

# BlackRock & Co. machen Druck

Vermögensverwalter wie BlackRock kaufen sich bei deutschen Unternehmen ein. Die Investoren versuchen, eine neue Kultur der Unternehmensführung durchzusetzen.

Internationale Investoren gewinnen an Einfluss in deutschen Unternehmen. Sie bringen häufig ein angelsächsisch geprägtes Verständnis von Unternehmensführung mit. Das hat Konsequenzen für die Beschäftigten und die Mitbestimmung. Zu diesem Ergebnis kommt eine Analyse von Alexander Sekanina vom Institut für Mitbestimmung und Unternehmensführung (I.M.U.). Neu sei die zunehmende Meinungsmacht der Vermögensverwalter und ihr wirtschaftlicher Einfluss, schreibt der Mitbestimmungsexperte.

Etwa 60 Prozent aller Dax-Aktien befinden sich im Besitz von institutionellen Investoren, der allergrößte Teil da-

es dem Gewicht des Unternehmens im Aktienindex entspricht. Den Anlegern bietet ein ETF die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier in einen ganzen Markt zu investieren. Zu den Kunden zählen in erster Linie Vermögende, aber auch Kleinsparer sind darunter.

## Alles andere als passiv

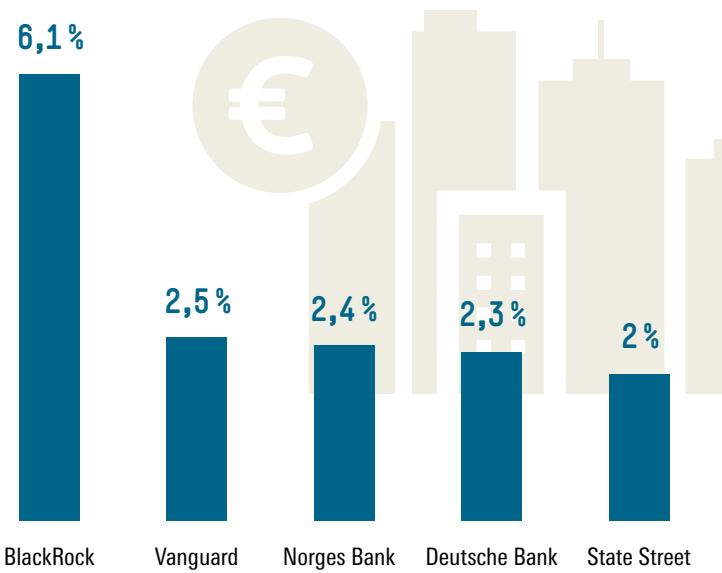
Ganz so neutral, wie es zunächst den Anschein hat, verhalten sich die Vermögensverwalter nicht. Zum einen sorgt ihr automatisierter Ansatz für einen gewissen Gleichklang von Anlageentscheidungen – was einen Herdentrieb aus-

lösen kann, der Kursschwankungen an den Aktienmärkten verstärkt. Zum anderen halten sich die passiven Vermögensverwalter zwar gerne im Hintergrund und überlassen aggressiven Finanzinvestoren das Feld. Gleichzeitig verfolgen sie aber – kaum bemerkt von der Öffentlichkeit – auch eigene Ziele. Das zeigen ihre Abstimmungsrichtlinien für Hauptversammlungen, in denen bestimmte Themen immer wieder auftauchen: die Verlagerung von Entscheidungen vom Aufsichtsrat in die Hauptversammlung, zum Beispiel in Fragen der Vorstandsvergütung; die Forderung nach separaten Gesprächskanälen („Investoren Gespräche“) zwischen einzelnen institutionellen Investoren und dem Management beziehungsweise dem Aufsichtsratsvorsitzenden; die Verlagerung des Unternehmenssitzes ins Ausland, sofern dadurch Kosten gesenkt werden. All diese Initiativen dienen dazu, erläutert Sekanina, die Unternehmensführung nach Aktionärsinteressen auszurichten, während der Aufsichtsrat als Mitspracheger der Stakeholder – speziell der Beschäftigten – geschwächt wird.

Das deutsche System der Unternehmensführung müsse „wetterfest“ gegen einen zunehmenden Import interessenmonistischer Ansätze gemacht werden, welche die Unternehmensleitung alleine auf ein Aktionärsinteresse verpflichten wollen“, so Sekanina. Der erhebliche Einfluss von Vermögensverwaltern und Stimmrechtsberatern auf Unternehmen und politische Prozesse lasse erwarten, dass der Druck durch diesen „Corporate-Governance-Mainstream“ in den kommenden Jahren noch zunehmen wird. „Der zentrale Pfeiler eines Stakeholder-orientierten Gegenmodells muss somit vor allem eine institutionell gestärkte Unternehmensmitbestimmung sein.“ ↗

## Wem der Dax gehört

Von den Aktien der Dax-Unternehmen befinden sich im Besitz von ...



zum Jahresende 2016, bezogen auf die Marktkapitalisierung aller Dax-Unternehmen  
Quelle: Sekanina 2018 Grafik zum Download: [bit.do/impuls1175](http://bit.do/impuls1175)

von kommt aus den USA, Großbritannien und dem europäischen Ausland. Vor allem Vermögensverwalter wie BlackRock, StateStreet oder Vanguard Group haben in den vergangenen Jahren in börsennotierte Unternehmen aus Deutschland investiert. Allein BlackRock besitzt inzwischen Dax-Aktien im Wert von rund 62 Milliarden Dollar, was gut sechs Prozent des gesamten Börsenwerts aller Unternehmen im Deutschen Aktienindex entspricht. Ein großer Teil des Geldes steckt in passiven, quasi automatisierten Investmentvehikeln, sogenannten ETFs (Exchange Traded Funds). Ein passiver Indexfonds investiert beispielsweise in alle Unternehmen eines bestimmten Index, und zwar so viel, wie

Hans Böckler  
Stiftung

Quelle: Alexander Sekanina: Finanzinvestoren und Mitbestimmung. Wie der Wandel der Investorenlandschaft die Mitbestimmung herausfordert, Mitbestimmungsbericht Nr. 42, April 2018 Download: [bit.do/impuls1176](http://bit.do/impuls1176)