

# Auf der Jagd nach 25% Rendite

Bernhard Emunds, Frankfurt am Main

Gewinne zu erwirtschaften - soll der vor zehn Jahren verstorbene Deutsche Bank-Chef Hermann Josef Abs einmal zu Protokoll gegeben haben - ist für ein Unternehmen wie das Atmen für den Menschen: kein Selbstzweck, aber Voraussetzung, um zu überleben und andere Ziele zu verfolgen. Sein aktueller Nachfolger im Amt, Josef Ackermann, hat gestern verkündet, dass er an seinem Ziel einer 25%igen Eigenkapitalrendite der Deutschen Bank für 2005 festhält und deshalb weitere 5.200 Arbeitsplätze streicht. Das Erwirtschaften von Gewinnen ist in den Vorstandsetagen vieler deutscher Kapitalgesellschaften offenbar zum Selbstzweck geworden.

Aus wirtschaftsethischer Sicht gibt es Unternehmen und Finanzinstitute, damit sie Leistungen erbringen, die für ihre Kunden nützlich sind. Zu diesem Zweck stellen sie qualifizierte Arbeitnehmer ein, denen sie ein stabiles Einkommen, faire Arbeitsbedingungen und Möglichkeiten der Mitsprache bei betrieblichen Entscheidungen einräumen. Im deutschen Gesellschaftsrecht werden Aktiengesellschaften daher auch als ein Personenverband begriffen und nicht als Eigentum der Aktionäre. Seit Anfang der 90er Jahre achten die Vorstände deutscher Kapitalgesellschaften darauf, dass alle Tochtergesellschaften, Betriebe und Abteilungen zumindest mittelfristig einen angemessenen Gewinnbeitrag leisten. Auf diese Weise können unternehmensinterne Ineffizienzen schneller entdeckt und überwunden werden als früher. Um die Kapitalgesellschaft als ganze und die meisten ihrer Arbeitsplätze dauerhaft zu erhalten, bedarf es dazu manches Mal eines begrenzten Abbaus von Arbeitsplätzen.

Unter der Parole der Shareholder Value-Maximierung haben seit Mitte der 90er Jahre die Vorstände einiger deutscher Unternehmen und Finanzinstitute ihr Handeln allein an dem Ziel ausgerichtet, die Gewinne möglichst stark und möglichst schnell zu steigern. Sie übernehmen damit eine Ausrichtung ihrer Geschäftspolitik, die sich in den USA und in Großbritannien ausbreitet, seitdem dort die großen Investment- und Pensionsfonds das Sagen haben. Zur Begründung verweisen die deutschen Manager darauf, dass es zu einer solchen Ausrichtung keine Alternative gebe; andernfalls laufe die eigene Kapitalgesellschaft Gefahr, bald durch einen Konkurrenten geschluckt zu werden. Nun fällt aber die Gefahr einer feindlichen Übernahme nicht vom Himmel! Eine Aktiengesellschaft wird nur dann zum Kandidat einer feindlichen Übernahme, wenn die von ihr ausgegebenen Aktien breit gestreut sind. Die großen deutschen Konzerne, Banken und Versicherungen dagegen sind durch wechselseitigen Aktienbesitz eng miteinander verflochten. Genau jene Manager, die von einer Alternativlosigkeit der Shareholder Value-Maximierung sprechen, sind es, die dieses Netz zunehmend entflechten und dadurch ihre Unternehmen der Gefahr einer feindlichen Übernahme

aussetzen. Die Vorstände der Unternehmen sind in dem hastigen „Börsenspiel“ also nicht nur Getriebene, sondern auch Treiber.

Allen voran die Deutsche Bank. Sie hat schon in den frühen 90er Jahren auf den Umbau des deutschen Finanzsystems nach angloamerikanischem Vorbild gesetzt. Im Börsenboom der 90er Jahre hat sie ihr Engagement im Kredit- und Einlagengeschäft extrem reduziert und sich auf die damals so ertragreichen Geschäfte mit Börsengängen, Übernahmen und Fusionen konzentriert. Das gilt mittlerweile als ein großer strategischer Fehler. Folgt nun eine weitere Fehlentscheidung, wenn Menschen entlassen und Abteilungen reduziert werden, um Kapital frei zu machen für die Spekulation auf den internationalen Finanzmärkte? Damit verdient die Deutsche Bank nämlich einen guten Teil ihrer exorbitant hohen Gewinnen. Selbst oder über sog. Hedgefonds geht sie in großem Maßstab hochriskante Geschäfte ein. Sollten diese Geschäfte einmal massiv fehlschlagen, dann ist die Deutsche Bank von Insolvenz bedroht. Um in dem Bild von Hermann Josef Abs zu bleiben: auf der Jagd nach 25% Rendite läuft die Deutsche Bank Gefahr zu hyperventilieren.

Kommentar für die Abendzeitung,  
gekürzt abgedruckt in der Ausgabe vom 5./6. Februar 2005, Seite 3