>228</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>229</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 64

Die Gefahr der Abhängigkeit des Verwaltungsrates von der Geschäftsleitung ist latent vorhanden. Als Beispiel sei hier die Informationsverzerrung erwähnt. Informationsverzerrung kann sich folgendermassen manifestieren:<sup>230</sup>

- Der Verwaltungsrat wird mit Unter- oder Überinformation versorgt. Unterinformation bedeutet einen Mangel an umfassenden Informationen (bspw. fehlende Hintergrundinformationen zu bestimmten Entscheiden). Unterinformation zieht Fehlentscheide nach sich. Überinformation (bspw. Informationen der Geschäftsleitung werden dem Verwaltungsrat eins zu eins geliefert) bewirkt, dass Informationen nicht zur Kenntnis genommen werden oder dass die Selektion der Informationen willkürlich erfolgt.
- Informationen werden verspätet geliefert, so dass der Verwaltungsrat nicht reagieren kann. Eine Verspätung liegt bspw. dann vor, wenn auf Soll-Ist-Abweichungen keine Gegenmassnahmen ergriffen werden können.
- Informationen werden manipuliert. Eine Manipulation ist z. B. dann vorhanden, wenn die Planwerte nicht die Erwartungen widerspiegeln, sondern unter oder über den Erwartungen angesetzt werden.

Wenn der CEO als Bindeglied zum Verwaltungsrat Informationen, die der Verwaltungsrat zur Wahrnehmung seiner Aufgabe benötigt, bewusst verzerrt, ist dies ein kapitaler Vertrauensbruch.<sup>231</sup> Eine weitere Zusammenarbeit wird dadurch praktisch ausgeschlossen.

In der Literatur kaum thematisiert wird die mangelnde Information der Geschäftsleitung durch den Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat kann Entscheide treffen, die nicht in Einklang mit dem Management sind. Informiert er nun die Unternehmensführung nicht oder nur ungenügend über die Beweggründe, die ihn zu diesen Entscheiden bewogen haben, so können Konflikte auftreten.

---

<sup>230</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 64 f.

<sup>231</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

#### 4.2.2.5 Verwaltungsrat als Delegierter

Personell müssen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung so klar wie möglich getrennt sein. Der Delegierte des Verwaltungsrates hat die exekutive Führung der Unternehmung inne. Er nimmt aber auch die Aufgaben eines Bindegliedes zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung wahr. Folglich ist seine Aufgabe grundsätzlich die eines Vorsitzenden der Geschäftsleitung mit dem Unterschied, dass er dazu noch die Rolle eines Verwaltungsrates innehat.<sup>232</sup>

Der Delegierte des Verwaltungsrates wird in der Literatur eher mit Bedenken beurteilt.<sup>233</sup> Er ist in der Position, sich selbst überwachen zu müssen. Ausserdem verfügt er über einen Informationsvorsprung gegenüber dem restlichen Verwaltungsrat, der ihm erlaubt, dessen Entscheidungen in seinem Sinne zu beeinflussen. Durch die Kombination der Verfügungsmacht über Ressourcen (Verwaltungsrat) und Informationen (Geschäftsleitung) wird der Delegierte schnell zum mächtigsten Mann in der Unternehmung.<sup>234</sup>

Aus allen Experteninterviews konnte der Verfasser die gleichen Schlussfolgerungen ziehen: Sämtliche Interviewpartner lehnen die Konstruktion „Verwaltungsrat als Delegierter“ ab. Rosenberg findet die Konstruktion „ganz falsch.“<sup>235</sup> Als eine „schweizerische Untugend“ bezeichnet Sutterlüti den Delegierten des Verwaltungsrates und lehnt ihn ebenfalls ab.<sup>236</sup> Er betont, dass der Verwaltungsrat zur Delegation bereit sein müsse. Auch Gysi findet „die Grundkonstruktion falsch.“<sup>237</sup> Eine saubere Trennung zwischen Führung und Kontrolle reduziere Konfliktpotentiale. Gysi ist gleichzeitig auch der Meinung, dass jemand, der grobe Fehler macht, zur Rechenschaft gezogen wird, „unabhängig von der Konstruktion.“<sup>238</sup>

---

<sup>232</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 236

<sup>233</sup> Vgl. u. a. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 236 ff.

<sup>234</sup> Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 236

<sup>235</sup> Rosenberg, Felix (2000). Rosenberg hat mehr Sympathie für das deutsche System, das eine klare Grenzlinie zwischen Vorstand (Operation) und Aufsichtsrat (Aufsicht) zieht. Vgl. dazu Rosenberg, Felix (1998), S. 2

<sup>236</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>237</sup> Gysi, Rudolf (1999)

<sup>238</sup> Gysi, Rudolf (1999)

Den geäußerten Bedenken muss entgegengehalten werden, dass die Einsetzung eines Delegierten auch Vorteile haben kann. Gerade in Krisensituationen kann es Sinn machen, die Funktionen des Verwaltungsrates und des CEO's in einer Person zu vereinen (z. B. bei Umstrukturierungen).<sup>239</sup> Wichtig ist, dass die Machtkonzentration kontrollierbar bleibt, bspw. durch Einführung von Kontrollmechanismen im Entscheidungsfindungsprozess, so dass der Delegierte nicht allein bestimmen kann.<sup>240</sup>

Ist ein Delegierter vorhanden, liegt es in der Regel auch an ihm, ob und wie der Verwaltungsrat funktioniert. Nur wenn er es zulässt, dass ein freier Informationsfluss herrscht, und wenn er es ermöglicht, dass das Know-how der Verwaltungsräte möglichst ausgenutzt wird, kann das Potential, das im Gremium steckt, voll zur Entfaltung kommen.<sup>241</sup> Eine sehr heikle Regelung ist die Personalunion zwischen dem Präsidenten des Verwaltungsrates und dem Delegierten.<sup>242</sup> Neben der Kontrolle über die Informationen aus der Unternehmung hat dieser auch die Macht im Verwaltungsrat.<sup>243</sup>

---

<sup>239</sup> Vgl. Pastega, Nadja (1998), S. 15

<sup>240</sup> Vgl. Pastega, Nadja (1998), S. 15

<sup>241</sup> Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 238

<sup>242</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>243</sup> Über die Probleme und Konflikte bei einer Personalunion von Verwaltungsratspräsident und Delegiertem wird an dieser Stelle nicht weiter eingegangen, da es den Rahmen dieser Arbeit sprengen würde.

## 5. Mechanismen zur Konfliktminderung

In diesem Kapitel werden Lösungsmöglichkeiten zur Minderung der Konflikte in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften beschrieben und analysiert. Dabei fokussiert sich der Verfasser auf Massnahmen, die darauf abzielen, die auftretenden Probleme *während* einer Prinzipal-Agent-Beziehung zu reduzieren. Die Agency-Theorie schlägt dazu drei Mechanismen vor: Informationssysteme, Verhaltensnormen und Anreizsysteme.<sup>244</sup> Weiter wird der Frage nachgegangen, ob Marktmechanismen (Kapitalmarkt, Markt für Manager) als externe Kontrollinstrumente ebenfalls zur Disziplinierung der Agenten beitragen können.

### 5.1 Informationssysteme

#### 5.1.1 Information zwischen Management und Verwaltungsrat

Die ungleiche Informationsverteilung zwischen der Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat ist ein ständiges Problem. Tendenziell ist der Verwaltungsrat immer zu wenig informiert.<sup>245</sup> Es stellen sich nun zwei Fragen:

- Welche Faktoren beeinflussen die Verwaltungsratsinformation?
- Wie sieht eine gute Verwaltungsratsinformation aus?

---

<sup>244</sup> Vgl. Kp. 2.2.3.2

<sup>245</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

### 5.1.1.1 Beeinflussungsfaktoren

#### Auf der Ebene der Geschäftsleitung

Der Persönlichkeit der einzelnen Geschäftsleitungsmitglieder kommt eine eminente Bedeutung zu.<sup>246</sup> Das Hauptproblem liegt darin, dass der Mensch dazu neigt, immer nur Positives mitzuteilen.<sup>247</sup> Es ist Aufgabe des Verwaltungsrates, zwischen Geschäftsführung und Verwaltungsrat ein Vertrauensverhältnis aufzubauen, damit die Führungsgremien mit Fehlern und Problemen offen umgehen können. Die Unternehmensleitung sollte eher „mehr als weniger informieren.“<sup>248</sup>

#### Auf der Ebene des Verwaltungsrates

Fünf Faktoren auf der Ebene des Verwaltungsrates beeinflussen die Qualität der Information:

- *Persönlichkeit der Verwaltungsratsmitglieder:*<sup>249</sup> Informationsrelevante Persönlichkeitsfaktoren sind Interesse, Engagement, Kompetenz, Qualifikation, Erfahrung und Routine der Verwaltungsratsmitglieder. Bei der Bildung des Verwaltungsrates der Swisscom AG wurden u. a. folgende Anforderungen an die einzelnen Mitglieder gestellt: Fundierte Kenntnisse der Wirtschaft; Fähigkeit zu prospektivem, innovativem und strategischem Denken; Analysefähigkeit und kritisches Urteilsvermögen; Belastbarkeit und Bereitschaft, für schwierige Entscheide die Verantwortung zu übernehmen; keine Interessenbindung, die eine unabhängige Meinungsbildung verhindert.<sup>250</sup> Die Verwaltungsratsmitglieder sollten die Fähigkeit haben, der Geschäftsleitung „die richtigen Fragen zu stellen“, d. h. aufgrund von wenigen oberflächlichen Informationen wichtige zusätzliche Informationen verlangen und auf Schwachstellen schliessen können. In diesem Zusammenhang ist (operative) Führungserfahrung nur von Vorteil. Im Zusammenhang mit der Persönlichkeitsstärke wird auch der Mut, kritische Fragen zu stellen, erwähnt. Ein Verwaltungsratsmitglied sollte finanziell und persönlich vom Mandat unabhängig sein, um kritische Fragen zu stellen und Forderungen, auch bezüglich der Information, erheben zu können.

---

<sup>246</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 269

<sup>247</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>248</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>249</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 263 ff.

<sup>250</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (1998)

- *Zusammensetzung des Verwaltungsrates:*<sup>251</sup> Hinsichtlich der Verwaltungsrats-Zusammensetzung sind zwei informationsrelevante Aspekte in den Vordergrund zu stellen. Ein erster Aspekt ist die Verträglichkeit untereinander. Experteninterviews, die Dietrich durchführte, ergaben, dass Differenzen zwischen den Mitgliedern die Verwaltungsratsinformation negativ beeinflussen. Die Heterogenität ist der zweite Aspekt. Vertreten die Verwaltungsratsmitglieder eine Vielfalt von Spezialkenntnissen, werden die gelieferten Informationen aus verschiedenen Blickwinkeln betrachtet. Dies erhöht tendenziell die Qualität der Informationen, da die verschiedenen Spezialisten gezielte Fragen stellen können.
- *Grösse des Verwaltungsrates:*<sup>252</sup> Je grösser der Verwaltungsrat, desto schwieriger wird die Information. Konkret hat die Grösse Auswirkungen auf die Intensität der Diskussion, die Bedeutung der Geheimhaltung und auf die organisatorische Schwerfälligkeit. In kleineren Gremien steht dem einzelnen Mitglied mehr Redezeit zur Verfügung, was die Intensität der Diskussion erhöht. Dietrich kam auch zum Schluss, dass die Bedeutung der Geheimhaltung wesentlich von der Verwaltungsratsgrösse beeinflusst wird. Je grösser der Verwaltungsrat, umso grösser ist das Risiko von Indiskretionen. Schliesslich sind kleinere Gremien weniger schwerfällig. Kleinere Gremien können sich schneller ausserhalb des vereinbarten Sitzungsplanes zusammenfinden.  
Bei der Bildung des Swisscom-Verwaltungsrates wurde zur Grösse des Gremiums folgendes festgehalten: „Alle Erfahrungen aus der Privatwirtschaft und aus öffentlichen Unternehmen zeigen, dass nur kleine Verwaltungsräte in der Lage sind, ihre Aufgaben effizient wahrzunehmen (...) Die Zahl der Verwaltungsräte wird deshalb auf maximal neun Mitglieder beschränkt.“<sup>253</sup>
- *Struktur des Verwaltungsrates:*<sup>254</sup> In den Überlegungen zur Struktur rücken der Verwaltungsrats-Ausschuss und der Delegierte in den Vordergrund. Die Bildung eines Ausschusses ist eine Möglichkeit, das Informationshandicap des Verwaltungsrates zu reduzieren. Ausschüsse sind Gremien aus einzelnen Verwaltungsräten, die etwa wie ein Stab funktionieren und zum Ziel haben, den Gesamtverwaltungsrat zu entlasten. Sie beschäftigen sich in der Regel in einem bestimmten Aufgabenbereich mit der Aufbereitung und Analyse

---

<sup>251</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 265 f.

<sup>252</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 266 f.

<sup>253</sup> Rosenberg, Felix (1998), S. 5

<sup>254</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 267 f.

von Informationen und bereiten so Entscheidungen vor.<sup>255</sup> Letztlich überwachen die Ausschüsse auch primär ihre Bereiche in der Unternehmung und stehen den entsprechenden Personen in der Unternehmung als kritische Ratgeber zur Verfügung.<sup>256</sup> Ausser zur Entscheidungsvorbereitung und Überwachung können Ausschüsse auch eingesetzt werden, wenn der Verwaltungsrat mit einem ernsthaften potentiellen oder effektiven Problem zu kämpfen hat. Als Beispiele solcher „committees“ seien genannt:<sup>257</sup>

- „Executive Committee“: Das „Executive Committee“ bildet einen kleineren Ausschuss für die engere Zusammenarbeit mit der Geschäftsleitung.
- „Audit Committee“: Das „Audit Committee“ hat vorwiegend die Aufgabe, die Rechnungslegung und die Revision zu überwachen. Es ist ein Beispiel für die Konkretisierung der, in der Praxis zu beobachtenden, Professionalisierung des Verwaltungsrates.<sup>258</sup>
- „Nominating Committee“: Es sorgt dafür, dass die Nachfolge im Verwaltungsrat gesichert ist. Es scheint fraglich, ob ein „Nominating Committee“ dafür eingesetzt werden soll. Wenn ein Verwaltungsrat eine vernünftige Grösse hat, findet die Nachfolgeregelung besser im Gesamtverwaltungsrat statt. In der Praxis werden „Nominating Committees“ vor allem zur Rekrutierung des CEO eingesetzt.<sup>259</sup>

Als Praxisbeispiel soll wiederum die Swisscom dienen. Für folgende Aufgabenbereiche hat der Verwaltungsrat je einen ständigen Ausschuss gebildet:<sup>260</sup>

- Strategie und Finanzen
- Personal und Organisation
- Revision

Zusätzlich werden je nach Bedarf noch „Committees“ gebildet.

---

<sup>255</sup> Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 240

<sup>256</sup> Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 240

<sup>257</sup> Vgl. Sprüngli, Luzius R. (1991), S. 241 ff.

<sup>258</sup> Vgl. Richartz, Heinz (1999), S. 20

<sup>259</sup> Vgl. auch Rosenberg, Felix (2000)

<sup>260</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (1998), S. 7

Mit dem Delegierten wird eine Position geschaffen, der ein ungeheurer Informationsvorsprung eigen ist. Dieser Informationsvorsprung kann sich sowohl positiv als auch negativ auswirken.<sup>261</sup>

- *Aktivitätsniveau, Aufgaben und Entlohnung des Verwaltungsrates:*<sup>262</sup> Offensichtlich ist der Einfluss des Aktivitätsniveaus auf die Verwaltungsratsinformation. Ein Verwaltungsrat, der sich häufiger trifft, ist stärker ins Geschehen involviert und – ceteris paribus – besser informiert.

Von ausserordentlicher Bedeutung für die Information ist die vom Verwaltungsrat wahrgenommene bzw. wahrzunehmende Aufgabe. Ist die Rolle des Verwaltungsrates nicht geklärt, führt dies zu Problemen bei der Informationsversorgung. Die Geschäftsleitung weiss unter Umständen nicht, mit welchen Informationen der Verwaltungsrat versorgt werden muss.

### **Auf der Ebene der Unternehmung**

Auf der Ebene der Unternehmung sind drei Faktoren mit Einfluss auf die Verwaltungsratsinformation zu unterscheiden:<sup>263</sup>

- *Überschaubarkeit der Verhältnisse:* Zur Überschaubarkeit sind Aspekte wie die Unternehmungsgrösse, der Diversifikationsgrad, der Grad der Internationalisierung und die Unternehmungsstruktur zu zählen. Laut Dietrich sinkt die Überschaubarkeit mit zunehmender Unternehmungsgrösse, mit zunehmendem Diversifikationsgrad, mit zunehmendem Grad der Internationalisierung und mit zunehmender Kompliziertheit der Unternehmungsstrukturen. Je unübersichtlicher die Verhältnisse sind, desto stärker wird die Verwaltungsratsinformation zu einem Problem.

---

<sup>261</sup> Auf den Delegierten wird an dieser Stelle nicht mehr näher eingegangen, da dessen Rolle eher skeptisch beurteilt wird. In den Experteninterviews wurde im Delegierten eher ein Konfliktpotential gesehen. Zur Konfliktlösung trägt ein Delegierter nur in Ausnahmesituationen (Krisen) bei. Vgl. Kp. 4.2.2.5

<sup>262</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 268 f.

<sup>263</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 271 ff.

- *Unternehmungstätigkeiten*: Darunter fallen vor allem Fragen zur Marktleistung und Marktdynamik. Was die Marktleistung angeht, erschweren erklärungsbedürftige (komplexe) Produkte und Dienstleistungen die Verwaltungsratsinformation. Es besteht ein erhöhter Ausbildungs- bzw. Weiterbildungsbedarf des Verwaltungsrates. Ähnlich verhält es sich mit der Wirkung der Marktdynamik. In dynamischen Märkten weist das Wissen eine kürzere Halbwertszeit auf, weshalb es öfters zu erneuern ist.
- *Situation der Unternehmung*: Besonders die finanzielle Situation übt einen grossen Einfluss auf die Verwaltungsratsinformation aus. Dietrich kam zu folgendem Schluss: Wenn die Unternehmung sich in einer finanziellen Krise befinde, würden andere Informationen in den Vordergrund treten, und die Verwaltungsratsmitglieder setzten sich viel intensiver mit der Unternehmung auseinander.<sup>264</sup> Der Geschäftsgang beeinflusst auch die Machtverhältnisse im Unternehmen. Bei schlechtem Geschäftsgang und funktionierendem Verwaltungsrat verschiebt sich die Macht vom Management zum Verwaltungsrat. Diese These kann durch die Experteninterviews des Verfassers gestützt werden. In Krisensituationen übernimmt der Verwaltungsrat, besonders in kleineren Gesellschaften, oft operative Führungsfunktionen.<sup>265</sup>

Zwischen all den beschriebenen Einflussfaktoren auf die Verwaltungsratsinformation bestehen natürlich Interdependenzen.<sup>266</sup>

### 5.1.1.2 Praktiken einer guten Verwaltungsratsinformation

Neben Forderungen aus der Literatur sollen vor allem die Gedanken und Ideen der Gesprächspartner dargestellt werden. Die Diskussion erfolgt, in Anlehnung an Dietrich, anhand von Stichworten.<sup>267</sup>

---

<sup>264</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 272

<sup>265</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (2000)

<sup>266</sup> Vgl. dazu Dietrich, Marcel (1990), S. 275 f.

<sup>267</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 279 ff.

### **Vertrauensverhältnis**

Ein mangelndes Vertrauensverhältnis zwischen Management und Verwaltungsrat ist ein entscheidender Faktor für Konflikte.<sup>268</sup> Ein Vertrauensverhältnis wird wesentlich durch ehrliche und offene Informationsbeziehungen aufgebaut. Zur Ehrlichkeit gehört es, keine Falschinformationen zu liefern, Genauigkeit nicht vorzutäuschen (Scheingenauigkeit), periodengerechte Abgrenzungen vorzunehmen, Währungseinflüsse zu neutralisieren, Fakten und Schätzungen zu trennen, die Prämissen offenzulegen, Planwerte zu liefern, die die tatsächlichen Erwartungen (der Planer) widerspiegeln, und eine Übereinstimmung von Soll-Ist-Werten nicht durch z. B. das Auslassen von zukunftsichernden Massnahmen zu „erkaufen“. <sup>269</sup> Die Offenheit zeichnet sich dadurch aus, dass über negative Aspekte (schlechte Ergebnisse) orientiert wird, dass auch die negativsten Entscheidungskonsequenzen aufgezeigt werden, und dass Verwaltungsratsmitglieder nicht überrascht, d. h. im Nachhinein informiert und vor vollendete Tatsachen gestellt werden.<sup>270</sup> In diesem Zusammenhang erwähnt Rosenberg, dass in den Verwaltungsratssitzungen primär über Schwierigkeiten der Unternehmung gesprochen werden sollte. Der Verwaltungsrat soll nicht lange über Positives debattieren.<sup>271</sup>

### **Bedürfnisorientierung**

Die Informationsbedürfnisse der Verwaltungsratsmitglieder sind Massstab für die Versorgung mit Informationen, was zur Schaffung von adressatspezifischen Informationsmixes führt.<sup>272</sup> Gerade Gremien, die ständige Ausschüsse für bestimmte Aufgabenbereiche etabliert haben, müssen mit bereichsspezifischen Informationen versorgt werden. Für die Geschäftsleitung stellt sich in der Praxis zuweilen die Frage der Relevanz bestimmter Informationen für den Verwaltungsrat, d. h. sie kennt die Bedürfnisse des Verwaltungsrates zu wenig.<sup>273</sup>

---

<sup>268</sup> Vgl. Kp. 4.2.2.2

<sup>269</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 279

<sup>270</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 279 f.

<sup>271</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>272</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 280

<sup>273</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

### Verwaltungsratsinformation als Pflicht der Verwaltungsratsmitglieder

Die Verwaltungsratsmitglieder setzen sich aktiv für ihre Information ein. Gerade um oben beschriebene Probleme zu vermeiden, müssen sie ihre Informationsbedürfnisse mitteilen. Sie nehmen ihre Informationsrechte wahr, stellen Fragen, verlangen Informationen und sind offen für Alltagssignale.<sup>274</sup> Als Verwaltungsrat sollte man sich ständig selber (weiter-) bilden. Das aufmerksame Verfolgen des Tagesgeschehens (Zeitungen, Fachzeitschriften lesen) ist absolut notwendig. Auch der Besuch von Seminaren ist empfehlenswert.<sup>275</sup> Dies führt zu neuen Informationen und Fragen.

Der Verwaltungsrat sollte seine Arbeitsmethoden regelmässig überprüfen. Der Verwaltungsrat der Swisscom veranstaltet hierfür eine jährliche Klausurtagung zwecks Durchführung eines Self-Assessments.<sup>276</sup> Das Assessment dient einer offenen Rechenschaftsablage zu Fragen wie:<sup>277</sup>

- Befasst sich der Verwaltungsrat mit den richtigen Themen und Prioritäten?
- Besteht zwischen Exekutivorgan und Aufsichtsorgan eine vernünftige Machtbalance?
- Wie steht es um das Krisenmanagement?
- Ist der Verwaltungsrat in Hinblick auf künftige Herausforderungen zweckmässig zusammengesetzt?
- Wie verhält es sich mit der Arbeitsmethode des Verwaltungsrates (Informationsfluss, Gruppenkultur, Rolle des Präsidenten)?
- Wie steht es um die Unternehmenskultur?

Derartige Assessments müssen professionell geführt und folglich von aussen unterstützt werden. Der Teamgeist innerhalb des Verwaltungsrates kann so wachgehalten und auf dessen Substanz überprüft werden.<sup>278</sup>

---

<sup>274</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 281

<sup>275</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999). Grössere (Konzern-) Unternehmungen bieten interne Weiterbildungskurse für ihre Verwaltungsräte an (bspw. Swisscom).

<sup>276</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>277</sup> Rosenberg, Felix (1998), S. 8

<sup>278</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (1998), S. 8

### **Diffusion des Wissens innerhalb des Verwaltungsrates**

Eine Gleichheit des Informationsstandes der einzelnen Verwaltungsratsmitglieder ist zwar faktisch unmöglich, doch sollte eine Angleichung angestrebt werden.<sup>279</sup> Insbesondere bei der Existenz eines Delegierten oder von Ausschüssen ist eine Informationsangleichung wünschenswert. Rosenberg weist auf folgendes Problem hin: „Das Wissen, welches beim Gesamtverwaltungsrat sein sollte, ist auf die verschiedenen Ausschüsse verteilt. Dadurch besteht die Gefahr, dass das Wissen nicht zusammenfließt. Um seine Verantwortung als Verwaltungsrat wahrzunehmen, wäre man aber auf dieses Wissen angewiesen.“<sup>280</sup>

### **Die Verwaltungsratsinformation als Teil des Unternehmungs-Informationssystems**

Der Informationsfluss zum Verwaltungsrat ist Teil des Informationsflusses in der Unternehmung. Diese Integration macht es wahrscheinlicher, dass der Verwaltungsrat Einsicht in die effektiven Werte erhält und die Manipulationsgefahr gering ist.<sup>281</sup> In grösseren Gesellschaften ist ein ausgebautes Reporting etabliert.<sup>282</sup> Wichtige Informationsquellen für Verwaltungsräte sind Monatsabschlüsse, Revisorenberichte, Presseberichte, Kundenzeitschriften, Kataloge usw.<sup>283</sup>

### **Informationsinhalte**

Es werden Informationen zum Geschäftsgang und zum Abschluss geliefert, wobei über den Geschäftsgang in mindestens quartalsmässigen schriftlichen Berichten orientiert wird.<sup>284</sup> Weiter erhält der Verwaltungsrat Informationen zu personen- und sachbezogenen Projekten und Problemen. Dazu gehören u. a. Informationen zu organisatorischen Entscheiden, zur Ausgestaltung des Rechnungswesens und zur internen Kontrolle, Informationen über die Leistung des Managements und über die Realisierung von Projekten.<sup>285</sup> Zudem wird der Verwaltungsrat mit Informationen zur zukünftigen Marschrichtung versorgt, wozu Informationen zur Bestimmung strategischer Ziele und Mittel, zur Kontrolle besagter Ziele wie auch mittel- und

---

<sup>279</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 282

<sup>280</sup> Rosenberg, Felix (2000)

<sup>281</sup> Dietrich, Marcel (1990), S. 280 f.

<sup>282</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000). Er erläuterte dies am Beispiel der Swisscom.

<sup>283</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999). Weitere Aussagen zu Informationsquellen findet man bei Dietrich, Marcel (1990), S. 70 ff.

<sup>284</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 283. In der Praxis oft monatliche Berichte [vgl. Gysi, Rudolf (1999) und Rosenberg, Felix (2000)]

<sup>285</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 283

kurzfristige Finanzpläne zu zählen sind.<sup>286</sup> Hintergrundinformationen zu unternehmensinternen und –externen Aspekten sowie Informationen zu Verwaltungsratsbelangen vervollständigen das Informationsgebilde. Zu letzteren sind Protokolle, Traktandenlisten sowie Informationen über Aktivitäten von Ausschüssen und Präsidium zu rechnen.<sup>287</sup>

### **Informationsrechte**<sup>288</sup>

Die Auskunfts- und Einsichtsrechte sollten den Verwaltungsräten grosszügig gewährt werden.

### **Informelle Kontakte**

Neben den Verwaltungsratssitzungen<sup>289</sup> besteht für die Verwaltungsräte auch die Möglichkeit, informelle Kontakte zu pflegen. Biland sieht darin ein Element zur Erfüllung strategischer Aufgaben, da in den Sitzungen kaum Raum für solche Fragen bleibe.<sup>290</sup>

Bei der Knüpfung informeller Kontakte ist Vorsicht geboten. Bevor man als Verwaltungsrat Kontakt mit Unternehmensmitgliedern aufnimmt (z. B. Bereichsleiter), muss die Geschäftsleitung informiert werden.<sup>291</sup> Ansonsten wird das Vertrauensverhältnis zwischen Management und Verwaltungsrat nachhaltig gestört.<sup>292</sup> Auch bei informellen Kontakten gilt, der Informationsfluss muss stimmen, d. h. die Informationen sind stufengerecht einzuholen.<sup>293</sup> Zudem sollte der Sinn informeller Kontakte die Beschaffung zusätzlicher Informationen sein, und nicht den Zweck einer zusätzlichen Kontrolle erfüllen.<sup>294</sup>

---

<sup>286</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 283. In vielen Unternehmen werden Verwaltungsräte (noch) nicht mit strategischen, zukunftsgerichteten Informationen versorgt. Dazu meint Biland: „Die Überwachungsaufgabe des Verwaltungsrates ist immer rückwärts orientiert und verunmöglicht so ein proaktives Handeln (...) Eine objektive Prämissenkontrolle, die einer Frühwarnung entspricht, fehlt weitgehend.“ Biland, Thomas A. (1994), o. S.

<sup>287</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 283

<sup>288</sup> Vgl. dazu Kp. 3.2.4

<sup>289</sup> Die Anzahl Verwaltungsratssitzungen pro Jahr variiert stark, je nach Gesellschaft. In der Regel wird von durchschnittlich 4 Sitzungen pro Jahr ausgegangen [vgl. Biland, Thomas A. (1994)]; bei der Swisscom sind es bspw. 8 Sitzungen pro Jahr [vgl. Rosenberg, Felix (2000)]. Der Verfasser ist der Meinung, dass die gestiegenen Anforderungen an den Verwaltungsrat auch die Anzahl Sitzungen pro Jahr tendenziell erhöhen werden.

<sup>290</sup> Vgl. Biland, Thomas A. (1994), o. S.

<sup>291</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>292</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>293</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>294</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

### 5.1.1.3 Fazit

Das Informationsproblem zwischen Management und Verwaltungsrat ist nie ganz lösbar. Es kann jedoch beträchtlich reduziert werden, indem in der Unternehmung ein funktionierendes Verwaltungsrats-Informationskonzept (Reporting) etabliert wird, die Geschäftsleitung sich bemüht, den Verwaltungsrat transparent und umfassend zu informieren, sowie informelle Kontakte zwischen Verwaltungsratsmitgliedern und Geschäftsleitungsmitgliedern ausserhalb der Sitzungen gepflegt werden.<sup>295</sup> Die Gesprächspartner empfinden die ungleiche Informationsverteilung in ihrer täglichen Arbeit nicht als gravierendes Problem.<sup>296</sup>

## 5.1.2 Information zwischen Verwaltungsrat und Aktionären

### 5.1.2.1 Beeinflussungsfaktoren auf der Ebene der Aktionäre

Ein überaus wichtiger Einflussfaktor auf die Information ist die Konzentration des Aktienbesitzes, besonders wenn Hauptaktionäre auch Einsitz in den Verwaltungsrat nehmen.<sup>297</sup> Es muss an dieser Stelle zwischen der Verwaltungsratsinformation und der Information für die Aktionäre unterschieden werden:

- **Verwaltungsratsinformation**

Bei Dietrich wird die Verwaltungsratsinformation auch als Abbild der Machtsituation bezeichnet.<sup>298</sup> Die auf Aktienbesitz basierende Macht kann in einer für die Verwaltungsratsinformation vorteilhaften Weise eingesetzt werden, indem der Hauptaktionär die Verwaltungsratsmitglieder in ihren Informationsbegehren unterstützt. Die Machtstellung kann ebenso missbraucht werden, wie Dietrich an einigen Beispielen veranschaulicht.<sup>299</sup> Daher ist nach Ansicht des Verfassers die folgende Aussage Boemles kritisch zu beurteilen: „Bei den grossen Publikumsgesellschaften ist in den letzten Jahrzehnten in den Machtverhältnissen ein deutlicher Wandel eingetreten. Der tatsächliche Einfluss der Kapitalgeber und Risikoträger in der Generalversammlung und teilweise auch im Verwaltungsrat ist zu-

---

<sup>295</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>296</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999), Rosenberg, Felix (2000), Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>297</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 271

<sup>298</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990), S. 271

<sup>299</sup> Vgl. Dietrich, Marcel (1990)

rückgegangen, während sich die Machtposition der Direktion, des sog. Managements verstärkt hat.<sup>300</sup> Diese These erstaunt umso mehr, wenn man sich die Gesellschaftsstruktur in der Schweiz vor Augen führt: Von 114 untersuchten kotierten Gesellschaften sind nach dem Urteil der Bank Bär 89 als unechte Publikumsgesellschaften zu betrachten, d. h. sie werden von einem Mehrheitsaktionär beherrscht.<sup>301</sup>

Die Verwaltungsratsinformation wird an dieser Stelle nicht mehr vertieft, da dies schon an anderer Stelle erfolgte.<sup>302</sup>

- **Information der Aktionäre**

Der Informationsvorsprung institutioneller Anleger in (unechten) Publikumsgesellschaften ist kaum zu verhindern.<sup>303</sup> Unabhängig davon sollten alle Aktionäre mit den gleichen Informationen versorgt werden, da jeder Aktionär die gleichen gesetzlichen Rechte und Pflichten hat.

### 5.1.2.2 Forderungen an die Aktionärsinformation

Alle Aktionäre sollten standardisierte Informationen erhalten. Ihr Umfang ist geringer als jener beim Reporting für den Verwaltungsrat (bspw. könnte man den Anteilseignern vierteljährlich ein Informationsbulletin mit allgemeinen Informationen über den Geschäftsgang zukommen lassen).<sup>304</sup>

Neben den standardisierten Informationen können die Aktionäre ihre gesetzlichen Informationsrechte<sup>305</sup> wahrnehmen. Die Unternehmung sollte jedoch ihre Aktionäre zufriedenstellend informieren, damit diese nicht vom Informationsrecht Gebrauch machen müssen.<sup>306</sup>

---

<sup>300</sup> Boemle, Max (1993), S. 208 f.

<sup>301</sup> Vgl. Boemle, Max (1993), S. 207

<sup>302</sup> Vgl. Kp. 5.1.1.2

<sup>303</sup> Vgl. Kp. 4.2.1

<sup>304</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>305</sup> Vgl. z. B. Müller, Roland (1995), S. 808 ff.

<sup>306</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

## 5.2 Verhaltensnormen

Bei der Übertragung von Aufgaben werden dem Entscheidungsträger Verhaltensnormen vorgegeben bzw. mit ihm vereinbart, an denen er sich zu orientieren hat.<sup>307</sup> Im konkreten Fall entspricht der Entscheidungsträger dem Management. Verhaltensnormen können explizit oder implizit formuliert sein.

Explizite Verhaltensnormen schreiben dem Entscheidungsträger eindeutig vor, welche Aufgaben er erledigen soll und in welcher Weise. Sie werden im allgemeinen als bedingte Normen (Weisungen) formuliert, in denen die auszuführenden Aktionen an bestimmte Ereignisse oder Beobachtungen geknüpft werden. Dem Entscheidungsträger wird ein Katalog von Weisungen vorgegeben (bzw. mit ihm ein Katalog von Normen vereinbart), in dem für alle möglichen Situationen angegeben ist, was er in dem jeweiligen Fall zu tun hat.<sup>308</sup> Eine Instanz (z. B. der Verwaltungsrat), die Aufgaben überträgt, ist jedoch meistens nicht in der Lage, die Entscheidungen eines Entscheidungsträgers ausschliesslich durch explizite Verhaltensnormen zu steuern. Erstens würde dies einen kaum zu bewältigenden Planungsaufwand verursachen und zweitens ist die Instanz oft nicht hinreichend qualifiziert, dem Entscheidungsträger konkrete explizite Verhaltensnormen vorzugeben.<sup>309</sup>

Wenn eine Instanz hinreichend informiert und qualifiziert ist, einem Entscheidungsträger konkret zu sagen, was wann und wie getan werden soll, kann sich die Übertragung der Aufgabe zudem erübrigen, weil die Instanz sie selbst erledigen kann.<sup>310</sup> Delegationsbeziehungen, im speziellen Agency-Beziehungen, würden sich erübrigen.

Implizite Verhaltensnormen können die Instanz erheblich entlasten: Sie gibt dem Entscheidungsträger ein Ziel vor (bzw. vereinbart es mit ihm), nach dem er seine Verhaltensweisen auszurichten hat. In der Zielvorgabe liegt eine implizite Verhaltensnorm. Der Entscheidungsträger muss nach eigenem Ermessen darüber befinden, welche Aktionen im Hinblick auf das vorgegebene Ziel angezeigt erscheinen.<sup>311</sup>

---

<sup>307</sup> Laux, Helmut (1990), S. 2

<sup>308</sup> Laux, Helmut (1990), S. 2

<sup>309</sup> Vgl. Laux, Helmut (1990), S. 3

<sup>310</sup> Laux, Helmut (1990), S. 3

<sup>311</sup> Vgl. Laux, Helmut (1990), S. 3

Eine Delegation von Entscheidungen durch die Vorgabe impliziter Verhaltensnormen schliesst die Vorgabe expliziter Verhaltensnormen nicht aus. In aller Regel werden die impliziten Verhaltensnormen durch explizite Vorgaben ergänzt, um die Entscheidungsspielräume zu begrenzen.<sup>312</sup>

Verhaltensnormen können unterschiedlich präzise formuliert sein. Eine Norm ist „eindeutig“, wenn der Entscheidungsträger, der an eine solche Norm gebunden ist, keinen Ermessensspielraum für eigene Wahlhandlungen hat. Eine „mehrdeutige“ Norm schliesst zwar mögliche Handlungsalternativen aus, belässt aber noch einen Spielraum für subjektive Ermessensentscheidungen. Eine mehrdeutige Norm kann mehr oder weniger präzise sein. Eine Verhaltensnorm ist um so präziser, je stärker sie den Handlungsspielraum einengt.<sup>313</sup>

Die Vorgabe (relativ) unpräziser Verhaltensnormen ist insbesondere dann naheliegend, wenn

- die Instanz nur wenig Informationen und/oder Fähigkeiten zur Beurteilung der für die Aufgabenerfüllung relevanten Handlungsalternativen hat,
- der Entscheidungsträger über einen guten Informationsstand verfügt und befähigt ist, eine vage Verhaltensnorm im Sinne (des Zieles) der Instanz adäquat zu präzisieren bzw. zu interpretieren,
- der Entscheidungsträger motiviert ist, im Sinne der Instanz zu agieren und/oder
- die (Opportunitäts-) Kosten der Formulierung von Verhaltensnormen und der Information über ihren Inhalt mit zunehmender Präzision steigen.<sup>314</sup>

Im folgenden konzentriert sich der Verfasser auf die Analyse impliziter Verhaltensnormen. Die konkreten Handlungsanweisungen (explizite Verhaltensnormen) sind zu restriktiv und im Kontext der Beziehungen in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften unrealistisch. So macht es bspw. keinen Sinn, bei einem Manager eine fixe Arbeitszeit genau festzulegen.

---

<sup>312</sup> Laux, Helmut (1990), S. 3

<sup>313</sup> Vgl. Laux, Helmut (1990), S. 3 f.

<sup>314</sup> Laux, Helmut (1990), S. 4

### 5.2.1 Überwachung der Geschäftsführung

Die Verhaltensvorschriften, die das Ziel haben, den diskretionären Handlungsspielraum des Agenten (Geschäftsleitung) einzuschränken, ohne zugleich eine bestimmte Handlung vorzuschreiben, leiten sich aus gesetzlichen Vorschriften ab oder sind in Vertragsvereinbarungen festgeschrieben.<sup>315</sup> Im folgenden werden Verhaltensvorschriften, die mit Kontrollen und Prüfungen verbunden sind und das Managerverhalten beeinflussen sollen, unter dem Begriff „Überwachung der Geschäftsführung“ zusammengefasst.

Da in Agency-Beziehungen das Problem des nicht-zielkonformen Verhaltens im Vordergrund steht, ist der originäre Zweck der Überwachung die Sicherung der Zielerreichung. Die Überwachung soll also verhindern, dass die durch die Qualifikation und Kompetenz begründete Delegation von Entscheidungsmacht an den Agenten in disfunktionale Macht umschlägt.<sup>316</sup> Aus diesem originären Zweck lassen sich folgende derivative Funktionen der Überwachung ableiten:<sup>317</sup>

- **Präventivwirkung**

Das Bewusstsein, dass man überwacht wird, kann auf Seiten der Geschäftsleitung zu einer erhöhten Sorgfalt und der Einhaltung von (Ziel-) Vorgaben führen. Diese Wirkung ist um so stärker, je grösser das Sanktionspotential ist.

- **Korrektivwirkung**

Erkannte Abweichungen können korrigiert werden, damit im laufenden Prozess oder in der Zukunft die Abweichung beseitigt wird. Durch eine Abweichungsanalyse kann zudem eine Lernwirkung eintreten, wenn die gewonnenen Erkenntnisse auch bei anderen Aktivitäten berücksichtigt werden.

---

<sup>315</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 83

<sup>316</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 84

<sup>317</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 84 f.

- **Sicherheitswirkung**

Das Wissen über die Qualität der Aktivitäten des Managements gibt dem Verwaltungsrat die Möglichkeit zu beurteilen, ob die Geschäftsführung der gestellten Zielsetzung folgt oder nicht. Dadurch wird die Glaubwürdigkeit beeinflusst und der Verwaltungsrat kann auch für nicht geprüfte Handlungen eher eine Zielkonformität unterstellen. Auch aus Sicht des Managements kann die Überwachung eine Sicherheitswirkung haben, wenn es weiss, wie seine Leistung eingeschätzt wird.

Aus Sicht der Agency-Theorie ist vor allem die Präventivwirkung der Überwachung von Bedeutung, da sie bewirken soll, dass der Agent seinen diskretionären Handlungsspielraum nicht ausnutzt.<sup>318</sup> Die Überwachung stösst hier bald an Grenzen.

Bei der Kontrolle der Einhaltung impliziter Verhaltensnormen soll festgestellt werden, ob das Management seinen Entscheidungsspielraum im Sinne der jeweils massgeblichen Ziele genutzt hat.<sup>319</sup> Die Instanz kann in der Regel nicht unmittelbar beurteilen, ob die vom Entscheidungsträger gewählte Alternative „gut“ ist. Der Verwaltungsrat mag zwar eigene Vorstellungen darüber haben, wie bei der Entscheidungsfindung vorgegangen werden sollte, er kann jedoch nicht seine Überzeugungen als „objektiv richtig“ zum Massstab erheben. Es gibt keine objektiven Normen, die als Massstab dienen können. Sanktionen gegen den Entscheidungsträger bei Ermessensentscheidungen, die aus Sicht des Verwaltungsrates nicht als sinnvoll erscheinen, können daher sehr problematisch sein.<sup>320</sup> Je geringer die Kontroll- und Sanktionsmöglichkeiten des Verwaltungsrates, desto grösser ist der Freiraum der Geschäftsleitung für die Verfolgung abweichender persönlicher Ziele und desto bedeutsamer wird ein Belohnungssystem, bei dem der Entscheidungsträger genau dann persönliche Vorteile erzielt, wenn er im Sinne des Verwaltungsrates agiert.<sup>321</sup> Das Hauptproblem (impliziter) Verhaltensnormen liegt darin, dass sie keine positiven Anreize zu erzeugen vermögen.

---

<sup>318</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 85

<sup>319</sup> Vgl. Laux, Helmut (1990), S. 5

<sup>320</sup> Vgl. Laux, Helmut (1990), S. 5 f.

<sup>321</sup> Vgl. Laux, Helmut (1990), S. 6

Die eben gemachten Aussagen gehen immer vom typischen agency-theoretischen Menschenbild des opportunistisch handelnden Agenten aus. Wie bereits früher erwähnt, ist dieses Menschenbild sehr einseitig.<sup>322</sup> Daher möchte sich der Verfasser an dieser Stelle näher mit der Sicherheitswirkung befassen. Auf der Sicherheitswirkung kann ein Vertrauensverhältnis aufgebaut werden. Vertrauen wurde in Principal-Agent-Beziehungen bisher kaum thematisiert. Der Autor möchte sich im folgenden mit einem Artikel<sup>323</sup> auseinandersetzen, der sich dieser Thematik angenommen hat, nicht zuletzt auch, weil der Begriff „Vertrauen“ in den Expertengesprächen immer wieder gefallen ist.<sup>324</sup>

## 5.2.2 Kontrolle und Vertrauen in Prinzipal-Agent-Beziehungen

### 5.2.2.1 Vertrauensbegriff

Eine Handlung kann man als „Vertrauen“ bezeichnen, wenn in einer sozialen Beziehung zwischen eigennutzorientierten Individuen ein Partner (Vertrauender) eine einseitige Vorleistung erbringt. Der Vertrauende gewährt einen Vertrauensvorschuss, indem er dem Interaktionspartner (Vertrauensperson) vorübergehend die Dispositionsbefugnis über Ressourcen, Handlungen oder Ereignisse einräumt, ohne je vollständige Kontrolle über den Interaktionspartner und seine Handlungen erhalten zu können.<sup>325</sup> Der Vertrauende kann über keine Gewissheit verfügen, ob die Vertrauensperson wunschgemäß handelt oder die Erwartungen nicht erfüllt und damit das Vertrauen enttäuscht. Konstituierend für Vertrauen ist ferner, dass der Schaden, den der Vertrauende im negativen Fall erleidet, grösser ist als der Nutzen, den er aus einer Vertrauensbestätigung zieht. Dieser potentielle Schaden in Verbindung mit der Ungewissheit über das Handeln der Vertrauensperson begründet das Vertrauensrisiko.<sup>326</sup>

Die Unüberschaubarkeit der Umwelt veranlasst Individuen, dieses Risiko einzugehen, da Vertrauen eine Möglichkeit zur Reduzierung der Umweltkomplexität bietet (wie z. B. auch Planung und Kontrolle).<sup>327</sup>

---

<sup>322</sup> Vgl. Kp. 2.3

<sup>323</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 283 ff.

<sup>324</sup> Vgl. z. B. Kp. 4.2

<sup>325</sup> Sjurts, Insa (1998), S. 286

<sup>326</sup> Sjurts, Insa (1998), S. 286

<sup>327</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 286

### 5.2.2.2 Vereinbarkeit von Prinzipal-Agent-Prämissen und Vertrauen

Dass der dargelegte Vertrauensbegriff mit der Agency-Theorie kompatibel ist, soll ein Vergleich der grundlegenden Annahmen beider Konzepte zeigen.<sup>328</sup>

- Eigennutzorientierung ist auch originärer Bestandteil des Vertrauensbegriffs. Erst die Annahme eigennutzorientierter Akteure lässt Vertrauen zu einem Risiko für den Vertrauenden werden und konstituiert damit diese fundamentale Eigenschaft von Vertrauen.<sup>329</sup>
- Eine Informationsasymmetrie liegt ebenso zwischen Vertrauendem und Vertrauensperson vor. Charakteristisch für Vertrauen ist ja gerade, dass der Vertrauende (Prinzipal) schlechter informiert ist als die Vertrauensperson (Agent).<sup>330</sup>
- Die Annahme begrenzter Rationalität der Akteure ist ebenfalls Voraussetzung für die Notwendigkeit von Vertrauen. Die begrenzte Informationsaufnahme- und -verarbeitungskapazität erfordert in komplexen Umwelten Mechanismen der Komplexitätsreduktion.<sup>331</sup>

### 5.2.2.3 Agentenkontrolle und Vertrauenskontrolle im Vergleich

Vergleicht man die klassische Kontrolle in Principal-Agent-Beziehungen<sup>332</sup> mit der Vertrauenskontrolle nach ihren Zielen, Objekten, dem Zeitpunkt und dem Grad der Gerichtetheit der Kontrolle, so ergeben sich strukturelle Unterschiede.

---

<sup>328</sup> zu den Annahmen der Agency-Theorie siehe Kp. 2.2.2

<sup>329</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 287

<sup>330</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 287

<sup>331</sup> Sjurts, Insa (1998), S. 287

<sup>332</sup> Vgl. Kp. 5.2.1

	<b>Agentenkontrolle</b>	<b>Vertrauenskontrolle</b>
<b>Kontrollziel</b>	- Sicherung der Zielerreichung	- Rechtfertigung von Vertrauen
<b>Kontrollobjekte</b>	- aufgabenorientiertes Handeln - Output	- Handeln generell - Output
<b>Kontrollzeitpunkt</b>	- ex ante (Anreize) - ex post (Verhaltens- / Ergebniskontrolle)	- ex ante (Prämissenkontrolle; allgemeine/aufgabenorientierte Verhaltenskontrolle) - ex post (Ergebniskontrolle)
<b>Grad der Gerichtetheit</b>	- gerichtet	- ungerichtet (allgemeine Verhaltenskontrolle) - gerichtet (Prämissenkontrolle, aufgabenorientierte Verhaltenskontrolle, Ergebniskontrolle)

Tabelle 1: Agentenkontrolle und Vertrauenskontrolle im Vergleich<sup>333</sup>

Zum Vergleich in Tab. 1 können folgende Aussagen gemacht werden:

- Was das **Kontrollziel** anbelangt, so geht es der Agentenkontrolle primär um das Handlungsergebnis des Agenten, während die Vertrauenskontrolle in der Principal-Agent-Beziehung zunächst vorrangig danach fragt, ob die Entscheidung für das Mittel „Vertrauen“ auch (weiterhin) begründet und insoweit zielführend ist.<sup>334</sup>
- Entsprechend dem Kontrollziel wird bei der Agentenkontrolle das aufgabenorientierte Handeln des Agenten zu steuern versucht, während der Vertrauenskontrolle sein Handeln allgemein als **Kontrollobjekt** dient.
- **Kontrollzeitpunkt:** Ziel der Vertrauenskontrolle ist eine fortlaufende Reduktion des Vertrauensrisikos. Diese ex ante Verhaltenskontrolle ist im Unterschied zur ex anten Beeinflussung bei der Agentenkontrolle ihrem Charakter nach eine Feedforward-Kontrolle, da die Kontrollinformationen zur Umsteuerung in der aktuellen noch laufenden Delegationsbeziehung führen können (z. B. Vertrauensentzug).<sup>335</sup>

<sup>333</sup> In Anlehnung an Sjurts, Insa (1998), S. 290

<sup>334</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 290

<sup>335</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 291

- Die Vertrauenskontrolle ist in ihrem Kern ungerichtet. Sie ist allerdings gerichtet, wenn die Grundlagen der Vertrauensentscheidung überprüft werden und bei der aufgabenorientierten Verhaltenskontrolle sowie der Ergebniskontrolle.<sup>336</sup>

In einer dynamischen Umwelt gewinnt Vertrauen gegenüber Kontrolle systematisch an Attraktivität. Eine Entscheidung für (mehr) Selbstorganisation in Unternehmen (z. B. Netzwerkstrukturen, Prozessmanagement usw.) ist auch aus agency-theoretischer Sicht rational. Der entscheidende Vorteil der selbstorganisatorischen gegenüber den kontrolldominierten Organisationskonzepten liegt dabei in dynamischen Welten – aus agency-theoretischer Perspektive – bei den Kosten.<sup>337</sup>

### 5.3 Anreizsysteme

Positive Leistungsanreize, welche Verhaltensnormen nicht vermitteln, können mit Anreizsystemen erreicht werden. Ihnen kommt die Funktion zu, die Manager zu einer Art der Unternehmensführung zu bewegen, die im Eigentümerinteresse liegt.<sup>338</sup> Anreizsysteme für Führungskräfte standen in den letzten Jahren verstärkt sowohl im Interesse praktischer als auch theoretischer Überlegungen. Sicherlich haben die Ansätze der Agency-Theorie diese Diskussion aus theoretischer Sicht wesentlich beeinflusst. Auch zahlreiche, auf der Agency-Theorie basierende, empirische Untersuchungen wurden – vor allem im angelsächsischen Raum – veröffentlicht.<sup>339</sup>

---

<sup>336</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 291

<sup>337</sup> Vgl. Sjurts, Insa (1998), S. 291 ff.

<sup>338</sup> Vgl. Winter, Stefan (1997), S. 615

<sup>339</sup> Vgl. Baker, Georg P./Jensen, Michael C./Murphy, Kevin J. (1988), S. 593 ff. oder Garen, John E. (1994), S. 1175 ff.

### 5.3.1 Funktionen von Anreizsystemen

Anreizsystemen können im wesentlichen drei Funktionen zugesprochen werden:

- **Motivationsfunktion:**<sup>340</sup> Anreizsysteme sollen zur Motivation der Mitarbeiter beitragen, indem gute Leistungen belohnt und schlechte sanktioniert werden. Für die Gestaltung von Anreizsystemen ist es von zentraler Bedeutung, ob es gelingt, solches Verhalten, das auf die Erreichung der Unternehmensziele ausgerichtet ist, zu fördern. Dabei können zwei Empfehlungen abgegeben werden. Zunächst besitzt Geld eine hohe Instrumentalität für die Befriedigung verschiedener Bedürfnisse. Es dürfte daher eines der effektivsten Mittel zur Motivation sein. Daneben kann angenommen werden, dass aufgrund der Vielschichtigkeit menschlicher Bedürfnisse ein flexibler Einsatz unterschiedlicher Anreize sinnvoll sein kann.
- **Selektionsfunktion:**<sup>341</sup> Anreizsysteme sollen helfen, die richtigen Mitarbeiter für das Unternehmen zu gewinnen und diese im Unternehmen halten zu können. Man kann zwischen Eigen- und Fremdselektion unterscheiden. Bei der Fremdselektion wird die Eignung eines Bewerbers durch Dritte geprüft. Eigenselektion erfolgt hingegen durch einen Anreizmechanismus, durch welchen Bewerber nur solche Stellen annehmen, die für sie einen positiven Gesamtnutzen erwarten lassen. Das Anreizsystem wird damit zum Auswahlmechanismus, der darüber entscheidet, welche Führungskräfte ein Unternehmen anziehen kann.
- **Koordinationsfunktion:**<sup>342</sup> Durch Anreizsysteme sollen die Kooperationsbereitschaft im Unternehmen gefördert und Ressortegoismen unterdrückt werden. Das Anreizsystem hat somit die Aufgabe, Interdependenzen aufzuzeigen und den einzelnen Managern Anreize zu setzen, diese Interdependenzen angemessen in ihren Handlungen zu berücksichtigen. Dadurch soll eine Abstimmung von individuellem und kollektivem Verhalten erreicht werden.

Die meisten Anreizsysteme sind in der Praxis kurzfristig angelegt, obschon eine langfristige Orientierung kein Problem wäre.<sup>343</sup> Der Verfasser möchte sich daher im folgenden mit strate-

---

<sup>340</sup> Vgl. Winter, Stefan (1997), S. 617 ff.

<sup>341</sup> Vgl. Winter, Stefan (1997), S. 619 f.

<sup>342</sup> Vgl. Winter, Stefan (1997), S. 621

<sup>343</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

gischen Anreizsystemen befassen, welche die mittel- bis langfristige Perspektive mitberücksichtigen.

### 5.3.2 Anforderungen an strategische Anreizsysteme

Anreize sind nur sinnvoll, wenn sie

- aus dem unternehmungspolitischen Wollen abgeleitet sind und damit *Kongruenz* mit der Unternehmungspolitik aufweisen und
- die einzelnen Anreize untereinander in die gleiche Richtung wirken, also *Konsistenz* aufweisen.<sup>344</sup>

Oft stehen Entgeltsysteme den Zielvorstellungen eines strategischen Managements entgegen.<sup>345</sup>

- Ein Überwiegen von kurzfristigen, operativen Anreizen führt zu einer kurzfristigen, operativen Orientierung des Verhaltens von Führungskräften. Selbst wenn kein langfristiges Denken erreichbar ist, sollten die Anreizsysteme wenigstens kurzfristiges Denken und Handeln verhindern helfen.
- Das Basieren der Entgeltsysteme auf Daten des Rechnungswesens führt zur innovationsfeindlichen und vergangenheitsbezogenen Orientierung des Managements.
- Anreizsysteme fördern situatives Verhalten, wie gegebenenfalls Leasing statt Kauf.
- Übliche Anreizsysteme führen zu einer Optimierung von Bereichszielen zu Lasten gesamthafter Unternehmungsziele.
- Insgesamt wird das mehr technokratische Managementverhalten zu Lasten unternehmerischer Handlungsweisen („Entrepreneurship“) betont.

---

<sup>344</sup> Bleicher, Knut (1992), S. 16

Eine strategierorientierte Gestaltung von Anreizen, in Form von Entgeltsystemen für Führungskräfte, wirft eine Reihe von prinzipiellen Problemen auf.<sup>346</sup>

- Resultate von Strategien zeigen sich signifikant erst auf längere Sicht. Ersatzindikatoren müssen daher geprüft werden.
- Strategien sind mit Risiken verbunden, und es sollten auch Risiken eingegangen werden. Es gilt einen risikoausgleichenden Koeffizienten zu bestimmen.
- Strategien können sich im Zeitverlauf ändern. Es gilt, parallel die Beurteilungsbasen in den Anreizsystemen leistungsgerecht zu ändern.
- Führungskräfte wechseln die Unternehmung, andere kommen hinzu: Wer war für den Erfolg/Misserfolg verantwortlich und mit welchem Anteil?
- Operative Resultate gelten als allgemein übliche Erfolgskriterien.
- Umweltveränderungen können Ziel- und Strategieanpassungen erfordern. Es gilt, flexibles, auch unter erschwerten Arbeitsbedingungen geleistetes Arbeitsverhalten zu belohnen.
- Monetäre Anreize und Belohnungen reichen gemeinhin als Anreizinstrumente nicht aus. Es gilt, die gesamte Unternehmung als Anreizsituation im Rahmen eines Führungsmodells strategiegerecht zu gestalten.

Bevor ein Anreizsystem entwickelt wird, sind Entscheidungen darüber zu treffen, welchen spezifischen Zwecken das System dienen soll, welchen Auflagen und Beschränkungen das System genügen muss und welche Erwartungen an die Implementierung des neuen Systems

---

<sup>345</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992), S. 16

<sup>346</sup> Vgl. Bleicher, Knut (1992), S. 17

im einzelnen geknüpft werden können.<sup>347</sup> Es sind Anforderungen zu entwickeln, die festlegen, was das Anreizsystem leisten soll. Es gelten einige prinzipielle Kriterien:<sup>348</sup> Anreizsysteme sollen

- leistungsorientiert,
- transparent,
- flexibel,
- motivierend, auch für Risikoübernahmen,
- belohnend,
- wirtschaftlich möglich,
- integrativ und
- gerecht sein.

Zur genaueren Beschreibung der verschiedenen Kriterien verweist der Verfasser auf die umfangreiche Literatur zu Anreizsystemen.

### **5.3.3 Anreizsysteme in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften**

#### **5.3.3.1 Anreizsysteme für Manager**

Ein Anreizsystem sollte, laut Gysi, in der Praxis vor allem gerecht, transparent und einfach sein sowie den Erfolg belohnen (Erfolg hat für Gysi dabei auch langfristige Komponenten).<sup>349</sup> Die Gestaltung eines solchen Anreizsystems ist dabei ein schwieriges Unterfangen. Erstens muss man messbare Kriterien haben, welche im Anreizsystem umgesetzt werden. Zweitens dürfen nicht utopische Ziele aufgestellt werden, die nicht erreichbar sind.<sup>350</sup>

Strategische, langfristig ausgerichtete Anreizsysteme sind bei Schweizer Firmen noch wenig verbreitet.<sup>351</sup> Nur rund ein Viertel von ihnen beteiligt die oberste Führungsebene mit langfristigen Anreizsystemen (z. B. Aktiensparplänen, Aktienoptionen usw.) am Unternehmungs-

---

<sup>347</sup> Becker, Fred G. (1990), S. 18

<sup>348</sup> Vgl. Becker, Fred G. (1990), S. 19 ff. oder Bleicher, Knut (1992), S. 19

<sup>349</sup> Vgl. Gysi, Rudolf (1999)

<sup>350</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>351</sup> Vgl. Vogt, Gudrun G. (1998), S. 19

folg. Es wird schwierig sein im heutigen Umfeld (kurzfristige Kapitalwertmaximierung als Ziel), an dieser Situation kurzfristig etwas zu ändern.<sup>352</sup> Strategischen Anreizsystemen fehlt die Selektionsfunktion, d. h. es gibt wohl zu wenig Führungskräfte, die sich für ein langfristig orientiertes Anreizsystem begeistern können.<sup>353</sup>

### **Forderungen an strategische Anreizsysteme in der Praxis**

Grundsätzlich sollten vermehrt Gesamtpläne als Bemessungsgrundlage für Anreizsysteme herangezogen werden.<sup>354</sup> Dies würde unter Umständen die Einsatzzeit von Managern wieder verlängern.<sup>355</sup>

Ein breit abgestütztes Anreizsystem ist wünschenswert. „Ein (materielles) Anreizsystem sollte so vielseitig wie möglich sein.“<sup>356</sup> Neben den Finanzzahlen ist eine Berücksichtigung bspw. der Mitarbeiter- oder Kundenzufriedenheit zu empfehlen.<sup>357</sup> Weder die Mitarbeiterzufriedenheit noch die Kundenzufriedenheit kann kurzfristig verändert werden, da diese Systeme träge in ihren Reaktionen sind. Sie eignen sich folglich hervorragend als Messgrößen in einem strategischen Anreizsystem.<sup>358</sup>

Risikoprämien erachtet Rosenberg als überflüssig. Die Geschäftsführung sei unter ständiger Beobachtung eines professionellen Verwaltungsrates, der Aktionäre und nicht zuletzt der Öffentlichkeit. Die Unternehmensleitung kann sich daher nicht erlauben, unnötige Risiken einzugehen.<sup>359</sup> In der Literatur wird der Sinn von Risiko- und Leistungsprämien darin gesehen, eine angemessene Risikoverteilung zwischen Prinzipal und Agent zu erreichen.

### **Einsatzmöglichkeiten nichtfinanzieller Anreize**

In einer empirischen Studie in Deutschland wurden auf die Frage nach der relativen Bedeutung verschiedener Motive zur Steuerung von Geschäftsführern nichtfinanzielle Anreize so-

---

<sup>352</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>353</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>354</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000). Bspw. könnten, ausgehend vom Businessplan, Erfolgsziele für einzelne Perioden festgelegt werden.

<sup>355</sup> Vgl. dazu Kp. 4.2.2.2

<sup>356</sup> Gysi, Rudolf (1999)

<sup>357</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

<sup>358</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>359</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000)

wohl von Aufsichtsorganen als auch von Managern als entscheidend bezeichnet.<sup>360</sup> Die grösste Bedeutung wurde dabei der Selbständigkeit und Entscheidungsfreiheit beigemessen. Ähnlich sieht es der Ökonom Bruno S. Frey: Er rät zu einem angemessenen Feedback für die erbrachte Leistung, um Führungskräfte zu motivieren. „Es ist sehr wahrscheinlich, dass die reine Rückkoppelung schon Leistung fördert, auch ohne zusätzliche Bezahlung. Vor allem muss man dafür sorgen, dass monetäre Anreize begleitet werden von nicht-monetärem Feedback, beispielsweise einem vernünftigen Gespräch.“<sup>361</sup>

Die vom Verfasser durchgeführten Interviews ergaben ein etwas anderes Bild. Die Interviewpartner sehen nur beschränkte Einsatzmöglichkeiten nichtfinanzieller Anreize. Insbesondere wird ihnen eine positive Leistungsbeeinflussung abgesprochen (mit Ausnahme von Ferien als Anreiz).<sup>362</sup> Mit dem Hinweis, dass „einem der Geldbeutel am nächsten ist“, betont Sutterlüti die Dominanz materieller Anreize.<sup>363</sup>

## Trends

Zwei Aspekte seien kurz erwähnt:

- Der in der Agency-Theorie angestrebten Nutzenmaximierung stehen vorwiegend monetär bzw. materiell ausgerichtete Anreizsysteme gegenüber. In diesem Zusammenhang verkörpern speziell **Cafeteria-Modelle**<sup>364</sup> eine interessante Fortentwicklung von herkömmlichen Anreizsystemen. Eine individuelle Auswahl von materiellen und immateriellen Entgeltkomponenten durch den einzelnen Manager fördert die Optimierung seines individuellen Nutzens.<sup>365</sup>
- Das Konzept des „**Economic Value Added**“ (EVA) bringt die Interessen der Eigentümer und der Manager in Einklang und kann so zur Konfliktlösung zwischen Eigentümer und Manager beitragen.<sup>366</sup> EVA verfolgt u. a. folgende Ziele:<sup>367</sup>

---

<sup>360</sup> Vgl. Gedenk, Karen (1998), S. 26

<sup>361</sup> Vogt, Gudrun G. (1998), S. 19

<sup>362</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>363</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>364</sup> Zu Vor- und Nachteilen von Cafeteria-Modellen sei auf die entsprechende Literatur verwiesen.

<sup>365</sup> Vgl. Wagner, Dieter/Grawert, Achim/Langemeyer, Heiner (1993), S. 2

<sup>366</sup> Vgl. Goldmann, Robert (1999), S. 435

- Ausrichtung auf die Steigerung des Unternehmenswertes. Bei richtiger und konsequenter Anwendung von EVA wird nicht nur der Unternehmenswert gesteigert, sondern auch die Erfolgsbeteiligung der Kader und Mitarbeiter.
- Förderung des unternehmerischen Denkens durch Schaffung eines effizienten Bonus-systems. EVA will aus Managern Eigentümer machen, d. h. die Manager sollen sich wie Eigentümer verhalten.

### 5.3.3.2 Anreizsysteme für Verwaltungsräte

Anreizsysteme für Verwaltungsräte werden in der Literatur kaum diskutiert. Der Autor beschreibt daher die Resultate der Experteninterviews.

Die Meinungen zu Anreizsystemen für Verwaltungsräte sind unterschiedlich. Während Sutterlüti solche Mechanismen befürwortet, lehnt sie Rosenberg eher ab.<sup>368</sup> Rosenberg ist der Ansicht, dass ein Verwaltungsrat für die Aufgaben, die Verantwortung und die Risikobereitschaft, die er mit einem Mandat übernimmt, fix bezahlt werden soll.<sup>369</sup> Sutterlüti dagegen unterstützt die Etablierung gleichgelagerter Anreizsysteme wie für Manager. Dadurch kann das Verantwortlichkeitsgefühl des Verwaltungsrates für die Unternehmung gesteigert werden.<sup>370</sup> Wenn das Management bestimmte Zielvorgaben hat, die es erfüllen muss, soll ein Teil des Verwaltungsratshonorars an die Zielerreichung gekoppelt sein. Somit verfolgen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat die gleichen Ziele und das Konfliktpotential aufgrund verschiedener Interessen kann erheblich reduziert werden.<sup>371</sup>

## 5.4 Marktmechanismen

---

<sup>367</sup> Vgl. Wechsler, Georg (1997), S. 819 f.

<sup>368</sup> Vgl. Rosenberg, Felix (2000) und Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>369</sup> Rosenberg, Felix (2000)

<sup>370</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>371</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

Eine Alternative zu organisatorischen Regelungen erblickt die Agenturtheorie in der Einbeziehung von Marktmechanismen in die Disziplinierung des Managements.<sup>372</sup> Die interne Kontrolle kann vernachlässigt werden, wenn die Managerleistung auf verschiedenen Märkten automatisch bewertet wird.<sup>373</sup> In diesem Kapitel wird der Einfluss von Marktmechanismen auf die Geschäftsleitung analysiert. Es stellt sich die Frage, ob Marktmechanismen geeignet sind, die Leistungen des Managements zu beurteilen. Untersucht werden der Gütermarkt, der Markt für Manager sowie der Kapitalmarkt.

#### 5.4.1 Gütermarkt

Zwischen der Intensität des Wettbewerbs und dem Zwang zu effizientem Verhalten des Managements kann ein Zusammenhang bestehen. Je stärker der Wettbewerb ist, desto geringer sind die Möglichkeiten, den Gewinn von der Erlösseite, etwa durch Preissteigerungen, zu beeinflussen. Eine unnötige Kostenaufblähung, eine nicht optimale Investitionspolitik oder ein mangelndes Aktivitätsniveau schmälern die Gewinne noch weiter und können die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmung gefährden.<sup>374</sup> Mit steigender Bedeutung der Kostenkontrolle sinken die Möglichkeiten der Manager zur Ausnutzung des diskretionären Handlungsspielraums.<sup>375</sup> Letztlich können bei einem funktionierenden Wettbewerb die Überlebenschancen der Unternehmung verloren gehen, wenn das Management nicht effizient wirtschaftet. Dies kann nicht im Interesse der Geschäftsleitung sein (Stellenverlust, Gefährdung ihrer Einkommensquelle).<sup>376</sup>

#### 5.4.2 Managermarkt

---

<sup>372</sup> Vgl. z. B. Picot, Arnold/Michaelis, Elke (1984), S. 261 ff.

<sup>373</sup> Decker, Rolf O. A. (1994), S. 99

<sup>374</sup> Decker, Rolf O. A. (1994), S. 99

<sup>375</sup> Vgl. dazu z. B. Fama, Eugene F. (1980), S. 289 ff.

<sup>376</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 99

Unter der Voraussetzung eines effizienten Arbeitsmarktes stehen Manager einer Unternehmung in ständiger Konkurrenz zu (potentiellen) Managern auf dem organisationsinternen und –externen Arbeitsmarkt.<sup>377</sup> Zum einen üben gleichrangige Konkurrenten aus fremden Unternehmungen Druck auf sie aus, zum anderen drängen Manager niedriger Stufen aus dem Unternehmen in ihre Position.<sup>378</sup> Die Arbeitskraft des Managers unterliegt so auf dem Arbeitsmarkt einer ständigen Bewertung.

In der Schweiz entspricht dem Markt für Manager die „Head-Hunter“-Branche. Laut Gysi ist dies ein „kleiner, blendend funktionierender Markt, der die Leistungen der operativen Leitung gut beurteilen kann.“<sup>379</sup> Sutterlüti hat dagegen einen „zwiespältigen Eindruck.“<sup>380</sup> Der Markt funktioniert nur bei seriösen Head Hunters. Der Einfluss auf die Managerleistung wird von Sutterlüti als gering empfunden. Er sieht die Notwendigkeit der Head Hunter vielmehr bei der Rekrutierung von Verwaltungsräten (Professionalisierung des Verwaltungsrates; vermeiden von Seilschaften).<sup>381</sup>

### 5.4.3 Kapitalmarkt

---

<sup>377</sup> Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995), S. 203

<sup>378</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 102

<sup>379</sup> Gysi, Rudolf (1999)

<sup>380</sup> Sutterlüti, Peter (2000)

<sup>381</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

Auf dem Kapitalmarkt stehen die unterschiedlichen Finanzierungstitel im Wettbewerb. Es wird davon ausgegangen, dass zwischen den Aktivitäten der operativen Führung und dem Marktwert der Unternehmung ein (positiver) Zusammenhang besteht.<sup>382</sup> Liefert die Unternehmung positive Ergebnisse, so steigt der Aktienkurs und umgekehrt.

„Börsenkurs = Managerqualität“ ist nach Ansicht von Sutterlüti eine zu einfache Formel. Die Leistung einer operativen Führung kann nicht an der Börse alleine beurteilt werden. Viele andere Faktoren zur Analyse der Managerleistung müssen mitberücksichtigt werden (bspw. Umgang mit den Mitarbeitern usw.).<sup>383</sup> Ein gravierender Nachteil des Börsenkurses ist in dessen Branchenabhängigkeit zu sehen. In Wachstumsbranchen (z. B. Informationstechnologie) liegen die Kurse meist höher als bspw. in der Schwermetallindustrie, auf die Managerqualität kann daraus aber nicht geschlossen werden.

## **6. Zusammenfassung der Arbeit und Schlussfolgerungen**

---

<sup>382</sup> Vgl. Decker, Rolf O. A. (1994), S. 105

<sup>383</sup> Vgl. Sutterlüti, Peter (2000)

## **6.1 Zusammenfassung**

### **Einleitung**

Grundlegende Veränderungen in der Umwelt haben die Anforderungen an die Unternehmungen in den letzten Jahren stark verändert. Die Führungsgremien der Unternehmungen, insbesondere der Verwaltungsrat, müssen den raschen Entwicklungen zunehmend professioneller begegnen.

### **Agency-Theorie**

Im Mittelpunkt der Agency-Theorie steht die Institution des Vertrages und seine Rolle in Austauschbeziehungen zwischen einem Auftraggeber (Prinzipal) und einem Auftragnehmer (Agent). Sie untersucht die vertragliche Gestaltung der Beziehung zwischen Auftraggeber und Auftragnehmer unter Berücksichtigung von asymmetrischer Informationsverteilung, Unsicherheit und Risikoverteilung. Typische Probleme der Auftragsbeziehungen werden analysiert und Mechanismen zur Konfliktreduzierung beschrieben.

### **Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften**

Die Schweizer Aktiengesellschaft zeichnet sich durch eine relativ geringe Regelungsdichte aus. Sie ist eindeutig monistisch orientiert. In Bezug auf die Ein- und Mehrstufigkeit nimmt das schweizerische Modell eine mittlere Stellung ein. Im Obligationenrecht findet sich eine besondere Variante des Vereinigungsmodells. Das einstufige Schweizer Verwaltungsrats-Modell lässt die Frage der direktorialen oder kollegialen Leitung über das Delegationsverhältnis an ein mögliches Direktorium offen.

Die Revision des schweizerischen Aktienrechtes von 1991 führte vor allem im Bereich des Verwaltungsrates, mit der Einführung eigentlicher Gestaltungspflichten und Verbesserungen bei der Verwaltungsratsinformation, zu markanten Änderungen. „Veränderungen führen“ wird zur primären, strategischen, kulturellen und organisatorischen Aufgabe des Verwaltungsrates.

### **Agenturkonflikte in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften**

Aus agency-theoretischer Sicht interessieren in den Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften die Beziehungen zwischen Aktionären und Verwaltungsrat bzw. Verwaltungsrat und Management.

Hauptprobleme der Relationen zwischen Aktionären und Verwaltungsrat sind die mangelnde Kontrollierbarkeit des Verwaltungsrates und die Gefahr eines Abhängigkeitsverhältnisses bei Existenz eines Hauptaktionärs.

Konfliktpotentiale zwischen Verwaltungsrat und Management sind unklare Aufgabenverteilung, mangelndes Vertrauensverhältnis, Interessenkonflikte, Informationsverteilung und die Konstruktion „Verwaltungsrat als Delegierter“.

### **Mechanismen zur Konfliktminderung**

Die Agency-Theorie schlägt drei Mechanismen vor, die darauf abzielen, die auftretenden Probleme während einer Principal-Agent-Beziehung zu reduzieren: Informationssysteme, Verhaltensnormen und Anreizsysteme. Eine Alternative zu organisatorischen Regelungen erblickt die Agenturtheorie in der Einbeziehung von Marktmechanismen zur Disziplinierung des Managements.

## **6.2 Gestaltungsempfehlungen**

Veränderungen in der unternehmerischen Umwelt (Aktienrechtsrevision, Globalisierung usw.), denen Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften ausgesetzt sind, beeinflussen die Beziehungen zwischen Aktionären und Verwaltungsrat sowie Verwaltungsrat und Management. Insbesondere an den Verwaltungsrat werden neue Anforderungen gestellt. Er muss klassische Management-Erfahrung haben, ausgesprochene Kommunikationsfähigkeiten und ein grosses Konfliktlösungspotential. Zudem muss er über Unabhängigkeit verfügen, Visionen vermitteln oder erarbeiten können und innovationsfähig sein. Zusätzlich wird zunehmend auch zeitliche Verfügbarkeit gefordert.<sup>384</sup> Damit die Unternehmensführung ihre Aufgaben in Zukunft erfolgreich erfüllen kann, sollte sie folgenden Faktoren Beachtung schenken:

---

<sup>384</sup> Vgl. Escher, Sandra (2000), S. 12

- *Aufbau eines Vertrauensverhältnisses zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat:* Eine intakte Vertrauensbasis zwischen Management und Verwaltungsrat muss angestrebt werden. Dies dauert eine gewisse Zeit, erleichtert aber insbesondere die Kommunikation zwischen den beiden Gremien. Der in der Praxis zu beobachtenden Tendenz, dass sich die Einsatzzeit von Managern immer mehr verkürzt, sollte sich die Unternehmensführung daher entziehen. Häufige Wechsel in Spitzengremien von Aktiengesellschaften sind für eine intakte Vertrauensbasis nicht förderlich.
- *Verwaltungsrats-Informationskonzept (Reporting):* Das Informationsproblem zwischen Management und Verwaltungsrat kann beträchtlich reduziert werden, indem in der Unternehmung ein funktionierendes Reporting etabliert wird. Die Geschäftsleitung sollte sich bemühen, den Verwaltungsrat umfassend und transparent zu informieren. Die Verwaltungsratsmitglieder ihrerseits sollten informelle Kontakte zu Geschäftsleitungsmitgliedern aufbauen, damit auch ausserhalb von Sitzungen der Informationsfluss funktioniert.
- *Strategische Anreizsysteme:* Grundsätzlich sollten vermehrt strategische Anreizsysteme als Bemessungsgrundlage für die Leistung der Unternehmensführung zum Einsatz kommen. Strategische Anreizsysteme haben vor allem folgende Vorteile: Erstens können neben Finanzzahlen auch Faktoren wie die Mitarbeiter- oder Kundenzufriedenheit als Messgrößen in einem strategischen Anreizsystem berücksichtigt werden. Zweitens kann die langfristige Optik strategischer Anreizsysteme helfen, die Leistung von Managern differenzierter zu beurteilen.

Die Etablierung strategischer Anreizsysteme ist auch für Verwaltungsräte zu empfehlen. Gleichgelagerte Anreizsysteme für Management und Verwaltungsrat steigern das Verantwortlichkeitsgefühl des Verwaltungsrates für die Unternehmung. Geschäftsleitung und Verwaltungsrat verfolgen die gleichen Ziele. Dadurch kann das Konfliktpotential aufgrund verschiedener Interessen erheblich reduziert werden und eine vertrauensvolle Zusammenarbeit wird einfacher.

- *Professionelle Verwaltungsräte*: Angesichts der rasant gestiegenen Anforderungen an Verwaltungsratsmitglieder sollten sich zunehmend „Profi-Verwaltungsräte“ etablieren.<sup>385</sup> Gute Profi-Verwaltungsräte sollten für ein grosses Mass an Unabhängigkeit und Neutralität bürgen.<sup>386</sup> Daher muss eine Personalunion von CEO und Verwaltungsrat(spräsident) möglichst vermieden werden. Zudem müssen sich Profi-Verwaltungsräte auf wenige Mandate beschränken. Mandatesammler sind nicht zeitgemäss und den heutigen Anforderungen nicht mehr gewachsen.

### 6.3 Ausblick

Der Trend zur Professionalisierung der Spitzenorgane schweizerischer Aktiengesellschaften wird weitergehen. Besonders in Verwaltungsratsgremien ist dieser Prozess noch lange nicht abgeschlossen. Professionelle Verwaltungsräte können viel zur Reduzierung von Konflikten in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften beitragen. Ihre Tätigkeit darf sich nicht nur auf die Überwachung reduzieren. Gefragt sind heute Führungspersönlichkeiten, die das Management in seiner Tätigkeit kritisch begleiten und motivierend auf die Geschäftsleitung einwirken.

In den meisten grösseren, börsenkotierten Aktiengesellschaften sind heute qualifizierte Verwaltungsräte tätig. Dagegen sind viele regional verwurzelte Klein- und Mittelbetriebe (KMU) längst noch nicht so weit.<sup>387</sup> Da spielen alte Seilschaften noch immer die grössere Rolle als Fachkompetenz und Unabhängigkeit, wenn es um die Qualifikationen eines Verwaltungsrates geht. Im Sinne einer Professionalisierung des Verwaltungsrates sind in jedem Unternehmen Kriterien aufzustellen, die Verwaltungsräte erfüllen müssen, um unternehmens- und branchenspezifisch einen Beitrag für die Entwicklung des Unternehmens zu leisten.

---

<sup>385</sup> Vgl. Stricker Christoph (2000), S. 13. Es gibt schon einige Beispiele bewährter Manager, die sich als Profi Verwaltungsräte etabliert haben: Robert Jeker (u. a. ABB, Georg Fischer), Max Amstutz (SGS) oder Peter Küpfer (u. a. Bank Bär, Oerlikon Bührle).

<sup>386</sup> Vgl. Stricker Christoph (2000), S. 13

<sup>387</sup> Vgl. Stricker Christoph (2000), S. 13

Die Diskussion über Stellung und Rolle des Verwaltungsrates ist aktuell und wird es auch in naher Zukunft bleiben. Gründliche Untersuchungen auf diesem Gebiet sind daher – vor allem aus betriebswirtschaftlicher Sicht – wünschenswert. Die Agency-Theorie kann dabei einen wertvollen Beitrag leisten, wenn sie sich besonders in zwei Richtungen weiterentwickelt: Erstens sollte das Menschenbild, das der Agency-Theorie zugrunde liegt, erweitert werden. Die Beziehungen in Unternehmen werden nicht primär durch opportunistisches Verhalten geprägt. Dem Vertrauensbegriff sollte in der Agency-Theorie daher in Zukunft mehr Bedeutung beigemessen werden. Zweitens wird der Verwaltungsrat beim heutigen Stand der Agency-Theorie bloss als Mechanismus zur Konfliktreduzierung zwischen Management und Aktionären angesehen. In Zukunft muss der Verwaltungsrat auch als Akteur (Agent oder Prinzipal) wahrgenommen werden.

## **Anhang**

### **Interviewleitfaden**

Leitfaden für die Interviews mit den Herren Gysi, Rosenberg und Sutterlüti

#### **1. Einleitung**

- Ziel der Lizentiatsarbeit erklären
- Einordnung der Befragung innerhalb der Arbeit erläutern

#### **2. Einstiegsfragen**

- Fragen nach der bisherigen und aktuellen Tätigkeit, Position des Interviewpartners

#### **3. Stellung / Rolle des Verwaltungsrates**

- Hat sich aus Ihrer Sicht mit der Aktienrechtsrevision von 1991 in Ihrer praktischen Tätigkeit als Verwaltungsrat etwas verändert? (Gestaltungspflichten, undelegierbare Aufgaben)
- Ist Ihrer Meinung nach durch die Aktienrechtsrevision das Kongruenzprinzip (Aufgaben, Verantwortung, Kompetenz) in den Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften gestärkt worden?
- Andere Gründe für veränderte Stellung / Aufgabe des Verwaltungsrates? (Veränderung in den Unternehmungen, der Umwelt usw.)

- Welche Bedeutung hat ein Verwaltungsrat aus betriebswirtschaftlicher Sicht? (Notwendigkeit, Aufgaben)
- Welche Aufgaben haben Sie in der Praxis als Verwaltungsrat wahrzunehmen? Ist dies je nach Mandat verschieden oder sind es immer wiederkehrende, ähnliche Aufgaben?
- Beziehungen zum Management bzw. zu den Aktionären? Welche Rolle spielen insbesondere institutionelle Anleger in der Beziehung Verwaltungsrat – Aktionäre?
- Werden in den Unternehmen, in welchen Sie tätig sind, Ausschüsse oder Beiräte zur Erledigung bestimmter Aufgaben eingesetzt?

#### **4. Agenturkonflikte in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften**

- Wo sehen Sie Konfliktpotentiale zwischen Manager und Verwaltungsrat, beziehungsweise zwischen Verwaltungsrat und Aktionären?
- Gibt es Interessenunterschiede? Wenn ja, welche Bedeutung hat die Informationsverteilung in diesem Zusammenhang?
- Sind unterschiedliche Risikoneigungen der Akteure ein Problem? Wie äussern sich diese?
- Wie und wo erleben Sie asymmetrische Informationsverteilung in Ihrer täglichen Arbeit als Verwaltungsrat?
- Wer soll überhaupt im Verwaltungsrat Einsitz nehmen?
- Welche Bedeutung messen Sie der Informationsverteilung zwischen den Aktionären zu?

## 5. Mechanismen zur Konfliktbewältigung

### Interne Kontrollmechanismen

#### 1. Informationssysteme

##### Allgemein

- Probleme der Verwaltungsratsinformation in der Praxis? (Informationsasymmetrie, Informationsmenge, Manipulationsgefahr)
- Wie werden diese Probleme gelöst?

##### Konkret

- Wie werden Sie informiert? (Informationsversorgung)
- Wo holen Sie sich zusätzliche Informationen? (Informationsquellen)
- Gibt es Informationsrechte, die Sie nicht benutzen?
- Existieren in der Praxis spezielle Verwaltungsrats-Informationskonzepte?
- Verwaltungsratssitzungen? (Sitzungsvor- und -nachbereitung)
- Informelle Kontakte und weitere Kontaktmöglichkeiten? (Zu welchen Personen? Sinn und Zweck dieser Kontakte?)
- Weiterbildung des Verwaltungsrates (z. B. „Wie beschaffe und verarbeite ich Informationen“)? Wird diese in der Praxis angeboten? Was halten Sie davon?

#### 2. Anreizsysteme

- Welche Funktionen müssen Anreizsysteme für Sie erfüllen? (Motivationsfunktion, Selektionsfunktion, Steuerungsfunktion)
- Wie sehen Sie die Eignung von Anreizsystemen, diese Funktionen zu erfüllen?
- Wie sollten Ihrer Ansicht nach Anreizsysteme gestaltet werden? (Anforderungen an Anreizsysteme)
- Vorteile / Nachteile bei Erfolgsbeteiligung? (-> strategische Anreizsysteme)
- Einsatz nichtfinanzieller Anreize?

- Risiko- bzw. Leistungsprämien: Sind diese in der Praxis geeignet, um eine angemessene Risikoverteilung zwischen Agent und Prinzipal zu erreichen?
- Anreizsysteme für Verwaltungsräte (bspw. Aktien, Optionen)? Wie stehen Sie dazu? Gibt es in der Praxis überhaupt Anreizsysteme für Verwaltungsräte?
- Können bei Verwaltungsräten auch nichtfinanzielle Anreize eingesetzt werden?

### Marktmechanismen

- Können in der Schweiz aus Ihrer Sicht der Gütermarkt, der Markt für Manager und der Kapitalmarkt die Agenten zu einem zielkonformen Handeln bewegen?
- Inwieweit sind diese Marktmechanismen dazu geeignet, die Leistungen der operativen Führung zu beurteilen?
- Wie wichtig sind für Sie Marktmechanismen?

## **6. Schlusswort**

- Ich bedanke mich herzlich für das Interview!
- Ich werde Ihnen ein Exemplar meiner Lizentiatsarbeit zustellen.

## Literaturverzeichnis

**Albach**, Horst (1989)

Organisation. Mikroökonomische Theorie und ihre Anwendungen, Wiesbaden 1989

**Baker**, George P./**Jensen**, Michael C./**Murphy**, Kevin J. (1988)

Compensation and Incentives: Practice vs. Theory. In: The Journal of Finance, 43. Jg. 1988, Nr. 3, S. 593-616

**Baschek**, Eckhard/**Steckling**, Hans C. (1996)

Verwaltungsräte. Nicht verwalten, führen. In: Handelszeitung, 135. Jg. 1996, S. 16

**Becker**, Fred G. (1990)

Anreizsysteme für Führungskräfte, Stuttgart 1990

**Biland**, Thomas A. (1994)

Wenn Entscheidungsfällungen zum Ritual verkommen. In: Handelszeitung, 133. Jg. 1994, Nr. 17, o. S.

**Bleicher**, Knut (1991)

Organisation. Strategien – Strukturen – Kulturen, 2. Aufl., Wiesbaden 1991

**Bleicher**, Knut (1992)

Strategische Anreizsysteme. Flexible Vergütungssysteme für Führungskräfte, Stuttgart 1992

**Bleicher**, Knut (1992a)

Unternehmensverfassung und Spitzenorganisation in internationaler Sicht. In: Vorträge N 396 der Rheinisch-Westfälischen Akademie der Wissenschaft, Düsseldorf 1992

**Böckli, Peter (1994)**

Die unentziehbaren Kernkompetenzen des Verwaltungsrates. In: Schriften zum neuen Aktienrecht, Bd. 7, hrsg. v. Jean Nicolas Druey und Peter Forstmoser, Zürich 1994

**Boemle, Max (1993)**

Unternehmensfinanzierung, 10. Aufl., Zürich 1993

**Chmielewicz, Klaus (1993)**

Unternehmensverfassung. In: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, hrsg. v. Erwin Grochla (1993), 5. Aufl., Sp. 4399-4417

**Decker, Rolf O.A. (1994)**

Eine Prinzipal-Agenten-theoretische Betrachtung von Eigner-Manager-Konflikten in der Kommanditgesellschaft auf Aktien und in der Aktiengesellschaft, Bergisch Gladbach/Köln 1994

**Dietrich, Marcel (1990)**

Der Verwaltungsrat und seine Information. Entwicklung einer heuristischen Methode zur Bestimmung eines Verwaltungsrats-Informationskonzeptes, Bern/Stuttgart 1990

**Ebers, Mark/Gotsch, Wilfried (1995)**

Institutionenökonomische Theorien der Organisation. In: Organisationstheorien, hrsg. v. Alfred Kieser (1995), 2. Aufl., S. 185-235

**Elschen, Rainer (1988)**

Agency-Theorie. In: Die Betriebswirtschaft, 48. Jg. 1988, Nr. 2, S. 248-250

**Escher, Sandra (2000)**

Zu viele Verwaltungsräte arbeiten in einer geschützten Werkstatt. In: Handelszeitung, 139. Jg. 2000, Nr. 13, S. 12

**Fama**, Eugene F. (1980)

Agency Problems and the Theory of the Firm. In: Journal of Political Economy, Vol. 88 1980, Nr. 2, S. 288-307

**Fischer**, Marc (1995)

Agency-Theorie. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 24. Jg. 1995, Nr. 6, S. 320-322

**Forstmoser**, Peter (1992)

Organisation und Organisationsreglement nach neuem Aktienrecht, In: Schriften zum neuen Aktienrecht, Bd. 2, hrsg. v. Jean Nicolas Druey und Peter Forstmoser, Zürich 1992

**Frese**, Erich (1993)

Grundlagen der Organisation. Konzept – Prinzipien – Strukturen, 5. Aufl., Wiesbaden 1993

**Garen**, John E. (1994)

Executive Compensation and Principal-Agent Theory. In: Journal of Political Economy, Vol. 102 1994, Nr. 6, S. 1175-1199

**Gedenk**, Karen (1998)

Agency-Theorie und die Steuerung von Geschäftsführern. In: Die Betriebswirtschaft, 58. Jg. 1998, Nr. 1, S. 22-37

**Goldmann**, Robert (1999)

Unternehmenssteuerung und Anreizsysteme – Gestaltungsmöglichkeiten und Auswirkungen auf das Rechnungswesen. In: Die Betriebswirtschaft, 59. Jg. 1999, Nr. 3, S. 432-435

**Hartmann-Wendels**, Thomas (1989)

Principal-Agent-Theorie und asymmetrische Informationsverteilung. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 59. Jg. 1989, Nr. 7, S. 714-734

**Jensen, Michael C./Meckling, William H. (1976)**

Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In: Journal of Financial Economics, 3. Jg. 1976, S. 305-360

**Karmann, Alexander (1992)**

Principal-Agent-Modelle und Risikoallokation. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 21. Jg. 1992, Nr. 11, S. 557-562

**Knebel, Heinz/Schneider, Helmut (1997)**

Die Stellenbeschreibung, 6. Aufl., Heidelberg 1997

**Knoll, Leonhard (1997)**

Ähnlichkeitsregel und Anreizkompatibilität. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 26. Jg. 1997, Nr. 9, S. 461-464

**Laux, Helmut (1990)**

Risiko, Anreiz und Kontrolle. Principal-Agent-Theorie, Einführung und Verbindung mit dem Delegationswert-Konzept, Berlin 1990

**Müller, Roland (1995)**

Rechte und Pflichten des Verwaltungsrates. Ihre Bedeutung in der Praxis. In: Der Schweizer Treuhänder, 69. Jg. 1995, Nr. 10, S. 807-821

**Neubauer, Fred (1999)**

Entscheid mit Konsequenzen. In: Handelszeitung, 138. Jg. 1999, Nr. 37, S. 23

**o. V. (1996)**

Verwaltungsräte. Geprüft und evaluiert. In: Handelszeitung, 135. Jg. 1996, Nr. 48, S. 17

**Pastega, Nadja (1998)**

Gemütliche Trendwende. In: Handelszeitung, 137. Jg. 1998, Nr. 34, S. 15

**Pfaff, Dieter/Zweifel, Peter (1998)**

Die Principal-Agent Theorie. Ein fruchtbarer Beitrag der Wirtschaftstheorie zur Praxis. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 27. Jg. 1998, Nr. 4, S. 184-190

**Pfaffmann, Eric (1997)**

Die vertragstheoretische Perspektive in der Neuen Institutionenökonomik. Relationale Verträge als Rahmen ökonomischer Interaktion. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 26. Jg. 1997, Nr. 1, S. 41-43

**Picot, Arnold/Dietl, Helmut/Franck, Egon (1997)**

Organisation – eine ökonomische Perspektive, Stuttgart 1997

**Picot, Arnold/Michaelis, Elke (1984)**

Verteilung von Verfügungsrechten in Grossunternehmungen und Unternehmungsverfassung. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 54. Jg. 1984, Nr. 3, S. 252-272

**Richartz, Heinz (1999)**

Wasserkopf oder Added value? In: Handelszeitung, 138. Jg. 1999, Nr. 19, S. 20

**Rosenberg, Felix (1998)**

Anforderungsprofil des Verwaltungsrates. Unterlagen zu einem Referat, gehalten am ZfU-Seminar „Der Verwaltungsrat“ vom 28./29. Oktober 1998, Feusisberg

**Schanz, Günther (1997)**

Wissenschaftsprogramme – Orientierungsrahmen und Bezugspunkte betriebswirtschaftlichen Forschens und Lehrens. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 26. Jg. 1997, Nr. 11, S. 554-561

**Schmitt, Petra (1991)**

Das Verhältnis zwischen Generalversammlung und Verwaltung in der Aktiengesellschaft, Zürich 1991

**Schreyögg, Georg (1996)**

Organisation. Grundlagen moderner Organisationsgestaltung, Wiesbaden 1996

**Sjurts, Insa (1998)**

Kontrolle ist gut, ist Vertrauen besser? In: Die Betriebswirtschaft, 58. Jg. 1998, Nr. 3, S. 283-298

**Spremann, Klaus (1988)**

Reputation, Garantie, Information. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 58. Jg. 1988, Nr. 5/6, S. 613-628

**Spremann, Klaus (1989)**

Stakeholder-Ansatz versus Agency-Theorie. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 59. Jg. 1989, Nr. 7, S. 742-745

**Spremann, Klaus (1990)**

Asymmetrische Information. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 60. Jg. 1990, Nr. 5/6, S. 561-586

**Sprüngli, Luzius R. (1991)**

Die neue Rolle des Verwaltungsrates. Veränderte Stellung und Aufgaben sowie mögliche Ausgestaltung des Verwaltungsrates in mittelgrossen schweizerischen Industrieunternehmen, Bern/Stuttgart 1991

**Steinmann, Horst/Schreyögg, Georg (1984)**

Zur Bedeutung des Arguments der „Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt“ – Eine Erwiderung. In: Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 54. Jg. 1984, Nr. 3, S. 273-283

**Stolz, Markus (1999)**

Der vierte Produktionsfaktor. In: Handelszeitung, 138. Jg. 1999, Nr. 30, S. 14

**Stricker**, Christoph (2000)

Profis kommen. In: Handelszeitung, 139. Jg. 2000, Nr. 13, S. 13

**Vahs**, Dietmar (1999)

Organisation. Einführung in die Organisationstheorie und –praxis, 2. Aufl., Stuttgart 1999

**Vock**, Thomas (1987)

Aspekte der Unternehmenskontrolle. Eine Analyse für die Schweiz, Zürich 1987

**Vogt**, Gudrun G. (1998)

Kadersaläre. Die Uhr als klügere Option. In: Handelszeitung, 137. Jg. 1998, Nr. 36, S. 19

**Wagner**, Dieter/**Grawert**, Achim/**Langemeyer**, Heiner (1993)

Cafeteria-Modelle. Möglichkeiten der Individualisierung und Flexibilisierung von Entgeltsystemen für Führungskräfte, Stuttgart 1993

**Wagner**, Veit (1993)

Anforderungen an die Spitzenorganisation der Schweizer AG gemäss neuem Aktienrecht, Bern 1993

**Wasem**, Michel (1995)

Neuere organisationstheoretische Ansätze. Erfassung und Vergleich der Agenturtheorie, der Transaktionskostentheorie und des populationsökologischen Ansatzes, Bern 1995

**Wechsler**, Georg (1997)

EVA als neues Finanzführungsinstrument. In: Der Schweizer Treuhänder, 71. Jg. 1997, Nr. 9, S. 819-826

**Wenger, Ekkehard/Terberger, Eva (1988)**

Die Beziehung zwischen Agent und Prinzipal als Baustein einer ökonomischen Theorie der Organisation. In: Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 17. Jg. 1988, Nr. 10, S. 506-514

**Williamson, Oliver E. (1990)**

Die ökonomischen Institutionen des Kapitalismus, Tübingen 1990

**Winter, Stefan (1997)**

Möglichkeiten der Gestaltung von Anreizsystemen für Führungskräfte. In: Die Betriebswirtschaft, 57. Jg. 1997, Nr. 5, S. 615-629

**Witte, Eberhard (1978)**

Die Verfassung des Unternehmens als Gegenstand betriebswirtschaftlicher Forschung. In: Die Betriebswirtschaft, 38. Jg. 1978, Nr. 3, S. 331-340

## **Interviewverzeichnis**

### **Gysi, Rudolf (1999)**

Agenturkonflikte und deren Lösungsmöglichkeiten in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften, Experteninterview vom 20.12.1999 in Bern

### **Rosenberg, Felix (2000)**

Agenturkonflikte und deren Lösungsmöglichkeiten in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften, Experteninterview vom 05.01.2000 in Worblaufen

### **Sutterlüti, Peter (2000)**

Agenturkonflikte und deren Lösungsmöglichkeiten in Spitzenverfassungen schweizerischer Aktiengesellschaften, Experteninterview vom 11.01.2000 in Bern

## **Selbständigkeitserklärung**

Ich erkläre hiermit, dass ich diese Arbeit selbständig verfasst und keine anderen als die angegebenen Hilfsmittel benutzt habe. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäss aus Quellen entnommen wurden, habe ich als solche kenntlich gemacht. Mir ist bekannt, dass andernfalls der Senat gemäss dem Gesetz über die Universität zum Entzug des auf Grund dieser Arbeit verliehenen Titels berechtigt ist.

Langenthal, 26. Januar 2000

Raphael Schaad

