ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Kwasniewski, Klaus

Article — Digitized Version

Abschied von der Deutschland-AG?

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Kwasniewski, Klaus (1997) : Abschied von der Deutschland-AG?, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Nomos, Baden-Baden, Vol. 77, Iss. 4, pp. 188-

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/137459

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

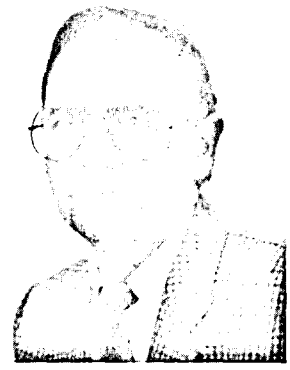
Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft



Klaus Kwasniewski

Abschied von der Deutschland AG?

Der Versuch einer „feindlichen" Übernahme von Thyssen durch Krupp-Hoesch signalisiert so etwas wie den Abschied von der Deutschland AG, oder Corporate Germany, wie sie in den USA genannt wird. Darunter wird – idealtypisch gesprochen – das vernetzte System einer Wirtschaft verstanden, in dem nicht die Aktionäre, sondern das Management der Aktiengesellschaften – unter Einschluß der Betriebsräte und Gewerkschaften – möglichst einvernehmliche Lösungen von Anpassungsproblemen suchen. Kennzeichen der „Deutschland AG" ist deshalb, daß der Einfluß der Aktionäre – soweit sie nicht als Großaktionäre mit dem Unternehmen verbunden sind – weitgehend ausgeschaltet ist. Der legendäre Bankier Fürstenberg brachte die Rolle, die den anonymen Aktionären in diesem System zugedacht ist, mit dem Ausspruch auf den Punkt: „Die Aktionäre sind dumm und frech; sie sind dumm, weil sie uns ihr Geld geben, und sie sind frech, weil sie dafür Dividende und Einfluß fordern."

An die Stelle der Aktionäre treten die Banken. Sie übernehmen nicht nur die externe Unternehmensfinanzierung, sondern sind als Hausbank, als Anteilseigner oder in Wahrnehmung der Depotstimmrechte der Aktionäre oft in den Aufsichtsräten vertreten und bestimmen damit die Zusammensetzung des Vorstandes und kontrollieren ihn. Die Rechte der Anteilseigner sind demgegenüber beschnitten, da das Bilanzrecht eher dem Gläubigerschutz als dem Aktionärsinteresse dient. Die Banken üben ihren Einfluß anders als die Aktionäre und nicht unbedingt in deren Interesse aus; sie sind in das Konsensprinzip eingebunden und werden von dem Management der Unternehmen eher als Moderatoren denn als Kontrolleure empfunden.

Im angelsächsischen Raum begünstigen demgegenüber die staatlichen Regulierungen die Finanzierung und Kontrolle der Unternehmen durch den Kapitalmarkt. Die Banken sind zur Spezialisierung gezwungen, wobei den Investmentbanken eine große Rolle zukommt. Entsprechend stark ist die Stellung der Aktionäre, zu denen in einem sehr viel stärkeren Maße als in Deutschland auch Arbeitnehmer gehören, die beispielsweise ihre Altersversorgung über Pensionsfonds oder Investmentfonds vornehmen. Im Vordergrund stehen bei diesem Finanzierungssystem nicht so sehr das Unternehmen und seine Belegschaft, sondern der Profit der Anteilseigner. Die Kontrolle der Unternehmensvorstände erfolgt nicht zuletzt über die drohende Möglichkeit einer feindlichen Übernahme durch ein anderes Unternehmen, wodurch ein Druck in Richtung Effizienzsteigerung, schnelle Strukturanpassung und Aufdeckung stiller Reserven besteht. Als Nachteil ist jedoch die im Vergleich zum deutschen System geringere Kontinuität der Unternehmen zu nennen.

Demgegenüber steht in der Bundesrepublik eher das Unternehmen im Mittelpunkt, da durch die Dominanz des Managements eine Unternehmenskontinuität gesichert ist. Doch birgt das System die Gefahr der Strukturkonservierung in sich. Notwendige Strukturanpassungen werden seitens der nahezu unangreifbaren Unternehmensleitung hinausgezögert oder unterbleiben gar. Auch ist zu beklagen, daß die Aufsichtsräte die ihnen auferlegten Kontrollaufgaben nicht angemessen erfüllen, da sie zu stark in das System eingebunden sind und keine Risiken tragen. Das gesamte Management der Wirtschaft kontrolliert sich letztlich weitgehend selbst. Es ist vernetzt durch gegenseitige Verflechtungen und durch Corpsgeist.

Im Zuge der Globalisierung kommt es nun auch zu einem weltweiten Wettbewerb der Finanzsysteme. Welches System wird sich dabei als das erfolgreichste erweisen? Es dürfte sich schließlich das System durchsetzten, das die Anforderungen der Anleger auf den internationalen Kapitalmärkten am besten zu befriedigen vermag. Damit wird die Entwicklung in Richtung des angelsächsischen Systems gehen, und das Investmentbanking wird zunehmend an Bedeutung gewinnen. Dies wird vor allem zu Lasten des traditionellen Bankengeschäftes geschehen – und nicht unbedingt zu Lasten der Arbeitnehmer.

Feindliche Übernahmen fremder Aktiengesellschaften fanden auch schon früher in der Bundesrepublik statt, doch hat der Fall Thyssen-Krupp eine neue Qualität. Das Konsensprinzip wurde seitens der Banken zum ersten Mal aufgekündigt, da die feindliche Übernahme von einer ausländischen Investmentbanktochter und den Londoner Töchtern zweier deutscher Großbanken vorbereitet wurde. Damit wird deutlich, daß sich das deutsche System als Folge der Globalisierung bereits in Richtung auf das amerikanische System bewegt. Doch regelt das deutsche Rechtssystem im Gegensatz zu den USA feindliche Übernahmen nicht formell, sondern wegen des Konsensprinzips informell. So konnten die beteiligten Banken Insiderwissen von beiden Unternehmen erlangen, da sie in beiden beratend und kontrollierend tätig waren. Hier ist der Gesetzgeber gefordert, durch einen entsprechenden Ordnungsrahmen einschließlich der Kodizes in Zukunft ähnliche Vorkommnisse auszuschließen.