

# „Eine schlichte Fehleinschätzung“

Bayer-Vorstand und -Aufsichtsrat müssen erst einmal bleiben, um Chaos zu verhindern.

**M**ichael Wolff, Professor für Management und Controlling an der Universität Göttingen, ist davon überzeugt, dass die Bayer-Führung die „Signale“ von der Hauptversammlung nicht richtig verstanden hat. Das Unternehmen habe kein Kommunikationsproblem, sondern ein massives Performanceproblem. Bayer hätte die Monsanto-Übernahme zur Abstimmung vorlegen müssen.

**Herr Wolff, der Aufsichtsrat von Bayer stellt sich „geschlossen hinter den Vorstand“, sagt zugleich aber, er nimmt „das Abstimmungsergebnis der Hauptversammlung sehr ernst“. Ein Widerspruch?**  
In der Tat. Es ist deswegen ein Widerspruch, weil man keinerlei Veränderung sehen kann. Der Aufsichtsrat sagt: „Wir nehmen die Kritik der Aktionäre ernst, aber wir machen alles wie vorher.“

**Müsste die Bayer-Führung jetzt zurücktreten? Noch nie hat der Vorstand eines Dax-Konzerns mit nur 45 Prozent Zustimmung für seine Arbeit ein derart desaströses Misstrauensvotum eingefahren.**

Unter normalen Umständen wäre das die einzige richtige Konsequenz. Aber die Umstände sind eben nicht normal. Es geht nicht nur um die umstrittene Übernahme von Monsanto an sich, es geht auch um andere Probleme im Unternehmen wie das Management des geplanten Stellenbaus oder die Schwierigkeiten bei rezeptfreien Medikamenten. Vorstand und Aufsichtsrat haben das Glück, dass sie jetzt an Bord bleiben müssen, damit kein Chaos ausbricht. So sehen das wohl auch die Investoren.

**Sie fürchten einen Knalleffekt wie bei Thyssen-Krupp, wo im letzten Sommer binnen weniger Tage erst der Vorstandschef und dann der Aufsichtsratsvorsitzende hingeworfen haben?**  
Genau. Aber wer stünde bei Bayer so schnell bereit, die Posten zu übernehmen?

**Aufsichtsratschef Werner Wenning betont immer die Geschlossenheit von Aufsichtsrat und Vorstand. Müssten dann nicht Wenning und CEO Werner Baumann gemeinsam abtreten?**  
Interessant ist, wie andere Gesellschaften das Problem lösen. Bei der Deutschen Bank ist der kritische Doppelpass ja nur deshalb ausgeblieben, weil Aufsichtsratschef Paul Achleitner regelmäßig seine Vorstandschefs gepeffert hat. Aus Sicht der Investoren wäre es bei Bayer jetzt aber ein ech-

tes Problem, würde Werner Baumann gehen, weil dann wohl auch Chefaufsichtsrat Wenning abträte.

**Welchen Sinn hat dann aber die Vorschrift des Aktiengesetzes, dass die Organe einer Aktiengesellschaft, also Vorstand und Aufsichtsrat, auf jeder Hauptversammlung „entlastet“ werden müssen?**

Das Votum der Aktionäre hat eine klare Signalwirkung, weil es auf die Reputation zielt. Im Fall Bayer entfaltet sich diese Wirkung aber nicht wegen der komplexen Lage.

**Wenn sie keine rechtlichen Konsequenzen hat, ist die Vorschrift also nur ein Papiertiger?**

Würde ich so nicht sagen. Was wäre denn die Alternative? Das Management tritt automatisch ab, wenn es keine breite Zustimmung für seine Arbeit durch die Hauptversammlung bekommt? Das ist keine Lösung. Bei den Vergütungen zeigt sich ja, dass auch Abstimmungen der Aktionäre, die nicht bindend sind, Folgen haben. Meist reagieren die Unternehmen, wenn die Zustimmung zu den vorgeschlagenen Vergütungssystemen zu gering ist. Das Thema ist bei Bayer allerdings diesmal untergegangen.

**Wie meinen Sie das?**

Die kurzfristige variable Vergütung des Vorstandsvorsitzenden



**Michael Wolff:** „Unter normalen Umständen wäre Rücktritt die einzige richtige Konsequenz.“

Baumann steigt von 1,3 auf 1,7 Millionen Euro im Geschäftsjahr 2018. Soll heißen, die individuelle Performance des Unternehmenschefs wird noch besser bewertet als im Jahr zuvor. Nach meiner Ansicht ist das extrem ungeschickt, man könnte auch sagen ein kommunikatives Desaster.

**In seiner Stellungnahme nach der Hauptversammlung spricht der Aufsichtsrat von „deutlichen Signalen an den Vorstand“. Hat die Bayer-Führung die Signale**

**der Hauptversammlung verstanden?**

Das lässt sich so gar nicht beurteilen. Die Stellungnahme ist viel zu unkonkret – wenn dort nur die Rückbesinnung auf die alten Stärken der Bayer AG betont wird. Das ist dann doch ein bisschen wenig.

**Die Stellungnahme suggeriert, Bayer habe lediglich ein Kommunikationsproblem.**

Eine schlichte Fehleinschätzung. Bayer hat ein Performanceproblem. Und zwar ein massives aus Sicht der Investoren. Der Börsenwert des Unternehmens ist grandios abgestürzt.

**Bayer hatte sich immer geweigert, die Monsanto-Übernahme der Hauptversammlung zur Abstimmung vorzulegen. War das aus heutiger Sicht ein Fehler?**

Ja. Rechtlich gesehen hätte Bayer den Zukauf wohl nicht zur Abstimmung stellen müssen. Aber wegen der Bedeutung wäre es durchaus angebracht gewesen. Zumal professionelle Investoren das eingefordert hätten. Ich glaube, die Aktionäre hätten mehrheitlich sogar zugestimmt. Wenn Aufsichtsrat und Vorstand so überzeugt sind, das Richtige zu tun, dann hätten sie den Monsanto-Deal auch zur Abstimmung stellen können.

**Monsanto ist sicher auch ein sehr emotionaler Fall. Aber könnten Aktionäre, selbst professionelle Investoren Risiken und Chancen einer solchen Mega-Übernahme überhaupt überblicken?**

Es ist sicher nicht einfach von außen, so eine finale Entscheidung zu treffen. Aber die Kapitalmärkte reagieren ja in solchen Fällen, mal in die eine, mal in die andere Richtung. Und das zeigt, die Investoren sind schon in der Lage, sich ein Urteil zu bilden.

**Ist der Fall Bayer ein Anlass, das Aktienrecht zu ändern? Etwa durch die Pflicht, solche gewaltigen Veränderungen von der Hauptversammlung absegnen zu lassen?**

Wir sollten keine generelle Abstimmungspflicht in solchen Fällen einfordern. Wir brauchen es auch gar nicht. Die Bayer-Aktionäre waren an einer Stelle auch nicht klar genug. Warum ist die beantragte Sonderprüfung abgelehnt worden? Es sind durchaus Instrumente vorhanden, sie müssen aber auch genutzt werden.

**Herr Wolff, vielen Dank für das Interview.**

Die Fragen stellte **Dieter Fockenbrock**.