

IM GESPRÄCH: MICHAEL KRAMARSCH, MICHAEL WOLFF

Wenn sich der Aufsichtsrat überprüfen lässt

Corporate-Governance-Berater reiben sich an den Evaluationen der Kontrollgremien, gerade im Lager der Sparkassen und Genossen

Seit 2014 schreibt das Gesetz über das Kreditwesen (KWG) eine jährliche Überprüfung der Effizienz des Aufsichtsrates vor. Was sich seither in der Praxis eingestellt hat, ist nach Meinung der Corporate-Governance-Berater Michael Kramarsch und Michael Wolff indes noch deutlich ausbaufähig.

Von Bernd Neubacher, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 14.4.2018
Der Vergütungs- und Corporate-Governance-Berater Michael Kramarsch und der Management-Professor Michael Wolff machen deutliche Defizite in der Arbeit deutscher Aufsichtsräte aus. Konkret kommt die im Gesetz über das Kreditwesen (KWG) vorgeschriebene Effizienzprüfung des Kontrollgremiums vielfach erheblich zu kurz, wie beide im Gespräch mit der Börsen-Zeitung deutlich machen.

Evaluation per Handzeichen

„In Effizienzprüfungen wird oft mit viel Aufwand wenig Erfolg oder auch mit geringem Aufwand kaum Erfolg erzielt“, erklärt Wolff, der an der Georg-August-Universität Göttingen eine Professur für Management und Controlling innehat: „So habe ich es schon oft erlebt, dass in einem Aufsichts- oder Verwaltungsrat am Ende eines Jahres gefragt wird ‚Sind wir effizient?‘ und dies per Handzeichen bejaht wird.“ Dabei hat die Evaluation der Arbeit des Kontrollgremiums große Relevanz mit Blick auf ein Unternehmen, wie Kramarsch sagt: „Die Verhältnisse in einem Aufsichtsrat sind ein hochbelastbarer Frühindikator, was etwaige Fehlentwicklungen im Risikomanagement angeht.“

Wo die Arbeit des Aufsichtsrates nicht funktioniert, tauchten früher oder später Probleme auf, sagt er und verweist und verweist auf das Beispiel des noch immer geplanten Berliner Flughafen BER und auf Aufsichtsratssitzungen der Flughafengesellschaft Berlin-Brandenburg (FBB), die in der Vergangenheit nur wenige Minuten gedauert hätten.

Eine jährliche Effizienzprüfung des Aufsichtsrats wurde mit der Umsetzung der EU-Richtlinie CRD IV in deutsches Recht und einer entsprechenden Neufassung des Gesetzes

über das Kreditwesen im Januar 2014 für alle Kreditinstitute Pflicht. Im Finanzsektor haben der jüngste Führungswechsel bei der Deutschen Bank sowie Interventionen der Europäischen Zentralbank (EZB) bei Helaba und Landwirtschaftlicher Rentenbank zuletzt die Arbeit der Aufsichts- und Verwaltungsräte in den Fokus gerückt: Nachdem der Deutsche-Bank-Aufsichtsrat um dessen Vorsitzenden Paul Achleitner vor wenigen Tagen abermals die Führung des größten deutschen Kreditinstituts ausgetauscht hatte, warf Stefan Bielmeier, der Vorstandsvorsitzende der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA), die Frage auf, wer eigentlich den Aufsichtsrat kontrolliere, und riet Aktionären dazu, das Instrument der außerordentlichen Hauptversammlung öfter zu nutzen.

Wenige Wochen zuvor war bekannt geworden, dass die Helaba ihren 36 Köpfe zählenden Verwaltungsrat auf Drängen der europäischen Bankenaufsicht verkleinern wird. Kramarsch kann die Stoßrichtung dieser Initiative der Aufsicht gut nachvollziehen: „Bei 36 Leuten im Verwaltungsrat braucht es schon eine sehr gute Choreografie, damit alle 36 Mitglieder miteinander tanzen, ohne aus dem Takt zu kommen.“

Allerdings kritisiert er, dass die Aufsicht sehr stark die Qualifikation der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder in den Mittelpunkt rückt und weniger deren Interaktion: „Was mich stört, ist, dass die EZB versucht, auf das einzelne Aufsichtsratsmitglied abzustellen. Dabei kommt es viel stärker auf das Zusammenspiel verschiedener Individuen mit ihren Stärken und Schwächen sowie deren Moderation an. Sehr zugespitzt formuliert: Ein gut moderiertes und funktionierendes Gremium aus Einflügeligen ist da besser als ein schlecht moderiertes Gremium aus Intelligenzbolzen“, erklärt er.

Externer Dienstleister

Das Engagement von Kramarsch, Gründer und Managing Partner des Beratungshauses HKP, und Wolff für eine bessere Arbeit und Evaluation von Aufsichtsräten ist nicht uneigennützig. Beide halten jeweils ein Drittel der Anteile an einem 2014 ins Leben gerufenen European Center for Board Efficiency (ECBE), das just



Michael Kramarsch

solche Effizienzprüfungen als externer Dienstleister anbietet. Pro Jahr übernimmt es derzeit etwa 40 bis 50 solcher Evaluationen, rund eine Handvoll im Bankensektor, ausschließlich aus dem privaten Bankensektor, und zählt sich damit zu den Marktführern im Bereich dieser externen Dienstleister.

Bei aller Kritik an der EZB streicht dabei auch Kramarsch heraus, dass es gerade im Finanzsektor auf die Qualifikation des Aufsichtsrats ankomme. Unternehmen in jeder anderen Branche könne man mit hinreichendem Intellekt beaufsichtigen, ohne dass dies in der Regel negativ auffalle, meint er. Im Falle von Banken indes müsse ein Aufsichtsrat indes schon die Grundlagen der Bilanz, des Risikomanagements und des Geschäftsmodells kennen, und seiner Funktion gerecht werden zu können. Während in anderen Branchen Risiko und Kosten anfangs zu Buche schlugen, wenn sich etwa ein Produkt verkaufe oder nicht, sei die Arbeit von Banken um ein Vielfaches komplexer. Risiken zögen vielfach erst nach vielen Jahren negative Effekte nach sich, denen man mit Hilfe finanzmathematischer Abkürzungen im Vorhinein Herr zu werden versuche.

Bei ihren Evaluationen setzen Kramarsch und Wolff auf Online-Befragungen. Dieses Vorgehen erlaube es, Kosten zu sparen, denn diese seien stets ein Argument, das in der Vergangenheit gegen Effizienzprüfungen durch externe Anbieter vorgebracht worden sei. Bei ihren Evaluationen wollen sie den Akzent auf qualitative Aspekte legen. Viele Effizienzprüfungen beschränkten sich darauf, Kreuze in Kästchen zu machen, etwa zur Zahl der Aus-



Michael Wolff

schussitzungen, merkt Wolff an. Entscheidend aber sei vielmehr, ob die Zusammenarbeit im Aufsichtsgremium funktioniere, ob eine umfassende Information der Mitglieder des Aufsichtsrates sichergestellt sei, ob Mindermeinungen Gehör fänden oder ob der Aufsichtsrat auch einmal ohne den Vorstand in Aktion trete.

Die Stimmung in einem solchen Gremium sei ebenfalls ein guter Indikator. Über die Diskussionskultur könne man viel herausfinden, wenn man anonym frage. Fänden Diskussionen nach Angaben der Befragten nicht statt, sei dies ein Indikator dafür, dass Probleme nicht besprochen würden.

Die Aufsicht habe die naive Vorstellung, sie erhalte ein aussagekräftiges Bild von der Arbeit eines Aufsichtsrates, wenn dieser angebe, wie viele Stunden er seinem Mandat widme. Dabei sage dies nichts darüber aus, was er in dieser Zeit erreiche. Kramarsch meint, 70% der Effizienz eines Aufsichtsrates hingen von dessen Vorsitzendem ab. Dieser prägte die Arbeit des Gremiums im Übermaß und müsse wissen, wann er in den Vordergrund treten müsse. In der Vergangenheit sei dies manchem meist älteren und männlichen Aufsichtsratschef schwergefallen, konstatiert er. Neben einem zu großen Ego des Aufsichtsratschefs zählte er zu den Hindernissen einer guten Arbeit ferner zu große Gremien, einen Mangel an Sachverstand, zu viele Abhängigkeiten der dort versammelten Mitglieder sowie nicht zuletzt eine zu homogene Zusammensetzung des Gremiums.

Zugleich korreliert der Grad der Unabhängigkeit des Gremiums aber

nicht unbedingt positiv mit der Qualität seiner Arbeit, wie Wolff anmerkt. Er verweist auf einen 2016 im „Journal of International Economic Law“ erschienenen Beitrag portugiesischer Wissenschaftler, demzufolge die Unabhängigkeit des Aufsichtsrates, neben Kredit- und Liquiditätsrisiken, in der Finanzkrise in Europa vielmehr die Wahrscheinlichkeit erhöhte, dass eine Bank vom Staat aufgefangen werden musste.

In der Tat könne ein abhängiges Mitglied des Aufsichtsrates mehr Wert schaffen als ein formell unabhängiges, meint Kramarsch. Ein Aufsichtsrat, der maximal unabhängig sei, sei tendenziell auch maximal ahnungslos.

Kritik an Prüfverbänden

Vorgeschrieben ist die Effizienzprüfung durch Externe nicht. Findet sie indes intern statt, wird es Kramarsch und Wolff zufolge hingegen schon haarig bei der Frage, wer die Ergebnisse präsentieren soll. Ob etwa das Vorstandssekretariat das Meinungsbild in der Frage wiedergeben solle, wie die Kooperation zwischen Vorstand und Aufsichtsrat funktioniert, lautet ihre rhetorische Frage, verbunden mit dem Hinweis, dass beide Gremien dieselben Ergebnisse unterschiedlich darstellen können.

Als ausbaufähig stellen Kramarsch und Wolff vor diesem Hintergrund insbesondere die Evaluationen der Verwaltungs- und Aufsichtsräte im Sparkassen- sowie im genossenschaftlichen Finanzverbund durch Prüfverbände dar. Kramarsch: „Die Prüfverbände arbeiten mit mehr oder weniger geeigneten Excel-Tabellen“, sagt Kramarsch: „Das Thema Evaluation wird eher verdrängt als professionell und effizient bearbeitet.“

Überhaupt diagnostiziert Wolff eine „enge Verbundenheit“ zwischen Sparkassen und Genossen und deren Prüfverbänden bzw. -stellen, die nicht selten neben der Abschlussprüfungen auch etwa IT-Beratung anbieten: „Im Zuge der Effizienzprüfung wird typischerweise auch beleuchtet, wie die Zusammenarbeit mit dem Wirtschaftsprüfer funktioniert, also mit den Entsandten regionaler Prüfungsverbände bzw. -stellen. Analog der Diskussionen zu konfliktbehafteten Geschäften der Wirtschaftsprüfer ist dies kritisch zu sehen.“

S&P setzt Deutsche Bank auf Watch Negative

Börsen-Zeitung, 14.4.2018

Reuters Frankfurt – Die Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) setzt das Rating der Deutschen Bank wegen des überraschenden Chefwechsels auf die Beobachtungsliste für eine eventuelle Herabstufung (Credit Watch Negative). Kurzfristige Auswirkungen auf die Refinanzierungsfähigkeit und -kosten des Instituts sind wegen dieses Schritts zunächst nicht zu erwarten.

Wie S&P am Donnerstag mitteilte, ist nicht auszuschließen, dass mit dem Wechsel an der Spitze auch die Strategie des Instituts angepasst werde und die Sanierung des größten deutschen Geldhauses länger dauern und mehr kosten könnte als bislang erwartet. Dem neuen Chef der Deutschen Bank, Christian Sewing, sei allerdings zuzutrauen, dass er das Institut wieder auf die Erfolgsspur zurückführe, erklärten die Bonitätswächter.

S&P stuft die Kreditwürdigkeit der Deutschen Bank aktuell mit der Bonitätsnote „A-“ ein (long-term issuer credit rating, ICR) – sie gilt damit als sicher. Der mittelfristige Ausblick für dieses Rating war schon bislang negativ, eine Herabstufung damit auf mittlere Sicht möglich.

Die Bonitätswächter wollen bis spätestens Ende Mai entscheiden, ob sie das Rating auch tatsächlich herabstufen. Bis dahin sollten ihrer Ansicht nach genügend Informationen über die künftige Strategie der Deutschen Bank unter der neuen Führung vorliegen. Von besonderem Interesse ist dabei die Zukunft der Investment- und Firmenkundenbank.

Der Aufsichtsrat der Deutschen Bank hatte am Abend des 8. April Vorstandschef John Cryan entlassen und den bisherigen Chef der Privatbankensparte und Stellvertreter Cryans, Christian Sewing, zum neuen Lenker des Gesamtkonzerns bestimmt. Im Zuge einer Personalrochade verlässt zudem einer der beiden bisherigen Co-Chefs der Investmentbank, Marcus Schenck, das Institut.

Die Deutsche Bank erklärte noch am Donnerstagabend in einer kurzen Mitteilung, sie begrüße es, dass Standard & Poor's der neuen Unternehmensführung das Vertrauen ausspreche. Die jetzt bekannt gegebene Aktion der Ratingagentur bezieht sich nach Darstellung der Bank auf bevorrechtigte vorrangige (preferred senior) und strukturierte Schuldverschreibungen. Die anderen wichtigen Ratings der Deutschen Bank seien bestätigt worden.

Deutsche sparen gegen Zinsverluste an

Geldvermögen der Privatleute wächst trotz des Hangs zu kurzfristigen Anlagen

Börsen-Zeitung, 14.4.2018

für Frankfurt – Das Geldvermögen der deutschen Privathaushalte wächst dank Sparsamkeit und Kursgewinnen stetig: Ende vergangenen Jahres erreichte es 5,86 Mrd. Euro und damit 78 Mrd. Euro bzw. 1,4% mehr als im dritten Quartal. Im Vergleich mit dem Vorjahreszeitraum belief sich das Plus gar auf 5%, wie die Deutsche Bundesbank am Freitag mitteilte.

Das Sparverhalten der Deutschen folgt dabei dem angesichts des Niedrigzinsumfelds bekannten Muster, vorwiegend kurzfristig und risikoarm anzulegen. Um im Fall einer Zinserhöhung flexibel sein und die Gelder rasch in höher verzinsliche Anlagen umschichten zu können, parken die hierzulande eher auf Sicherheit bedachten Sparer ihre Mittel zu einem guten Teil in Sichteinlagen, also auf Giro- und Tagesgeldkonten, und bar. Im Schlussquartal stieg dieser Betrag noch einmal um 41 Mrd. auf 1,48 Mrd. Euro, obwohl die Sparer so Geld verbrennen. Denn allein in den ersten drei Monaten dieses Jahres seien den Deutschen 7,1 Mrd. Euro wegen schlecht verzinsten Geldeinlagen entgangen, hat die Comdirect Bank gemeinsam mit Barkow Consulting ausgemacht.

Trotz eines Realzins von -1,30%, der sich bei durchschnittlichen Zinsen für Tages- und Festgeldern sowie Spareinlagen von 0,20% und einer Inflationsrate von 1,50% ergibt, blieben diese Geldanlagen höchst beliebt, wie dem am Freitag veröffentlichten Realzins-Radar zu entnehmen ist, der quartalsweise erscheint. „Wenn ein mit Wasser gefülltes Fass ein Leck hat, würde man versuchen, das Loch zu stopfen. Deutsche Sparer verhalten sich

Deutsche legen immer mehr Geld auf die hohe Kante

Geldvermögen privater Haushalte im 4. Quartal 2017 in Mrd. Euro

Kategorie	Veränderung ggü. 3. Q.	Veränderung ggü. 3. Q.
Bargeld und Einlagen	+2311	+41
Schuldverschreibungen	+121	-3
Aktien und sonstige Anteilsrechte	+642	+9
Investmentfonds	+576	+15
Versicherungen und Altersvorsorge	+2174	+15
sonstige Forderungen	+33	+0
insgesamt (brutto)	5857	+78
Kredite / Verbindlichkeiten	-1727	+12
insgesamt (netto)	4131	+65

© Börsen-Zeitung

Quelle: Deutsche Bundesbank

andere: Sie schütten immer mehr Wasser in das Fass in der Hoffnung, so den Pegel halten zu können“, wird Comdirect-Vorstandschef Arno Walter in Bezug auf das paradox anmutende Sparverhalten zitiert.

Aktien zahlen sich aus

Darüber hinaus flossen Versicherungen netto 15 Mrd. Euro zu. Ungeachtet der Präferenz der privaten Haushalte für liquide oder als risikoarm empfundene Anlagen legten die Investments in Aktien – meist aus dem Ausland – und Fondsanteile deutlich zu, was auf ein gesteigertes Renditebewusstsein hinweist, wie die Bundesbank festhält. Kursgewinne in diesen Anlagen trugen ihren Anteil zu dem gewachsenen Geldvermögen bei.

Die Verbindlichkeiten der Privathaushalte erhöht sich unterdessen nur um 12 Mrd. Euro oder 0,7% auf

knapp 1,73 Mrd. Euro, so dass das Nettogeldvermögen insgesamt um gut 65 Mrd. auf 4,13 Mrd. Euro answoll. Die Bundesbank beobachtet nach eigenen Angaben bereits seit Mitte 2013 einen steten Anstieg der Außenfinanzierung. Meist handele es sich um inländische Banken, die Geld in Form von Wohnungsbaukrediten bereitstellten.

Derweil schwand das Nettogeldvermögen der Unternehmen leicht um knapp 14 Mrd. Euro und lag mit -1,82 Mrd. Euro fast 7% unter dem Vorjahreswert. Das transaktionsbedingte Geldvermögen der Firmen legte weiter um 67 Mrd. Euro zu. Neben dem Aufbau sonstiger Forderungen, die auch Handelskredite und Anzahlungen umfassen, investierten sie mit gut 23 Mrd. Euro vor allem in Bargeld und Einlagen und darüber hinaus 8 Mrd. Euro in Aktien und sonstige Anteilsrechte, heißt es von der Bundesbank.

Achtung Kultur!

Von Bernd Neubacher, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 14.4.2018

Der Rauch nach der jüngsten Eruption auf der Vorstandsetage der Deutschen Bank, welche den dritten Chefwechsel seit 2012 zur Folge hatte, ist in den vergangenen Tagen weitgehend verfliegen. Sichtbar werden nun, neben einer hastig neuformierten Führungsmannschaft, weitere Bruchstellen, zum Beispiel in der Selbstdarstellung des größten deutschen Kreditinstituts.

Wer nach drei Jahren mit Nettoverlusten in Folge um eine Wende kämpft und sich dauernd dafür rechtfertigen soll, dass ihm eine erfolgreiche Strategie fehlt, dürfte nun zwar andere Sorgen als sein Image in der Öffentlichkeit haben. Vielleicht aber spiegeln disparate Signalen zum Selbstverständnis auch nur strategisches Chaos wider, welches Ursache für die Ergebnismisere ist.

Keine sechs Jahre ist es her, dass sich die Bank unter Führung von Jürgen Fitschen und Anshu Jain einem tiefgreifenden Kulturwandel verschrieb. Dabei sollten dem Haus die bald zweistellige Milliardenbeträge erreichenden Kosten zur juristischen Bewältigung von Fehlverhalten zu diesem Zeitpunkt noch bevorstehen.

Der langjährige Slogan „Leistung aus Leidenschaft“ schien vor diesem Hintergrund jedenfalls bald nicht mehr sanft genug, schließlich sollte fortan doch vor allem der Kunde und dessen Bedürfnisse im Zentrum der Bemühungen stehen. Es gab einiges Aufhebens, als die Bank dann im Mai vergangenen Jahres den Hashtag #PositiveImpact bzw. #PositiverBeitrag lancierte, dessen Wortlaut identisch ist mit einem knapp zwei Jahre davor publizierten Manifest nachhaltiger Bank und Investoren, welches auch die Vereinten

Nationen unterstützen. Intern soll schon damals in Frage gestellt worden sein, ob die Bank diese Kampagne zum rechten Zeitpunkt startete. In den darauf folgenden Monaten wurde deutlich, wie schwierig es ist, hehre Ziele zu verfolgen, während die Erträge erdtrübselig abkippen. Chief Executive Officer John Cryan distanzierte sich in einem Interview der Börsen-Zeitung zum Jahresende denn auch in seiner wohlthuend nuch-

#PositiveImpact durch Jägermentalität? Widersprüche im Selbstentwurf der Deutschen Bank spiegeln das Chaos in ihrer Strategie wider.

ternen Art vom Begriff des Kulturwandels: Die Bank müsse die richtigen Prozesse bauen, damit die Leute wüssten, was von ihnen erwartet werde, und damit sie Bescheid gäben, wenn Dinge falsch liefen, erklärte er: „Ich weiß nicht, ob Kultur dafür der richtige Begriff ist – wir sind eine große Organisation mit verschiedenen Kulturen. Entscheidend ist, dass überall Integrität über allem steht. Das muss unser Standard sein. Aber das ist eigentlich selbstverständlich.“

Welche Kultur, welches Selbstverständnis, Ziel oder wie immer man dies nennen mag aber hat die Deutsche Bank von Selbstverständlichem

abgesehen? Ein Konsens darüber ist derzeit weniger in Sicht denn je, und die Fronten verlaufen nicht nur zwischen dem Massen- und dem Kapitalmarktgeschäft, die ohnehin in verschiedenen Welten leben, oder zwischen Frankfurt und London, sondern auch zwischen den Mitarbeitern im Corporate-Finance- und Markets-Geschäft, deren Verhältnis zueinander nicht selten von Egotrips und Neid geprägt ist.

Gerade vor diesem Hintergrund wird es etwa den beiden als sehr loyal gegenüber der Bank geltenden Corporate-Finance-Chefs für den deutschsprachigen Raum, Patrick Frowein und Berthold Fürst, kaum recht sein, wenn mit Co-Chef Marcus Schenck ein ausgewiesener Corporate-Finance-Mann, vor dem auch US-Häuser noch Respekt hatten, das Haus verlässt und seine Stelle als Co-Chef Garth Ritchie einnimmt, ein Marktexperte, der vor wenigen Tagen noch auf dem Absprung schien.

Für die neueste Volte in Sachen Selbstverständnis hat am Montag der abgelaufenen Woche der neue Chef Christian Sewing gesorgt mit der Ansage, die Bank müsse mit Blick auf die Erträge ihre „Jägermentalität“ zurückgewinnen. Mancherorts provozierte dies die rhetorische Frage, ob die Deutsche Bank ihre Kunden nun ähnlich jagen wolle wie AfD-Spitzenkandidat Alexander Gauland dies nach der Bundestagswahl mit Blick auf Bundeskanzlerin Angela Merkel angekündigt hatte.

In jedem Fall aber steht seither die Frage im Raum, wie sich diese Mentalität mit #PositiverBeitrag vertragen soll. Solange ohnehin unklar ist, in welche Richtung sie nun steuert, braucht sich die Deutsche Bank darüber nicht den Kopf zu zerbrechen.