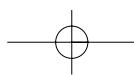
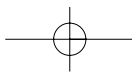


■ Titel

Unternehmensverantwortung

Ökonomie + Ethik --- = Chefsache





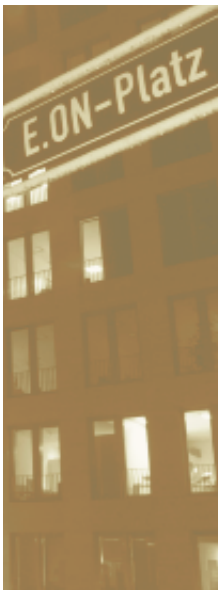
Die Kapitalmärkte stecken in einer Vertrauenskrise – ein verkürztes Shareholder-Value-Verständnis ist dafür mitverantwortlich. Glaubwürdigkeit, Fairness und Verantwortung müssten mit den legitimen Shareholder-Value-Interessen systematischer verbunden werden. Auch Topmanager zeigen sich dafür offen, dass Wertsteigerung und Verantwortung für alle Anspruchsgruppen stärker zusammengehen.

Von Alexander Brink

Der Autor ist Juniorprofessor für angewandte Ethik am Institut für Kulturwissenschaften der Universität Bayreuth.

Er hat in Philosophie und in Wirtschaftswissenschaften promoviert – in letzterem Fach über die Integration ethischer Aspekte in eine wertorientierte Unternehmensführung.

 alexander.brink@uni-wh.de



Fotos: dpa

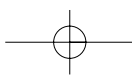
■ Vorab das Fazit unserer Studie: Die Bereitschaft der Manager, ethische Prinzipien in die Unternehmensführung zu implementieren, wird erheblich unterschätzt. Natürlich müssen die Manager die Zusammenhänge zwischen Faktoren wie Glaubwürdigkeit, Vertrauen, Image und dem Shareholder-Value auch stärker mitbedenken: Die Ethik muss dazu die Sprache der Ökonomie erlernen. Außerdem müssten die weichen Faktoren in ein umfassendes Anreiz- und Steuerungssystem eingebaut werden. Die Unternehmen werden aber die Vertrauenskrise am Kapitalmarkt am ehesten überwinden, wenn sie sich an den Debatten um ihre

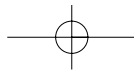
gesellschaftliche Verantwortung beteiligen. Dann wird auch den Managern wieder das nötige Vertrauen entgegengebracht werden.

Der kürzlich aufgelegte Deutsche Corporate-Governance-Kodex und der Bilanzzeit der US-Manager dienen ein und demselben Ziel – ethische Standards im wirtschaftlichen Handeln zu verankern. Derlei Maßnahmen sind notwendig, um internationale Corporate-Governance-Systeme zu stabilisieren – aber sie reichen nicht aus. Ohne ein Mindestmaß an Vertrauen, an stillschweigenden Regeln und Übereinkünften ist eine Marktwirtschaft nicht lebensfähig. Das System der Corporate Governance wird aber bis heute von juristischen und betriebswirtschaftlichen Überlegungen dominiert – so genannte weiche Faktoren werden darin nicht ausreichend gewürdigt. Das gesellschaftliche Unbehagen über diese Lücke nimmt zu. Der Begriff Shareholder-Value bezieht sich ursprünglich auf einen harten Faktor: auf die Investitionsrechnung. Der Shareholder-Value berechnet sich als Barwert zukünftiger Unternehmensüberschüsse (Cashflows). Demgegenüber sind wert- und verantwortungsorientierte Faktoren der Unternehmensführung bisher eher unterbelichtet. Der Deutsche Corporate- ➔

Die Befragung

von 28 Top-Managern, die Alexander Brink im Kontext seiner Dissertation zusammen mit Klaus Puell unternahm, entstand in Zusammenarbeit mit der Privaten Universität Witten/Herdecke, der Degussa AG und deren Muttergesellschaft, der E.ON AG. Sie wurde von der Roland Berger GmbH unterstützt.





■ Titel

- Governance-Kodex spiegelt dieses Defizit. Schon in seiner Präambel wird deutlich, dass es um gute und verantwortungsvolle Unternehmensführung geht.

Die Defizite der aktuellen Ethik-Debatte

Nach der Comply-Or-Explain-Regel (Entsprechenserklärung) müssen Vorstand und Aufsichtsrat jährlich erklären, ob sie dem Kodex entsprechen – oder warum sie von ihm abweichen. Aber auch solche Mechanismen erfüllen ihren Zweck nicht optimal. Vielmehr muss sich eine Corporate Good Governance, die glaubwürdig ist und das Vertrauen **der Share- und der Stakeholder** genießt, aus dem Führungsverständnis des Unternehmens selbst ergeben.

Eine am Unternehmenswert orientierte Verantwortung (Value-Based-Responsibility, kurz VBR) als Führungs- und Steuerungskonzept beruht auf einer theoretischen Weiterentwicklung des Shareholder-Value-Managements, bei der auch weiche Faktoren den Börsenwert steigen las-

sen. Eine Rolle spielen vor allem drei Effekte:

1. Wenn die Stakeholder das Unternehmen positiv wahrnehmen, verbessert sich das Image.
2. Wenn das Unternehmen glaubwürdiger ist, lassen sich Unternehmensrisiken und Kapitalkosten reduzieren.
3. Wenn Vertrauen an die Stelle von Kontrolle tritt, verringern sich die Überwachungskosten.

Das Konzept einer am Unternehmenswert orientierten Verantwortung fasst sämtliche Stakeholder als Vertragspartner auf, mit denen sowohl explizite Verträge geschlossen werden als auch implizite – die nicht präzise ausgehandelt und kodifiziert worden sind.

Das Aktionärsrisiko wird überschätzt

Im klassischen Shareholder-Value-Management bekommt derjenige, der ein Anlagerisiko trägt, auch einen großen Teil der Überrendite, also der Differenz zwischen der tatsächlich erzielten und der vom Kapitalmarkt geforderten Rendite. Die übrigen

Stakeholder wie Kunden oder Mitarbeiter – so die landläufige Auffassung – werden über die Rechtsordnung und das Preissystem berücksichtigt; sie sind gewissermaßen risikofrei. Demnach trägt der Aktionär das alleinige Risiko.

Nach dem Verständnis einer am Unternehmenswert orientierten Verantwortung hat der Aktionär sein Risiko jedoch schon in der geforderten Rendite einkalkuliert. Die Kapitalkosten enthalten also bereits einen Risikofaktor – mithin wird das Aktionärsrisiko systematisch überschätzt. Die übrigen Stakeholder dagegen tragen ein höheres Risiko als allgemein angenommen – zum Beispiel das Arbeitsplatzrisiko. Die Kapitalmarkttheorie setzt bislang voraus, dass die Geschäftspartner einander vertrauen und auch implizite Verträge einhalten. Mit Blick auf die Praxis ist das ein klarer Irrtum. Ein Teil der Überrendite sollte also auch an die Mitarbeiter oder an andere Stakeholder fließen, etwa durch ein höheres Einkommens oder in Form von Weiterbildungsangeboten.

Gerade die Mitbestimmung ist in dieser Konzeption ein wichtiges Element. Ihre Akteure sollten über die

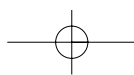
Stakeholder sind Gruppen und Menschen, die Ansprüche an ein Unternehmen haben. Neben den Arbeitnehmern und Kunden zählt man heute dazu auch die Anwohner, die Bürger eines Staates, die Gesellschaft, die Natur etc.

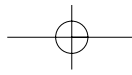
Shareholder sind demgegenüber die Kapital- und Anteilseigner.

Zehn Kernthesen

Das Konzept der Value-Based-Responsibility (VBR)

- verbindet die gesellschaftspolitische Verantwortung mit der Shareholder-Value-Philosophie,
- ist anschlussfähig an das Shareholder-Value-Management,
- berücksichtigt harte und weiche Faktoren als Werttreiber, macht aus der Corporate Governance eine Corporate Good Governance,
- stellt die Einhaltung impliziter Verträge in den Vordergrund,
- schafft Vertrauen,
- ist sowohl regulative Idee als auch ein Werkzeug der Unternehmensführung,
- berücksichtigt Individuen und Bedingungen,
- schlägt Corporate-Good-Governance-Kommissionen oder Ethiktrainings vor,
- muss unternehmensspezifisch angepasst und weiterentwickelt werden.





Aufsichtsratsfunktion hinaus tätig sein, etwa in einer Corporate-Good-Governance-Kommission, die dem Management ethische Argumente für strategische Entscheidungen anbietet. Diese Kommission könnte im Auftrag des Vorstandes, aber auch im Auftrag derjenigen Stakeholder tätig werden, die über legitime Interessen verfügen und deren Interessen in vitaler Weise beeinträchtigt werden. Die Stakeholder-Interessen würden somit im Unternehmen gestärkt – ohne vom Kerngedanken der Shareholder-Value-Orientierung abzuweichen.

Wie fair möchten die Führungskräfte sein?

Interviews mit Managern aus den drei Top-Führungsebenen der Degussa AG, der E.ON AG und der Roland Berger GmbH zeigen: Die Manager akzeptieren, dass weiche Faktoren wie Vertrauen und Verantwortung durchaus Werttreiber im Sinne des Shareholder-Values sind. Stärker als erwartet bekennen sich Vorstände und Top-Manager zu ihrer Verantwortung – sie bekunden, unterschiedliche Stakeholder-Interessen so weit als möglich zu berücksichtigen und zu einem fairen Ausgleich zu bringen. Dagegen scheinen die unteren Führungsebenen stärker eigenen Interessen zu folgen.

Das heißt: Vor allem dem Top-Management fällt die Aufgabe zu, die gesellschaftspolitische Verantwortung im Unternehmen zu verankern – sie sind es, die über die nötige Macht verfügen. Vor allem der Vorstand ist gefordert, sich dieser gesellschaftspolitischen Verantwortung zu stellen.

Obwohl sich die Manager überwiegend den Aktionärsinteressen verpflichtet sehen, vermuten sie langfristig keinen Widerspruch zur Verfolgung auch der übrigen Stakeholder-

Interessen. Der Vorstandsvorsitzende hat dabei eine besondere Vorbildfunktion. Die Manager glauben, dass durch die Berücksichtigung weicher Faktoren Unsicherheit reduziert und Vertrauen gesteigert wird, wodurch die Kapitalkosten fallen und der Shareholder-Value steigt.

Wie stehen die Manager zu der Forderung, weltweit verbindliche Normen und Werte zu verankern, die regional- und kulturspezifisch ausgestaltet werden können? Hier fanden wir eine außerordentlich hohe Zustimmung. Deutlich bejahten sie, dass weiche Faktoren durch Anreizsysteme implementiert werden. Die Einrichtung von beratenden Ethikkommissionen wird von einigen ausdrücklich unterstützt, von anderen hingegen deutlich abgelehnt. Ethiktrainings wurden von einigen als sinnvoll erachtet, von anderen kategorisch abgelehnt. Bei Fusionen und Übernahmen wird eine Kulturprüfung (Cultural Due Diligence) gefordert.

Beispiel: Verantwortung bei Fusionen

Die Prämissen der Manager lassen sich am Beispiel der Degussa AG gut ablesen: Diese ist im Februar 2001 aus der Degussa-Hüls AG und der SKW Trostberg AG hervorgegangen. Die Besonderheit dieser Fusion war: Sie wurde von der E.ON AG als Hauptaktionär sozusagen angeordnet, wodurch überwiegend die Interessen des größten Anteilseigners bedient wurden. Mitarbeiter sind – laut dem Meinungsbild der Top-Manager – im Entscheidungsprozess kaum berücksichtigt worden.

Dennoch spielten sie in den Integrationsprojekten, die sich an die Fusion anschlossen, eine maßgebliche Rolle, vor allem bei der Standort-

wahl für den neuen Hauptsitz und bei der Besetzung der ersten Führungsebene. Ein neues Mitarbeitermagazin sorgte für eine transparente Kommunikation. Die Veröffentlichung konkreter Zahlen zum geplanten Stellenabbau und die damit ausgelöste Unsicherheit unter den Mitarbeitern empfanden die Manager dagegen als störend für den Fusionsprozess. Die Manager befürworteten, die Fusion möglichst schnell zu vollziehen, was auch wesentlich zum Gelingen des Zusammenschlusses beigetragen hat.

Bei den Unternehmensverkäufen wurden auch die Interessen der Mitarbeiter berücksichtigt: Nach dem Best-Owner-Konzept seien die Unternehmensverkäufe an diejenigen Unternehmen gegangen, die aus Sicht der Stakeholder die besten Eigentümer sind. Neben einem guten Verkaufspreis spielten auch die Absichten der Käufer eine Rolle. So sollten Unternehmensteile nicht an diejenigen verkauft werden, die eine Zerschlagung des Geschäftsbereiches planten. ■

Publikationen

- Alexander Brink und Olaf Karitzki: Die ethische Bewertung von Fusionen. Eine Fusionsethik auf Basis impliziter Verträge, Witten, 2001.
- Alexander Brink: VBR – Value-Based-Responsibility. Teil 1: Theoretischer Ansatz zur Integration ethischer Aspekte in die wertorientierte Unternehmensführung, München et al., 2002.
- Klaus Puell: VBR-Value-Based-Responsibility. Teil 2: Anwendungsbedingungen der Integration ethischer Aspekte in die wertorientierte Unternehmensführung. Expertengespräche mit dem Top-Management – eine empirische Studie zur Degussa AG, München et al., erscheint 2003.
- Alfred Rappaport: Shareholder-Value: Ein Handbuch für Manager und Investoren, Stuttgart, Schäffer-Poeschel, 1999.

