

Michael Mirow

# Deutsche Unternehmen im Wettbewerb der Wertesysteme

# Inhalt

1. Sechs Thesen für einen Diskurs
2. These 1:  
Wertesysteme bewegen sich im Gleichgewicht der Kräfte
3. These 2:  
Die Globalisierung von Unternehmen und Kapitalmärkten erschwert die Festlegung eines Handlungsrahmens
4. These 3:  
Die Kraftlinien des Wertesystems in Deutschland verschieben sich
5. These 4:  
Nachhaltige Wertsteigerung des Unternehmens bleibt wichtigster Maßstab für den Erfolg
6. These 5:  
Es droht der Verlust der Nachhaltigkeit
7. These 6:  
Die herkömmlichen Rollenspiele versagen – ein konstruktiver und grenzüberschreitender Diskurs zwischen allen beteiligten Interessengruppen ist erforderlich
8. Fazit

# 1. Sechs Thesen für einen Diskurs

Fast täglich werden in der Wirtschaftspresse neue Gewinnrekorde von Unternehmen gemeldet. Die Kurse an den Aktienbörsen erreichen immer neue Höhepunkte. Große Finanzinvestoren lassen erkennen, dass ihr besonderes Interesse zurzeit vor allem deutschen Unternehmen gilt – offenbar ein Zeichen dafür, dass diese aus ihrer Sicht zurzeit eher günstig bewertet sind. Auf der anderen Seite lesen wir ebenso häufig Schlagzeilen über Schwierigkeiten deutscher Unternehmen und Nachteile des Standortes Deutschland, über Restrukturierungen, Fertigungsverlagerungen und den Abbau von Arbeitsplätzen – Widersprüche oder zwei Seiten einer Medaille? Eine öffentliche Debatte wurde entfacht über die Auswirkungen des Wirkens zu meist anglo-amerikanisch geprägter Investoren aus der Private Equity Branche und der Hedgefonds. Zunehmend wird auch das Verhalten eher traditioneller Großkonzerne mit breit gestreuter Eigentümerstruktur bis hin zu mittelständischen Familienunternehmen in die Diskussion einbezogen. Damit greift die Thematik weit über die Aktivitäten von Private Equity Fonds oder auch größere Restrukturierungsbewegungen von einzelnen Großunternehmen hinaus. Es geht letztlich um die Frage des Wertesystems der Unternehmen, also um den Stellenwert und das Gewicht aller am Wertschöpfungsprozess beteiligten Gruppen, seien es Aktionäre, Banken, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten oder auch die gesellschaftliche Öffentlichkeit. Es geht darum, ob Unternehmen in Europa – und speziell in Deutschland – mit ihren traditionellen, gesellschaftlich akzeptierten und sorgfältig zwischen den Interessengruppen austarierten Wertesystemen in einem zunehmend globalisierten und von anderen Wertvorstellungen getriebenen Wettbewerb langfristig überleben können, ob das bisherige Wertesystem Bestand haben kann.

Ein solches Wertesystem legt – materiell gesehen – die Spielregeln fest, nach denen die einzelnen Gruppen am Unternehmenserfolg partizipieren. Dahinter steckt jedoch mehr: Wertesysteme verkörpern die über das reine Wirtschaften des „homo oeconomicus“ hinausgehende ethisch-/moralische Dimension des Handelns von Mitarbeitern und Führungskräften in ihrem externen und internen Umfeld. Welchen Stellenwert haben die einzelnen Gruppen für das Unternehmen, wie wird miteinander umgegangen und welche Prioritäten werden gesetzt? Können um des kurzfristigen Erfolges willen bestimmte Gruppen bewusst benachteiligt werden oder vernichtet dies die Basis für das langfristige Überleben und die Gesundheit der Unternehmen? Wird es auf Dauer überhaupt möglich sein, die Wertesysteme von Unternehmen mit zweierlei Maß – hier eher traditionelle Eigentümerstrukturen, dort Finanzinvestoren – zu messen? Können Unternehmen mit unterschiedlichen Wertesystemen koexistieren oder wird sich eine Form als die dominantere durchsetzen?

Damit hat der weltweite Wettbewerb die Ebene der Wertesysteme von Unternehmen erreicht. Nationale Naturschutzparks, hinter deren Mauern ein auf rein nationale Gegebenheiten ausge-

richtetes unternehmerisches Wertesystem erfolgreich sein kann, existieren nicht mehr. Der in Deutschland und Europa über Jahrzehnte gewachsene und sorgfältig austarierte Interessenausgleich zwischen allen Beteiligten droht aus den Fugen zu geraten. Eine rasche Steigerung des Unternehmenswertes gewinnt eine immer höhere Priorität. Können die Spielregeln des Zusammenwirkens mit Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten sowie auch dem Gemeinwesen ohne weiteres aufgekündigt werden? Können sich deutsche oder auch europäische Unternehmen diesem Wandel und dem Wettbewerb der Wertesysteme überhaupt entziehen?

Auf einer ersten Ebene muss jedes Unternehmen die Frage nach seinem unternehmerischen Leitbild, seinem spezifischen Wertesystem, mit dem es sich im globalen Wettbewerb positioniert, für sich beantworten. Auf einer nächsten Ebene geht die Frage jedoch über das einzelne Unternehmen hinaus. Welche Rolle spielen die Unternehmen in der Gesellschaft und wie wird der Handlungsrahmen durch Gesellschaft und Politik gestaltet? Eine gesellschafts-politische Debatte wurde um diese Fragen ausgelöst, die nicht frei von Widersprüchen, Ambivalenzen und auch Polemik ist:

- Einerseits impliziert das Interesse der Finanzinvestoren gerade für deutsche Unternehmen, dass diese aus deren Sicht offensichtlich unterbewertet sind. Andererseits reißen Klagen nicht ab über die schlechten Rahmenbedingungen für unternehmerische Tätigkeit am Standort Deutschland und die dadurch eingeschränkte Wettbewerbsfähigkeit. Gilt das Argument nicht auch für Finanzinvestoren?
- Einerseits werden die Finanzinvestoren und ihre Wertesysteme als „Heuschrecken“ titulierte und von politischen Mandatsträgern sowie Medien öffentlich an den Pranger gestellt. Andererseits deuten erste Studien durchaus auf einen volkswirtschaftlichen Nutzen von Finanzinvestoren hin und staatliche Organe selbst verkaufen beachtliche Vermögenswerte an ausländische Investoren. Wird hier mit zweierlei Maß gemessen?
- Einerseits wird von Unternehmen „patriotisches“ Verhalten gefordert: Produktionen und damit auch Arbeitsplätze sollen mit Rücksicht auf die sozialen Belange möglichst nicht an kostengünstigere Standorte im Ausland verlagert werden. Andererseits wird von den Konsumenten erwartet, die Produkte zu kaufen, die das beste Preis-Leistungsverhältnis aufweisen. Kann dem einen recht sein, was dem anderen billig ist?

Anhand von sechs Thesen werden in diesem Beitrag die Hintergründe dieser Diskussion herausgearbeitet, um damit eine Basis für einen sachlichen Diskurs aller Beteiligten zu schaffen. Wir beginnen mit der Frage nach den Kraftlinien und Rahmenbedingungen, die das Wertesystem eines Unternehmens bestimmen, wie diese sich im Laufe der letzten Jahre verschoben haben und welchen Einfluss die zunehmende Globalisierung auf diesen Prozess hat. Anschließend wird der Stellenwert der betriebswirtschaftlich/unternehmerischen Wertschaffung im

Wertesystem der Unternehmen erörtert. Das schließt die Frage ein, ob es einen Widerspruch gibt zwischen der Forderung nach Wertsteigerung und der langfristigen Überlebensfähigkeit und Gesundheit eines Unternehmens und wie dieser gegebenenfalls überwunden werden kann. Die Forderung nach einem alle gesellschaftlichen Gruppen umfassenden Diskurs, der sowohl die Rolle der Unternehmen als auch die nationalstaatlichen und übernationalen Rahmenbedingungen einbezieht schließt die Ausführungen ab.

## 2. These 1: Wertesysteme bewegen sich im Gleichgewicht der Kräfte

Jede unternehmerische Tätigkeit, die über den Tag hinausgeht, erfordert einen ständigen und aktiven Interessenausgleich zwischen allen beteiligten Gruppen. Kein Unternehmen kann überleben, wenn es seine Kunden verliert, die Mitarbeiter das Unternehmen nicht mehr tragen, Lieferanten die Beziehungen aufkündigen, Aktionäre die Aktie fallen lassen, Banken Kredite verweigern oder die gesellschaftliche Akzeptanz verloren geht. Die Beziehungen zwischen dem Unternehmen und allen daran Beteiligten kann als eine Art Federsystem gesehen werden, in dessen Mitte sich der Unternehmer befindet. Er muss von allen Gruppen getragen werden, sonst kann er nicht überleben. Die Kräfte innerhalb dieses Federsystems verändern sich im Laufe der Zeit. Ein neues Gleichgewicht muss immer wieder eingestellt werden (Abb.1).

Bei der Diskussion um dieses Gleichgewichtssystem sind zwei Ebenen zu unterscheiden:

- die Handlungsethik des Unternehmens selbst,
- der Handlungsrahmen für Unternehmen, der durch den nationale und supranationale Institutionen gesetzt wird.

Die Ebene der Handlungsethik des Unternehmens befasst sich mit der Frage, wie sich das Unternehmen gegenüber seinen Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten, Kreditgebern, Aktionären und der Gesellschaft aufstellt und verhält. Unternehmensspezifische Leitlinien steuern das Verhalten der Mitarbeiter im Umgang miteinander und mit den Interessengruppen außerhalb des Unternehmens. Diese liegen zwar grundsätzlich im Entscheidungsbereich eines jeden Unternehmens, sie sind aber nicht unabhängig vom kulturellen Umfeld. Sie haben in den USA andere Ausprägungen als in Europa und innerhalb Europas beispielsweise wiederum sehr unterschiedliche Ausprägungen in Deutschland, Frankreich und Großbritannien. So hat bei-

spielsweise in den USA die Wertsteigerung für die Eigentümer eine besonders ausgeprägte Priorität. Eine große Flexibilität der Kapitalmärkte und ein weniger stark ausgeprägter Sinn für ein langfristiges Engagement lässt mitunter kurzfristige und quartalsweise dokumentierte Erfolge wichtiger erscheinen als die nachhaltige und eher in Jahren als in Quartalen messbare Stärke eines Unternehmens auf seinen Märkten. Ähnliches gilt auch für Großbritannien. In Frankreich wiederum spielen nationalstaatliche Zielsetzungen eine besondere Rolle bis hin zu einer Priorität, die mitunter rein ökonomische Zielsetzungen außer Kraft setzt. In Deutschland hingegen hat – auch ausgelöst durch die spezifisch deutschen Regelungen zur betrieblichen Mitbestimmung – der Interessenausgleich zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern einen hohen Stellenwert. Hier wird bereits deutlich, dass der Entscheidungsspielraum der einzelnen Unternehmen nicht unabhängig sein kann von staatlichen Regelungen oder auch gesellschaftlichen Erwartungen.

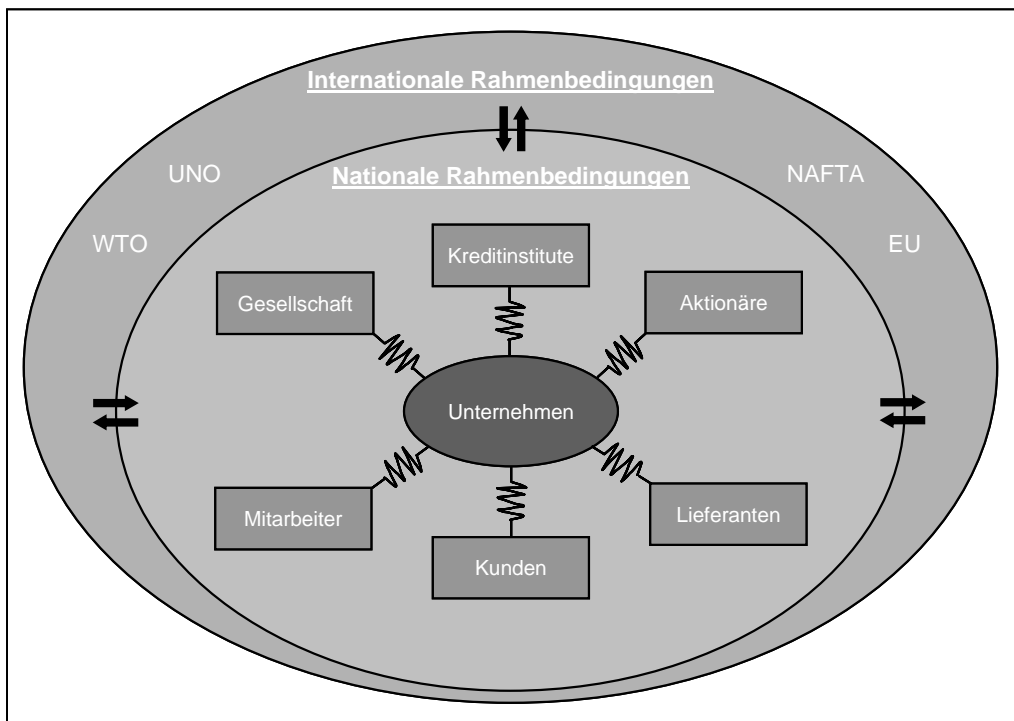


Abbildung 1: Federmodell

Kritischer Erfolgsfaktor für die Umsetzung der Handlungsethik eines Unternehmens ist die Kommunikation der Leitlinien und die Kontrolle ihres Einhaltens. Viele Unternehmen haben derartige Leitlinien veröffentlicht und nutzen sie für Mitarbeiterschulungen und externe Darstellungen. Sie wirken allerdings oft eher wie Lippenbekenntnisse und werden selten wirklich gelebt. Nur wenigen Unternehmen ist es bisher gelungen, diese auch so in das Führungssystem zu integrieren, dass sie für jeden Mitarbeiter verbindlich, messbar und überprüfbar sind. Fortschrittliche Unternehmen nehmen z.B. das Einhalten der Leitlinien anhand einer Kriterienliste in das System der regelmäßigen Beurteilungssysteme für ihre Mitarbeiter auf. Dies zwingt einerseits zu einer Operationalisierung der Leitsätze bis auf die Ebene des täglichen Handelns. Andererseits werden damit auch klare Signale gesendet: ethisch korrektes Verhalten im Rahmen der gegebenen Leitlinien ist ein von der Unternehmensleitung ernst genommenes Anliegen und ist mit entsprechenden Konsequenzen auch an die persönliche Weiterentwicklung gekoppelt.

Die zweite Ebene umfasst den vom Staat gegebenen Handlungsrahmen. Er setzt die Grenzen, innerhalb derer Unternehmen auf individueller Ebene ihre Handlungsethik ausgestalten können. Sozial- und Steuergesetzgebung, Mitbestimmung, Kündigungsschutz, Vertragsrecht oder Umweltbestimmungen sind nur wenige Beispiele aus der Fülle der staatlichen Rahmenbedingungen. Sie begrenzen die Ausschläge innerhalb des „Federsystems“. Der Handlungsrahmen wird jedoch über den Nationalstaat hinaus durch eine Fülle weiterer Regelungen internationaler Institutionen begrenzt. So definieren z.B. Regelungen der EU, UNO, NAFTA oder auch der Welthandelskonferenz den Handlungsspielraum der Wertesysteme von Unternehmen. Ombudsmänner und mit umfangreichen Vollmachten ausgestattete Compliance-Abteilungen sichern in internationalen operierenden Großunternehmen das Einhalten dieser staatlichen und internationalen Rahmenbedingungen.

### 3. These 2: Die Globalisierung von Unternehmen und Kapitalmärkten erschwert die Festlegung eines Handlungsrahmens

Die meisten deutschen Unternehmen sind inzwischen mit umfassenden Wertschöpfungsaktivitäten in fast allen wirtschaftlich bedeutenden Ländern der Welt verankert. Entsprechend haben sich auch Unternehmen aus anderen Ländern in Deutschland niedergelassen, sei es durch Kauf oder durch eigene Gründungen. Viele deutsche Unternehmen haben den Schwerpunkt ihres Geschäftes und ihrer Wertschöpfung nicht mehr in Deutschland. Auslandsanteile

am Umsatz von deutlich über 50%, ja vielfach, wie z.B. bei der Siemens AG, von über 80% sind zu beobachten. Das bleibt nicht ohne Auswirkungen auf die Mitarbeiterstrukturen. So ist z.B. bei der Siemens AG nur noch gut ein Drittel aller 475.000 Mitarbeiter in Deutschland beschäftigt. Die Wertschöpfung an ausländischen Standorten nimmt weiter zu und geht inzwischen weit über eine reine Fertigung hinaus. Wissensstandorte für Forschung und Entwicklung, für Service und Ausbildung werden vor allem in den großen Wachstumsmärkten wie Indien, China oder unseren osteuropäischen Nachbarländern aufgebaut. Für diese Wertschöpfungsaktivitäten müssen die Wertesysteme der Unternehmen mit den Bedingungen des Handlungsrahmens der jeweiligen Länder abgestimmt werden. Sie sind nicht notwendig kompatibel mit den in Deutschland geltenden Bedingungen und Usancen für unternehmerische Tätigkeit. Diese unterschiedlichen Ansätze innerhalb eines Unternehmens zusammenzufassen und z.B. in einem mitbestimmten deutschen Aufsichtsrat auf einen Nenner zu bringen, ist ein schwieriger Balanceakt.

Auch die Eigentümerstrukturen folgen der Globalisierung der Kapitalmärkte. Nennenswerte Anteile großer Publikumsgesellschaften in Deutschland liegen in den Händen ausländischer Aktionäre. Finanzinvestoren aus dem Ausland oder auch große Investmentfonds fangen an, Einfluss auch auf die Wertesysteme von Unternehmen zu nehmen, an denen sie zwar keine kontrollierende Mehrheit haben, in deren Aufsichtsgremien sie aber mit Sitz und Stimme vertreten sind. Maßgeblich für ihr Handeln sind dabei – selbstverständlich unter Beachtung gesetzlicher Vorschriften – die Wertesysteme in den Ländern der jeweiligen Kapitaleigner.

#### 4. These 3: Die Kraftlinien des Wertesystems in Deutschland verschieben sich

Die Kraftlinien der Wertesysteme deutscher Unternehmen waren in der Zeit nach dem zweiten Weltkrieg über viele Jahrzehnte relativ stabil. Das lag vor allem daran, dass in Deutschland – und in ähnlicher Weise auch in den anderen Ländern Westeuropas – ein stiller Konsens zwischen allen beteiligten Gruppierungen herrschte über ihre Rollen, ihre Beiträge und ihre Ansprüche im Rahmen des Wirtschaftssystems. In diesem, auch als „Rheinischer Kapitalismus“ bezeichneten, System wurde zwar immer wieder heftig um die Verteilung des Kuchens gerungen. Dieser Verteilungsprozess lief jedoch nach einer eingespielten Dramaturgie ab, die den Konsens in seiner Grundstruktur nicht in Frage stellte. Zusammengehalten wurde das System durch vielfache Kapital- und Ämterverflechtungen zwischen allen wichtigen Institutionen von den Unternehmen über den Staat bis hin zu den Gewerkschaften.

In den 90er Jahren jedoch hatte die Globalisierung auch die Kapitalmärkte erreicht. Das galt nicht nur für die Aktienmärkte. Auch die großen Private Equity Fonds überwiegend anglo-amerikanischen Ursprungs fingen an, in Europa zu investieren. Aus Einzelfällen wurde bald eine umfassende Bewegung, die auch vor Übernahmen oder Beteiligungen in Höhe von mehreren Milliarden Euro nicht zurückschreckte. Verstärkt wurde diese Bewegung in jüngster Zeit durch die Aktivitäten milliardenschwerer Hedgefonds, die zunehmend aus einem rein spekulativen Engagement heraus in eine – allerdings ihrer Natur entsprechende – kurzfristig orientierte unternehmerische Rolle hineinwachsen. Im Vordergrund der Zielsetzungen dieser Fonds steht eine möglichst schnelle Wertsteigerung. Eine den Investoren in Aussicht gestellte Rendite von 15 – 25 % p.a. gilt es über die geplante Laufzeit des Investments von oft nur wenigen Jahren zu erwirtschaften. Das erfordert rasches und kompromissloses Handeln. Restrukturierungen, Verkauf von Unternehmensteilen, die nicht dem Kernbereich der Aktivitäten zugeordnet werden sowie eine hohe, den Unternehmen direkt aufgebürdete Fremdfinanzierung sind die gängigen Vorgehensweisen. Nur selten ist die radikale Neuaufstellung eines Unternehmens mit dem alten Management möglich. Mit einer neuen Ausrichtung und neuen Köpfen in der Leitung werden aber auch viele Traditionen, ja vielleicht alles, was über viele Jahre oder Jahrzehnte an Identität und Loyalität aufgebaut wurde, in Frage gestellt. Das sorgsam austarierte Gleichgewicht zwischen allen beteiligten Interessengruppen geht verloren, die schnelle Wertsteigerung und damit die Befriedigung kurzfristiger Eigentümerinteressen hat absolute Priorität. Die Folge war, dass die Interessengemeinschaft des „Rheinischen Kapitalismus“ zerbrechen musste.

Diese Verschiebung der Kraftlinien der Wertesysteme europäischer und vor allem deutscher Unternehmen zugunsten der Anteilseigner kann auch verstanden werden als eine Gegenreaktion auf die vielleicht in den Jahren davor eher zu kurz gekommenen Interessen der Kapitalgeber. Andere Interessengruppen, wie z.B. die Mitarbeiter und auch die Gesellschaft, hatten über lange Jahre die stärkeren Hebel. Hinzu kommt, dass viele der Finanzinvestoren auf Grund ihrer nationalen Herkunft aus einem anderen kulturellen Umfeld, einem anderen Wertesystem heraus handeln und diese Werte auf die von ihnen übernommenen oder beeinflussten Unternehmen übertragen. Die neuen Eigentümer versuchen, ein anderes Gleichgewicht herzustellen, in dem die Handlungsethik den Interessen der Aktionäre eine stärkere Rolle beimisst.

Auch die Unternehmen mit eher traditioneller Eigentümerstruktur passen sich an. Aus Schutz vor einer feindlichen Übernahme durch Finanzinvestoren versuchen viele noch unabhängige Unternehmen, ihren Wert zu steigern in der Hoffnung, damit potenziellen Käufern den Wind aus den Segeln zu nehmen. Das wiederum führt automatisch dazu, dass sich auch hier das Kräftegleichgewicht zu Gunsten der Anteilseigner verschiebt, eine Bewegung, die inzwischen fast die gesamte deutsche Unternehmenslandschaft erfasst hat. Das Bestreben, die Bewertung der Unternehmen nach oben zu treiben, hat aber auch zu den bekannten Auswüchsen geführt, die bald gesellschaftspolitisch und ethisch nicht mehr tragbar waren und damit von dieser

Seite an die Grenzen des Handlungsrahmens stießen. Ausgelöst wurde dies vor allem dadurch, dass ein wesentlicher Teil der Vergütung für das oberste Management vieler, insbesondere angelsächsisch geprägter Unternehmen unmittelbar an den Börsenkurs des Unternehmens gekoppelt war. Das führte in vielen Fällen dazu, dass sich der Marktwert der Unternehmen von den realen Möglichkeiten, Werte durch unternehmerisches Handeln zu schaffen, löste. Eine Blase von „Papierwerten“ wurde geschaffen, die zwangsläufig platzen musste, als die Erwartungen nicht eintrafen. Einen großen Teil der Rechnung haben viele Kleinanleger, sei es direkt, sei es auch z. B. über Pensionsfonds, Lebensversicherungen und ähnliche Institutionen zur Alterssicherung, gezahlt. Inzwischen wurden viele Auswüchse bereinigt. Aktienoptionsprogramme wurden drastisch gekürzt oder ganz gestrichen. Bonuszahlungen wurden z.T. reduziert und stärker an die tatsächlich geleistete Wertschaffung gekoppelt. Das Pendel ist etwas zurück geschwungen. Dennoch bleibt die Tendenz zu einer stärkeren Berücksichtigung von Eigentümerinteressen klar erkennbar.

Genau hier setzt die in Teilen leidenschaftlich geführte Debatte an. Auf Seite der Kapitalgeber wird geltend gemacht, dass dieses an den Eigentümerinteressen orientierte Vorgehen enorme Produktivitätsreserven frei setzt. Kräfte werden gebündelt, die Wettbewerbskraft der Unternehmen gestärkt und das Kapital wird dort hin gelenkt, wo es am produktivsten eingesetzt werden kann. Insgesamt entstehe, so wird argumentiert, ein höherer volks-wirtschaftlicher Nutzen als wenn die alten Strukturen, Koalitionen und Traditionen fortgeführt würden. Unterstützt werde dieses auch dadurch, dass viele Arbeitnehmer, sei es über direkte Mitarbeiterbeteiligungen, sei es über Aktien- oder Pensionsfonds, auch an den durch Aktienkurse ausgedrückten Wertsteigerungen partizipieren.

Auf der anderen Seite wird die Gefahr gesehen, dass die Unternehmen ausgehöhlt werden und ausbluten, dass ihre Identität zerstört wird, die Innovationskraft Schaden nimmt und gute Mitarbeiter nicht zu halten sind. Letzten Endes werde, so heißt es, die langfristige Wettbewerbsfähigkeit und damit Überlebensfähigkeit des Unternehmens gefährdet. Auch das Ansehen der Unternehmer und Manager leidet. Durch die zu starke Betonung des Shareholder Value werden Gräben aufgerissen zwischen den verantwortlichen Unternehmensführern, den Arbeitnehmern und auch den staatlichen Institutionen. Nicht nur einzelne Manager, sondern ganze Unternehmen können dadurch in Verruf kommen, ihre gesellschaftliche Akzeptanz verlieren und an Attraktivität für Kunden, Mitarbeiter und Lieferanten einbüßen. Auch die oben angesprochenen Aktionäre aus dem Arbeitnehmerlager seien eher an einer nachhaltigen und an der realen Ertragskraft orientierten Wertsteigerung interessiert als an kurzfristigen Aktienkursbewegungen, auf die sie keinen Einfluss und auf die zu reagieren sie keine Chance haben.

## 5. These 4: Nachhaltige Wertsteigerung des Unternehmens bleibt wichtigster Maßstab für den Erfolg

Damit rückt die Frage nach Legitimation und Höhe der von den Unternehmen erstrebten Wertsteigerung in den Mittelpunkt der Diskussion. Diese gehe, so wird argumentiert, zwangsläufig zu Lasten anderer Interessengruppen, wobei in erster Linie Mitarbeiter, Lieferanten und auch die Gesellschaft betroffen seien.

Unbestritten ist: jedes Unternehmen muss bestrebt sein, seine Position im weltweiten Wettbewerb zu stärken oder mindestens zu halten. Nur wettbewerbsstarke Unternehmen können ausreichende Gewinne erwirtschaften, innovieren und Arbeitsplätze schaffen. Nur sie treffen die Kundenbedürfnisse optimal, können Lieferanten ein guter Partner sein und eine positive Rolle in der Gesellschaft spielen. Stärke im Wettbewerb sichert das langfristige Überleben. Eine starke Position im Wettbewerb kann langfristig nur gehalten werden, wenn es z.B. gelingt, dem Kunden auch zukünftig die Produkte in der Qualität und zu dem Preis anzubieten, dass er sie kauft. Das wiederum setzt u.a. voraus, dass ein stabiles Netz von Lieferanten aufgebaut wird, kompetente und zum Teil hoch spezialisierte Mitarbeiter dem Unternehmen loyal verbunden bleiben und das Unternehmen in der Gesellschaft positiv anerkannt ist. Der Interessenausgleich unter den Beteiligten muss immer wieder neu ausgehandelt werden. Es muss sicher gestellt sein, dass keine beteiligte Gruppierung ihre konstruktive Mitwirkung aufkündigt. Sonst kann das Unternehmen nicht überleben.

Als bester Maßstab für den Erfolg dieser Bemühungen hat sich der geschaffene Wert eines Unternehmens bewährt. Je stärker die Stellung eines Unternehmens im Wettbewerb ist, desto größer und vor allem auch nachhaltig sicherer ist seine Möglichkeit, Wert zu schaffen, Mitarbeiter, Kunden und Lieferanten zufrieden zu stellen und einen positiven Beitrag in der Gesellschaft zu leisten.

Grundsätzlich wäre es zwar denkbar, eine beliebige Gruppe aus dem Kreis des „Federsystems“ herauszugreifen und ihre „Zufriedenheit“ als Maßstab für erfolgreiches unternehmerisches Handeln zu nehmen. Jede der jetzt eher als Nebenbedingung geltenden Faktoren wie Mitarbeiter-, Kunden- oder Lieferantenzufriedenheit, Bonität bei Banken oder Umfrageergebnisse im politischen Bereich könnten theoretisch ebenso als Fixpunkte und Messlatte für den unternehmerischen Erfolg dienen. Die Wertschaffung als wichtigste Kennzahl zur Darstellung der Eigentümerinteressen würde dann neben den Kennzahlen für die Zufriedenheit der anderen Gruppierungen als Nebenbedingung eingeführt. Das größte Problem dieser anderen Parameter wäre allerdings ihre Messbarkeit, die anzulegenden Maßstäbe, ihre Objektivierbarkeit

und vor allem Vergleichbarkeit, sei es über die Zeit, sei es im Wettbewerb. Im Gegensatz dazu ist die bewährte und betriebswirtschaftlich korrekte Messung der Wertschaffung einer Periode bisher ungeschlagen. Sie lässt sich am besten darstellen als die in einer Periode erwirtschaftete Rendite auf das im Unternehmen eingesetzte Vermögen nach Abzug der Eigen- und Fremdkapitalkosten. Zwar gibt es in Bezug auf einige Details dieser Rechnung unter Wissenschaftlern und Praktikern noch Diskussionen. Sie betreffen jedoch vor allem Fragen der Bereinigung der Zahlen um betriebs- und periodenfremde Bestandteile. Die daraus resultierenden Differenzen sind in ihrer materiellen Bedeutung im Vergleich zu der Messproblematik des Erfolges bei anderen Interessengruppen allerdings vernachlässigbar. Vor allem sind sie transparent und nachvollziehbar. Ein weiterer Vorteil ist, dass die Wertschaffung direkt im betrieblichen System der Rechnungslegung abgebildet werden kann. Sie ist damit über alle Untergliederungen und Hierarchiestufen eines Unternehmens nachvollziehbar, kontrollierbar und über Unternehmensgrenzen hinaus vergleichbar.

Eine weitere wichtige Bedingung für den Erfolg eines Unternehmens ist die Nachhaltigkeit (hier im Sinne von langfristiger Stabilität) der Wertschaffung. Für den langfristigen Erfolg eines Unternehmens ist es erforderlich, über einen langen Zeitraum hin Wert zu schaffen. Einmalige, wenn auch gegebenenfalls hohe Wertsteigerungen in ein oder zwei Perioden reichen für die Beurteilung des nachhaltigen Unternehmenserfolgs nicht aus. Die Wertschaffung in der Vergangenheit und – wichtiger noch – das Potenzial, auch in der Zukunft viele Jahre unternehmerischen Wert zu schaffen müssen, in die Betrachtung einbezogen werden.

In der Öffentlichkeit wird die Wertschaffung eines Unternehmens allgemein mit der Entwicklung des Aktienkurses gleich gestellt. Der Aktienkurs jedoch spiegelt lediglich die Erwartungen der Investoren in die Entwicklung eines Unternehmens wieder und ist das Ergebnis einer Preisfindung zwischen Angebot und Nachfrage. Diese Erwartungen müssen nicht der tatsächlich geplanten Wertsteigerung entsprechen, sondern drücken letztendlich eine (begründete) Hoffnung aus. Derartige Erwartungen haben in Zeiten einer positiven Wirtschaftsentwicklung eine Tendenz zu übertreiben, in schlechten Zeiten eher zu untertreiben. Zwar sind Aktienkurse über einen längeren Zeitraum an die reale Wertentwicklung eines Unternehmens gekoppelt. Die sich in den Börsenkursen jeweils ausdrückenden Erwartungen an die Entwicklung des Unternehmens sind in ihren Ausschlägen jedoch wesentlich stärker als die Amplituden der realen Wertentwicklung. Aus diesem Grund kann es irreführend sein, die Wertschaffung eines Unternehmens ausschließlich an seinem Aktienkurs zu messen.

Formal ist die zukünftige Wertschaffung eines Unternehmens über eine abgezinste Aufsummierung aller zukünftig erwarteten Zahlungsströme oder auch Ergebnisse einfach zu ermitteln. Auch eine entsprechende Zahlenreihe lässt sich schnell aufstellen. Nur was steckt hinter den Zahlen, welches sind die wichtigsten Treiber des erwarteten Erfolges? Dazu zählen attraktive Wachstumspotentiale mit einer nachhaltig starken Position im Wettbewerb ebenso wie die

Fähigkeit, führend in technischen Innovationen, im Wissensmanagement oder auch in der Weiterentwicklung innovativer Geschäftsmodelle zu sein. Ist es dem Unternehmen gelungen, alle am Wertschöpfungsprozess beteiligten Gruppen in die unternehmerischen Zielsetzungen einzubinden? Das betrifft intern in erster Linie einen Stamm von qualifizierten, loyalen und leistungsbewussten Mitarbeitern. Das reicht aber nicht. Es geht genauso darum, sich extern eine attraktive Kundenbasis und leistungsfähige Lieferanten zu schaffen, gute Finanzierungsmöglichkeiten zu gewährleisten und eine positiv anerkannte Rolle in der Gesellschaft zu spielen. Die Beurteilung der langfristig erzielbaren Wertschaffung eines Unternehmens muss immer mit der Bewertung eines in sich konsistenten und alle wichtigen Faktoren für den nachhaltigen Erfolg des Unternehmens umfassenden Planes verbunden sein. Dieser muss sowohl das unternehmerische Umfeld als auch die internen Ressourcen des Unternehmens umfassen und geht damit weit über ein reines Zahlenwerk hinaus. Erst durch die Kenntnis der Hintergründe und Annahmen über die externe und interne Entwicklung kann das Zahlenwerk eines Geschäftsplans zum Leben erweckt werden.

## 6. These 5: Es droht der Verlust der Nachhaltigkeit

Für Finanzinvestoren hat die möglichst kurzfristige Wertsteigerung ihres Investments absolute Priorität. Hier wird eher an einen Zeitraum von 2 bis maximal 5 Jahren gedacht als in Dekaden oder gar Generationen. Traditionen, langfristige Familienbande oder der meist unausgesprochene Konsens zwischen den verschiedenen Interessengruppen werden infrage gestellt.

Gut geführte Unternehmen jedoch sehen sich als langfristige Teilnehmer am Markt- und Wirtschaftsgeschehen. Alle Aktivitäten sind darauf ausgerichtet, ihre Gesundheit und Überlebensfähigkeit über einen unbegrenzten Zeitraum zu erhalten. Verlässlichkeit, Traditionen und der Aufbau von Netzwerken, die auch in Krisenzeiten stabil bleiben, sind wesentliche Bestandteile ihrer Strategie. Wichtige Voraussetzung hierfür ist eine ausgewogene Berücksichtigung der Interessen aller am Wertschöpfungsprozess beteiligten Gruppen.

Der Versuch, die gegensätzlichen Verhaltensweisen von kurzfristig orientierten Investoren einerseits und eher langfristig denkenden Unternehmern andererseits auf einen Nenner zu bringen, muss scheitern. Kurzfristige Wertsteigerungen können meistens erreicht werden, wenn diesem Ziel die Interessen aller anderen am Wertschöpfungsprozess beteiligten Gruppen untergeordnet werden. Mitarbeiter können Gehaltseinbußen hinnehmen, im Einkauf können Lieferanten kurzfristig unter Druck gesetzt werden, Qualitätsmängel werden nicht ernst genommen in der stillen Annahme, dass Kunden erst mit einer zeitlichen Verzögerung reagieren.

Investitionen in Sachanlagen, in Forschung und Entwicklung oder auch in die Erschließung neuer Märkte können zurückgestellt werden. Ebenso kann auch lautstarke Kritik in den Medien oder von staatlichen Institutionen an z.B. aus Sicht der Gesellschaft fragwürdigem Verhalten als „Kollateralschaden“ eine Zeit lang hingegenommen werden. Das alles kann kurzfristig zu einer deutlichen Wertsteigerung führen. Gleichzeitig allerdings stellt sich die Frage nach den langfristigen Auswirkungen auf die Gesundheit und Überlebensfähigkeit eines Unternehmens. Ein aufgeklärter Investor hätte zwar grundsätzlich die Möglichkeit, für die langfristige Entwicklung des Unternehmens bedrohliche Zeichen auch außerhalb des reinen Zahlenwerkes zu erkennen. Üblicherweise werden jedoch dadurch ausgelöste Kassandrarufe bei kurzfristig offensichtlich guten Ergebnissen gerne überhört und von positiveren Szenarien überlagert.

Die Verschiebung der Wertesysteme zu Lasten der Nachhaltigkeit des Erfolges ist jedoch nicht beschränkt auf die von Investoren übernommenen Unternehmen. Etablierte Unternehmen sehen sich ebenfalls gezwungen, ihre Wertesysteme als Schutz vor einer feindlichen Übernahme auf eine stärkere Berücksichtigung kurzfristiger Eigentümerinteressen auszurichten. Selbst auf langen Traditionen aufbauende mittelständische Unternehmen können sich gegen diese Bewegung nur so lange stemmen, wie die Eigentümer ihre schützende Hand über das Wertesystem z.B. eines Familienunternehmens halten und sie nicht der Versuchung erliegen, ihr Unternehmen für schnelles Geld an einen Investor zu verkaufen.

Gegensätzliche Meinungen prägen auch hier die Diskussion: Aus einer Kette von kurzfristig wirksamen Maßnahmen zur Wertsteigerung ergibt sich letzten Endes auch langfristig eine positive Entwicklung, sagen die einen. Zu viele Kompromisse und kurzfristige Rücksichtnahmen seien eher gefährlich für die langfristige Stabilität und Überlebensfähigkeit. Dem wird entgegnet, dass Vertrauen in die Stabilität und Ausgewogenheit eines Wertesystems schnell verspielt werden kann. Gute und erfahrene Mitarbeiter verlassen das Unternehmen, Kunden und Lieferanten kündigen ihre Loyalität auf und der Schaden eines in den Medien verbreiteten negativen Bildes könne gravierend und nur schwer zu reparieren sein. Insgesamt sei der langfristige Schaden groß und könne bei weitem nicht durch kurzfristige Vorteile aufgewogen werden.

Ein Blick auf die Entwicklung von Unternehmen mit unterschiedlichen Eigentümerstrukturen und Wertesystemen lässt keine eindeutigen Schlüsse zu. Es gibt eine Reihe von Unternehmen, die unter der Ägide von Finanzinvestoren nach einer Phase der Restrukturierung zu neuer Blüte gekommen sind, Arbeitsplätze geschaffen haben, ihre Position auf dem Weltmarkt gestärkt und damit auch langfristig Wert geschaffen haben. Ebenso gibt es natürlich auch Gegenbeispiele von Unternehmen, die ausgehöhlt und zu Tode restrukturiert wurden. Darin unterscheidet sich die von Finanzinvestoren geprägte Unternehmenslandschaft allerdings nicht signifikant von den Unternehmen mit einer eher traditionellen Eigentümerstruktur. Ein eindeutiges, auf die Eigentümerstruktur und ihre Wertesysteme zurückzuführendes Muster von Er-

folg oder Misserfolg ist bislang nicht erkennbar. Gutes oder schlechtes Management gibt es in beiden Lagern. Dennoch: Finanzinvestoren sind das, was ihr Name sagt, nämlich Investoren und bestenfalls Unternehmer auf Zeit. Der daraus resultierende Druck kann zu vielen richtigen Schritten führen, schneller und konsequenter vielleicht als ein traditionell geführtes Unternehmen es sich zutrauen würde. Aber es bleibt dabei: das Denken in wenigen Jahren hat zwangsläufig eine andere Dimension als das Denken in Generationen.

## 7. These 6:

### Die herkömmlichen Rollenspiele versagen, ein konstruktiver und grenzüberschreitender Diskurs zwischen allen beteiligten Interessengruppen ist erforderlich

Auf der Ebene der Unternehmen muss in Zukunft das Wertesystem als ein wichtiger Faktor im weltweiten Wettbewerb wahrgenommen, eingesetzt und auch kommuniziert werden. Die Rolle des Unternehmens in der Gesellschaft und sein Verhältnis zu den einzelnen Anspruchsgruppen ist nicht mehr gleichgültig und wird vom Markt zunehmend wahrgenommen. „Corporate Responsibility“ wird zunehmend von der Öffentlichkeit in nahezu allen Ländern der Welt eingefordert. Unternehmen müssen sich daher mit ihren Wertesystemen auch dem internationalen Wettbewerb stellen. Die Argumentationslandschaft dazu ist längst in Bewegung geraten, die Fronten verwischen sich. Von Seiten der traditionellen Publikumsgesellschaften hört man z.B. Äußerungen, wie sie Jürgen Schrempp, dem langjährigen Vorsitzenden des Vorstandes der Daimler Chrysler AG, zugeschrieben werden: „All that matters is value, value, value“. Etwas differenzierter drückte sich Josef Ackermann aus, Chef der Deutschen Bank: „Das Wichtigste ist für uns eine international wettbewerbsfähige Rentabilität. Denn sie ist Voraussetzung für eine positive Entwicklung unseres Aktienkurses. Und es ist der Aktienkurs, der zählt“ (Die Welt vom 15.10.2005). Eine ganz andere Sicht der Dinge verkündete unlängst Henry Kravis, Gründer und Partner von KKR einem der größten Private Equity Unternehmen der Welt: „Wir bei KKR glauben fest daran, dass man bei einer Firmenübernahme auf die Interessen aller Beteiligten wie Mitarbeiter, Kunden, Aktionäre und Nachbarn achten muss“. <sup>1</sup> Wer spricht hier für welches Lager?

Die Debatte darf sich jedoch nicht auf den Stellenwert der Eigentümerinteressen im Netz des Kräftegleichgewichts beschränken. Der Wettbewerb gilt genau so z.B. für Fragen des Umgangs mit geistigem Eigentum, der Umwelt, den Mitarbeitern und Usancen im Vertriebsge-

---

<sup>1</sup> Handelsblatt vom 23. 01. 2007, online im Internet.

schehen. Und noch eine weitere und neue Dimension kündigt sich an: Staatlich beeinflusste Konzerne aus rohstoffreichen Ländern wie z.B. Russland oder besonders rohstoffhungrigen Ländern wie z.B. China fangen an, Investitionen mit politischen Zielsetzungen zu verbinden. Diese können, wie im Fall Chinas, ebenso in dem Wunsch nach Sicherung der Versorgung liegen, wie sie im Fall Russlands mit anderen machtpolitischen Zielsetzungen verknüpft sind.

Dem Wertesystem eines Unternehmens wird zukünftig eine zentrale Rolle in der Strategieentwicklung zukommen. Hochglanzbroschüren und wohlfeile Sonntagsreden reichen hierfür nicht aus. Es muss gelingen, das Wertesystem eines Unternehmens genau so in umsetzbare und kontrollierbare Maßnahmen zu gießen, wie es inzwischen bei der Strategieentwicklung möglich und bei fortschrittlichen Unternehmen auch üblich ist. Gute Beispiele hierfür sind die bereits erwähnten und von vielen Unternehmen inzwischen festgelegten Leitbilder für das Verhalten von Mitarbeitern, die zum festen Bestandteil der Beurteilungs- und Beförderungssysteme wurden. Diese Ansätze gilt es auf andere Interessengruppen auszudehnen. Regelmäßig durchzuführenden Befragungen, Evaluierungen und Meinungsspiegel zur Positionierung des Unternehmens z.B. bei Kunden, Lieferanten, Mitarbeitern oder in der Öffentlichkeit sollten zum festen Bestandteil des Führungsinstrumentariums eines Unternehmens werden. Periodische Benchmarks, in denen die eigene Position mit der Positionierung anderer Unternehmen verglichen wird, sollten zur Routine werden.

Die Diskussion reicht jedoch weit über die Ebene eines einzelnen Unternehmens und damit seiner Handlungsethik hinaus. Auf der politischen Ebene muss ein Diskurs unter Einschluss aller Gruppierungen zunächst auf nationaler, dann auf internationaler Ebene initiiert werden. Es ist zu klären, für welche unverzichtbaren Werte Europa und seine Unternehmen stehen, wie europäische Unternehmen damit im weltweiten Wettbewerb stehen und wie haltbar diese Positionen sein können. Ein europäischer, über den einzelnen Nationalstaat hinausgehender Handlungsrahmen ist erforderlich, der den Unternehmen erlaubt, sich mit ihren jeweiligen Wertesystemen im globalen Wettbewerb zu positionieren. Allerdings: ein europäisches Wertesystem, das seine Unternehmen im weltweiten Wettbewerb auf Dauer benachteiligt, wird sich nicht durchsetzen können. Es droht die Grundlage zu vernichten, auf der unsere Wirtschaft steht. Der Diskurs muss mithin über Europa hinaus alle wichtigen Industrienationen der Welt einbeziehen.

## 8. Fazit

Der Wettbewerb der Wertesysteme wird zu einer wichtigen Facette im globalen Wettbewerb der Unternehmen. Im Kern wird es darum gehen, ob die eher im europäischen und spezifisch im deutschen Wertesystem verankerte Nachhaltigkeit unternehmerischen Handelns sich

durchsetzen wird. Die Vorteile im Hinblick auf die langfristige Wettbewerbsfähigkeit sind offensichtlich, die Nachteile aus Sicht kurzfristig operierender Finanzinvestoren können jedoch so gravierend sein, dass die Selbständigkeit der Unternehmen in Frage gestellt wird. Die Debatte darüber sollte nicht reaktiv und in Form gegenseitiger Schuldzuweisungen geführt werden. Notwendig ist eine klare Meinungsbildung, ein Abwägen von Zielen, Maßnahmen und den entsprechenden Konsequenzen für die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen und – darauf aufbauend – ganzer Volkswirtschaften. Langfristig ist mit der weiter fortschreitenden Globalisierung eine weltweite Angleichung der Wertesysteme abzusehen. Umso wichtiger ist es, rechtzeitig die Weichen zu stellen. Gewinnen werden die Gesellschaftssysteme und darin eingebundenen Unternehmen, die rechtzeitig das Gesetz des Handelns für sich ergreifen, denen es gelingt, ein Wertesystem, das ihren Überzeugungen, ihrer Kultur und ihren Traditionen entspricht, durchzusetzen. Das Denken in Generationen statt in Quartalen hat deutschen Unternehmen zur Weltgeltung verholfen. Dieses Primat der Nachhaltigkeit darf nicht im Gezänk um Vorteile für einzelne Gruppen, um Befindlichkeiten, Parteilichkeiten und Machtspielen untergehen. Wir haben etwas zu bieten und können stolz darauf sein.