

Ich kann als Anleger nicht der Bösewicht sein

Wenn ich heute Vermögen bilden will, dann sehe ich mich einer Fülle von Anlagemöglichkeiten gegenüber. Als rationaler Anleger werde ich diejenige Anlage auswählen, die meinen persönlichen Bedürfnissen im Hinblick auf Liquidität, Risiko und Rendite am besten entspricht.

Wenn ich mich dabei für den Kauf von Aktien entscheide, dann begeben mich – zumindest in Deutschland – auf ideologisch vermintes Gelände. Denn ich bin dann (Mit-) Eigentümer eines Unternehmens, auf Neudeutsch „Shareholder“. Wenn die Unternehmensleitung, das Management, im Sinne der Aktionäre handelt, dann spricht man vom „Shareholder Value-Prinzip“, das – glaubt man den Kritikern – etwas ganz „Böses“ darstellt.

Zunächst einmal wird mir niemand verübeln wollen, dass ich für mein Geld eine möglichst hohe Rendite erzielen will, zumal, wenn ich das Risikopapier Aktien kaufe. Ich kann also als Anleger nicht der Bösewicht sein. Ist es dann das Management, wenn es in meinem Interesse Unternehmenspolitik macht?

Diese Frage wird in der deutschen öffentlichen Meinung sehr häufig mit einem Ja beantwortet. Handelt das Management im Interesse der Aktionäre, dann – so wird behauptet – müssen andere Personengruppen in und außerhalb des Unternehmens, z.B. Arbeitnehmer, darunter leiden.

Nun kann man nicht leugnen, dass es kurzfristig zu Interessenkonflikten kommen kann. Wird etwa ein ehemaliger, personell überbesetzter, staatlicher Monopolist, dessen Verluste bisher der Steuerzahler getragen hat, privatisiert und an die Börse gebracht, dann kann die Meldung des Abbaus von Arbeitsplätzen durchaus zu Kurssteigerungen führen. Aber diese Kurssteigerungen spiegeln nicht den klassenkämpferischen Sieg des Kapitals über die Arbeit sondern die verbesserten Gewinnaussichten für das Unternehmen insgesamt wider.

Wenn dann die Gewinne Realität werden, dann profitieren sicherlich die Aktionäre. Aber nicht nur diese! Im Zweifel werden die Gewinne reinvestiert, was wiederum zu mehr Arbeitsplätzen und höheren Löhnen führt. Die größten Gewinner sind aber die Kunden des Unternehmens, die Verbraucher. Die Orientierung am Shareholder Value –Prinzip liegt also durchaus im gemeinsamen langfristigen Interesse aller Beteiligten.

Wäre es aber nicht noch besser, wenn man das Management direkt, ohne langwierige Umwege mit vielleicht unsicherem Ausgang, auf die Interessen aller Beteiligten und Betroffenen – aller „Stakeholder“ – einchwören könnte? Dieses „Stakeholder-Prinzip“ ist in den Augen des Managements sicherlich ideal. Es kann dann die unterschiedlichen Interessen der verschiedenen Stakeholder gegeneinander ausspielen und seine eigenen Interessen durchsetzen. Deshalb ist es kein Wunder, dass dieses Prinzip bei Managern sehr beliebt ist. Auch ein miserables Management kann sich dann immer damit herausreden, dass irgendein Stakeholder eine bessere Unternehmenspolitik verhindert hat.

Als Aktionär brauche ich nicht lange zu überlegen, welches Prinzip für mich günstiger ist. Aber auch wer an einer größeren Effizienz und Dynamik des gesamten Wirtschaftssystems Interesse hat, muß dem Shareholder Value-Prinzip den Vorzug geben.