

## DER BETRIEBSWIRT

## Management: Zielsuche im Nebel

In der Krise braucht man Steuerungsgrößen für unsichere Zeiten. Die gibt es nicht. Daher kommt dem Eigentümer als Risikoträger die Letztentscheidung zu – und eine Prämie für diese Haftung.

Von Thomas Hutzschenreuter

Gegenwärtig läuft sowohl in den Unternehmen als auch in der betriebswirtschaftlichen Wissenschaft eine Debatte um Zielkonzepte und die Ausrichtung der Unternehmenssteuerung auf konkrete Zielgrößen. Namhafte akademische Fachvertreter setzen sich mit der Frage auseinander, ob der Gewinn überhaupt die richtige Messgröße für die Ausrichtung der Unternehmenssteuerung sei und wenn ja, welches (Gewinn-)Konzept denn das richtige ist (F.A.Z. vom 21. September, 5. und 19. Oktober). Sowohl für die Unternehmen als auch für die Betriebswirtschaftslehre stellen sich drei Fragen. Worin liegt der Kern der postulierten Zielkonzepte? Worauf kommt es an, nach welchen Zielen handeln Unternehmen tatsächlich? Welche Bedeutung kommt Mess- und Steuerungsgrößen zu?

## Zielkonzepte bringen Interessen zum Ausdruck

Shareholder-Value versus Stakeholder-Value? Diese Frage wird immer wieder heftig diskutiert, meist jedoch, ohne zum eigentlichen Kern der Beziehung zwischen den beiden Konzepten vorzudringen. Entweder wird behauptet, die Nicht-Shareholder-Stakeholder finden im Shareholder-Value-Konzept (SHVK) keine Berücksichtigung. Oder aber es wird postuliert, dass die Nicht-Shareholder-Stakeholder Berücksichtigung dadurch finden, dass für die Shareholder erst dann etwas übrig bleibe, nachdem die vertraglichen Verpflichtungen gegenüber allen anderen Anspruchsgruppen erfüllt sind. Dies ist im Übrigen das am häufigsten benutzte Argument, warum beide Konzepte sich einerseits nicht wesentlich unterscheiden und sich andererseits gegenseitig nicht ausschließen würden. Beide Argumente ge-

Der Nutzen der Stakeholder ist nur Mittel zum Zweck. Sie genießen daher zahlreiche Schutzrechte.

hen am Kern der Sache vorbei. Die Berücksichtigung der Stakeholder findet im Shareholder-Value-Konzept selbstverständlich statt, da die Stakeholder mit dem Unternehmen in Beziehung treten und die ökonomische Abbildung dieser Beziehungen ja gerade das ist, woraus sich der ökonomische Wert für die Shareholder ergibt.

Es kommt somit im Vergleich der beiden Konzepte nicht darauf an, ob die Stakeholder Berücksichtigung finden, da sie stets Berücksichtigung finden. Sondern es kommt darauf an, wie sie Berücksichtigung finden. Genau hierin liegt der Kern der Konzepte und damit der Kern der Unterschiede zwischen ihnen. Im Shareholder-Value-Konzept finden die Nutzen der Stakeholder in einer instrumentellen Weise Berücksichtigung. Eine Fragestellung könnte beispielsweise sein, inwieweit es den Shareholdern nützt, wenn eine bestimmte Maßnahme (auch) den Nicht-Shareholder-Stakeholdern nützt. Mit anderen Worten: Im Shareholder-Value-Konzept ist der Nutzen der Nicht-Shareholder-Stakeholder Mittel zum Zweck. Anders im Stakeholder-Value-Konzept (STVK). Dort sind die Nutzen für alle Stakeholder a priori gleichrangig.

Die Nutzenwirkungen eines bestimmten Unternehmenshandelns auf Shareholder und Nicht-Shareholder-Stakeholder können kongruent, voneinander unabhängig oder aber konfliktär sein. Dies sei am Beispiel des Stakeholderpaars Mitarbeiter und Shareholder verdeutlicht, wobei ich von allen anderen Wirkungen auf weitere Stakeholder abstrahiere. Im kongruenten Fall ist eine Entscheidung zum Nutzen beider und dann sowohl gemäß Shareholder- als auch Stakeholder-Value-Konzept von Vorteil und umzusetzen. Im Falle, dass der Nutzen nur einer Gruppe bezieht ist, ist die Entscheidung bei positiver Nutzenwirkung umzusetzen und bei negativer Wirkung zu unterlassen. Dies ist in beiden Zielkonzepten identisch. Nur im Konfliktfall ergibt sich ein Unterschied. Ist die Entscheidung für die Eigentümer von Vorteil, jedoch für die Mitarbeiter zum Nachteil, ist sie nach Shareholder-Konzept umzusetzen, nach Stakeholder-Konzept zu unterlassen. Ist sie von



Illustration Peter von Tresckow

Vorteil für die Mitarbeiter, aber von Nachteil für die Shareholder, ist sie in beiden Konzepten zu unterlassen. Wohlgernekt, etwas zu Lasten der Shareholder steht nicht nur dem Shareholder-Value-Konzept entgegen, sondern auch dem Stakeholder-Value-Konzept. Das Stakeholder-Konzept ist somit eine unbedingte Anwendung des Pareto-Prinzips, dass nämlich etwas von Vorteil ist, solange es einer Gruppe hilft, aber zu unterlassen, wenn es gleichzeitig mindestens einer anderen schadet. Das Shareholder-Value-Konzept folgt dem Pareto-Prinzip konditioniert dort, wo etwas nicht gegen die Interessen der Shareholder ist; durchbricht es konzeptionell aber genau dort, wo sich Interessen der Shareholder erreichen lassen, auch wenn in diesem Zuge andere einen Nachteil erleiden. Eine heute in Mode gekommene Postulierung der Berücksichtigung von Stakeholder-Interessen würde somit nur dann glaubwürdig sein, wenn das Shareholder-Value-Konzept um eine dem Pareto-Prinzip folgende Selbstbindung ergänzt wird, auf alles zu verzichten, was gegen das Interesse anderer Stakeholder steht. Shareholder-Value plus diese Selbstbindung ist Stakeholder-Value.

## Interessenschutz durch institutionelle Regelungen

Nach welchen Zielen Unternehmen tatsächlich handeln, hängt jedoch nicht ausschließlich davon ab, welches Konzept die Akteure für ihr Handeln postulieren. Es hängt davon ab, nach welchen Zielen die Akteure handeln wollen und davon, wer welche Interessen in der Lage ist durchzusetzen. In diesem Zusammenhang wird häufig davon gesprochen, dass die Interessen der Stakeholder durch Verträge darin abgesichert sind, dass nicht gegen ihre Interessen gehandelt werden kann. Das springt eindeutig zu kurz, da vertragliche Absicherung und Durchsetzungsmöglichkeiten stark heterogen sein können. Es muss deshalb heißen: Die konkrete Ausgestaltung der Verträge und anderer institutioneller Regelungen sowie die Möglichkeiten zu deren Durchsetzung entscheiden darüber, wie die Interessen der Stakeholder abgesichert sind. Insofern führt die postulierte Berücksichtigung von Interessen in Zielsetzungen zur Frage, ob und wie durch Verträge und institutionelle Regelungen der Interessenschutz (im Zweifelsfall) tatsächlich existiert.

Interessenschutz ist Schutz vor Ausbeutung. Schützenswert sind diejenigen, die sich im Zweifel nicht selbst schützen können. Dies kann auf alle Stakeholder-Gruppen, auch auf die Shareholder, zutreffen. Machtverhältnisse auf Absatz- und Beschaffungsmärkten können zur Ausbeutung von Kunden beziehungsweise Zulieferern führen. Hier sind der Staat und suprastaatliche Organisationen gefragt, durch eine marktkonstituierende institutionelle Regulierung Voraussetzungen für fairen Wettbewerb und Ausbeutungsschutz zu schaffen. Negative externe Effekte können zur Ausbeutung von gesellschaftlichen Gruppen sowie der natürlichen Lebensgrundlagen und Ressourcen führen. Hier kann es nicht darum gehen, über Appelle an einzelwirtschaftliche Unternehmen auf Selbstbin-

dung und -regulierung zu hoffen, sondern es muss darum gehen, solche Regulierungen zu schaffen, die den nachhaltigen wirtschaftenden Unternehmer nicht zum Dummen werden lassen, wenn sich Nichtnachhaltigkeit lohnt.

Mitarbeiter können ausgebeutet werden. Die Rolle der Mitbestimmung und von Arbeitsgesetzen ist es, dies zu verhindern. Um jegliche Missverständnisse zu vermeiden. Natürlich kann man davon ausgehen, dass es sich für das Unternehmen und seine Shareholder lohnt, wenn Mitarbeiter zufrieden sind, weil sie wertgeschätzt werden und sich dies entsprechend für sie materialisiert: Wertsteigerung durch People Management. Aber gleichzeitig ist auch richtig, dass es sich unter bestimmten Bedingungen für bestimmte Akteure lohnen kann, Wert zu Lasten von Mitarbeitern zu extrahieren. Wenn dies nicht so wäre, bräuchte es keine Diskussion um Mitarbeiterrechte, sondern es würde sich um finanziellen Misserfolg für diese Akteure handeln. Mit anderen Worten, wenn alle Märkte und damit Absicherungen über Verträge so funktionieren, dass der Marktmechanismus negative externe Effekte vermeidet, gäbe es kein Problem. So eine ideale Welt existiert aber (noch) nicht.

Auch Shareholder sind schutzbedürftig. Unternehmen handeln unter fundamentaler Unsicherheit. Wohlgernekt: fundamentale Unsicherheit, nicht Risiko, bei dem man zwar nicht weiß, was kommt, aber alles weiß, was kommen könnte. Dies ist bei Unternehmenshandeln nicht so, wie die gegenwärtige Krise mehr als eindrucksvoll belegt. Risiken sind versicherbar, fundamentale Unsicherheit nicht. Insofern braucht es jemanden, der für fundamentale Unsicherheiten haftet. Das Gegenstück zur Haftung ist das Recht auf Letztentscheidung. Wenn ich für fundamentale Unsicherheit

Es kann keine Mess- und Steuerungsgröße geben, die in der Lage ist, fundamentale Unsicherheit vollständig zu erfassen.

haften soll, übernehme ich dies nur, wenn ich ein Letztentscheidungsrecht besitze. Letztentscheidungsrechte sind die Rechte zur Besetzung von Aufsichts- und Führungsgremien, Zustimmungsvorbehalte bei Kapitalmaßnahmen sowie die Feststellung des Jahresabschlusses.

Die Letztentscheidungsrechte in der Hand der Eigentümer sollen vor Ausbeutung beispielsweise durch Manager, Mitarbeiter, Kunden und Lieferanten, wozu auch die Gläubiger zählen, schützen. Aus diesem Grund ist ein Unternehmen eine Hierarchie, in der Entscheidungen grundsätzlich nicht demokratisch legitimiert sein müssen. Die naive Einführung eines Demokratieprinzips in Unternehmen könnte dazu führen, dass Haftung und Letztentscheidung entkoppelt werden, was unvereinbar mit dem Kern von Unternehmensstätigkeit wäre, nämlich dem Handeln unter fundamentaler Unsicherheit.

## Die Grenzen von Steuerbarkeit und Steuerungsgrößen

Zielorientiertes Unternehmenshandeln unter fundamentaler Unsicherheit benötigt Mess- und Steuerungsgrößen. Der Wunsch der Betriebswirtschaftslehre und der Unternehmenspraxis ist, Mess- und Steuerungsgrößen zur Verfügung zu haben wie in der Physik. Zeige mir die Mess- und Steuerungsgrößen, und ich weiß, was war und was zu tun ist, so das Ideal. So funktioniert das leider nicht – und zwar aus gutem Grund.

Postulierte Ziele können von tatsächlich verfolgten Zielen abweichen. Zwischen tatsächlichen Zielen und Entscheidungen im Sinne geplanter Willensakte besteht eine mehrdeutige Beziehung. Es ist sowohl möglich, mit unterschiedlich geplanten Maßnahmen dasselbe Ziel anzustreben, als auch, unterschiedliche Ziele mit exakt der gleichen Maßnahme zu verfolgen. Ebenfalls mehrdeutig ist die Beziehung zwischen den getroffenen Entscheidungen und den darauf folgenden Handlungen im Sinne tatsächlicher Willensakte. Es ist gut möglich, ein- und dieselbe Entscheidung ganz unterschiedlich umzusetzen, genauso, wie dieselbe Handlung die Umsetzung ganz unterschiedlicher Entscheidungen bedeuten kann. Zusätzlich zu den Mehrdeutigkeiten wird die Steuerbarkeit über Mess- und Steuerungsgrößen durch die fundamentale Unsicherheit stark eingeschränkt. Es kann keine Mess- und Steuerungsgröße geben, die in der Lage ist, fundamentale Unsicherheit vollständig zu erfassen, da fundamentale Unsicherheit ein Ausdruck von nicht wissbarem Nichtwissen ist und dies in einer Mess- und Steuerungsgröße schlicht nicht abbildbar ist. Messgrößen sind daher mit Einschränkungen behaftete Abbilder einer mehrdeutigen Realität und Vergangenheit beziehungsweise einer fundamental unsicheren Zukunft. Worauf es somit ankommt, ist, wofür und mit welcher Bewusstheit über ihre Beschränktheit sie verwendet werden.

Das Problem der Unternehmenspraxis ist nicht, das eine richtige Instrument und die eine richtige Mess- und Steuerungsgröße zu erhalten. Dass es dies nicht gibt, weiß die Praxis. Das Problem der Praxis ist, aus fundamentaler Unsicherheit und Mehrdeutigkeit resultierend ganz unterschiedliche Anforderungen in der unternehmerischen Entscheidungsinstanz abzubilden und ihr Hilfsgrößen an die Hand zu geben, mit fundamentaler Unsicherheit und Mehrdeutigkeit umzugehen. Eine funktionierende unternehmerische Entscheidungsinstanz besteht idealerweise aus einem Spinner (Kreativität), einem Angsthasen (Vorsicht und Rationalität) und einem Macher (Umsetzung) oder vereint dies in einer Person. Das Anforderungsprofil an die unternehmerische Entscheidungsinstanz hat somit viel mehr Überlappung mit dem eines Künstlers als dem eines Ingenieurs. Dies ist der Ausgangspunkt für die Überlegungen zu Mess- und Steuerungsgrößen.

Thomas Hutzschenreuter ist Inhaber des Lehrstuhls für Strategic and International Management an der TU München und Vice Dean International Affairs and Alliances der TUM School of Management. Gegenwärtig arbeitet er an einer Theorie des Unternehmens unter fundamentaler Unsicherheit.

## EUROPLATZ FRANKFURT

## Aktienindizes fehlen die Perspektiven

Von Stefan Bielmeier

Seit einigen Wochen steigen die Zahlen der Corona-Neuinfektionen in Europa wieder stark an. Wir befinden uns mitten in der zweiten Welle der Pandemie. Noch sind die Kapazitäten im Gesundheitswesen in den meisten Ländern nicht voll ausgelastet. Es werden aber vielerorts neue Beschränkungen für wirtschaftliche und gesellschaftliche Aktivitäten verordnet.

In den Vereinigten Staaten wurde die erste Welle der Pandemie nie wirklich gebrochen. Einen starken Rückgang der Neuinfektionen wie im Sommer in Europa hat es jenseits des Atlantiks nicht gegeben. Es hat keine nennenswerten landesweiten Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie gegeben, die Bundesstaaten haben individuelle Regelungen verabschiedet. Aufgrund des anhaltenden Trends bei den Neuinfektionen weist Amerika heute die höchste Zahl an Erkrankten und an Verstorbenen auf.

Dabei sind die wirtschaftlichen Einbußen im Frühjahr dies- und jenseits des Atlantiks aber durchaus vergleichbar gewesen. Im Euroraum sank die Wirtschaftsleistung zwischen April und Juni insgesamt um knapp 12 Prozent, in Deutschland betrug das Minus knapp zehn Prozent. In den Vereinigten Staaten lag der Rückgang bei rund neun Prozent. In beiden Regionen gab es im Sommer eine deutliche wirtschaftliche Erholung.

Die Aktienmärkte sind der Fieberkurve der Corona-Pandemie gefolgt, und trotzdem gab es große Unterschiede. Bis jetzt entwickelten sich die amerikanischen Aktienmärkte deutlich posi-

ver als in Europa. So legte der amerikanische S&P 500 von Jahresbeginn bis Mitte Oktober sieben Prozent zu, der Nasdaq 100 gewann sogar ein Drittel. Dagegen verlor der Euro Stoxx 50 in diesem Jahr 15 Prozent. Auch der Stoxx („Europe“) 50, der zusätzlich Schweizer und britische Aktien enthält, gab um ein Sechstel nach.

Was steckt hinter diesen unterschiedlichen Entwicklungen? Der wichtigste Unterschied ist, dass im Euro Stoxx 50 keine der stark wachsenden und nachgefragten Technologiekonzerne wie Amazon, Facebook und Apple beheimatet sind, die in Amerika für einen großen Teil des Kursauftriebs sorgen. Zwar haben im Euro Stoxx IT-Werte einen Anteil von 15 Prozent, doch in der Krise wachsen nur wenige dieser Unternehmen überdurchschnittlich. Daneben waren Indexschwergewichte im Euro Stoxx 50 von Corona stark betroffen, wie Airbus oder Mineralölkonzerne, die unter dem gefallen Ölpreis gelitten haben.

Die unterschiedliche Entwicklung der Aktienmärkte ist kein Indiz dafür, dass die wirtschaftliche Entwicklung in Amerika spürbar besser verlaufen ist als in Europa. Sie zeigt aber, dass in Europa Unternehmen mit attraktiven und zukunftsorientierten Geschäftsmodellen fehlen. Es liegt auch an der Politik, nun das Umfeld zu schaffen um diese unglückliche Entwicklung zu korrigieren.

Der Autor ist Chefvolkswirt und Leiter Research der DZ Bank.



## WIRTSCHAFTSBÜCHER

## Optimieren wir zu viel?

Streitschrift gegen verbreitete Managerpraktiken

Gunter Dueck, Mathematiker und bis 2011 Technikvorstand bei IBM Deutschland, hat ein Faible: Management-Tadel. So hat er wieder eine populärwissenschaftliche Streitschrift vorgelegt. Er postuliert, dass die existierenden Führungs- und Organisationsstrukturen die digitale Neuausrichtung unserer Unternehmen verhindern, weil Manager und Berater die Prioritäten falsch setzen. Quartalsdenken, festgefahrene Regularien und vor allem die einseitige Fokussierung auf Kosteneffizienz prägen seit Jahren das Handeln der Manager. Dies sei fatal. Die Arbeitsprozesse in unseren Organisationen würden bis zum Exzess optimiert. Laut Dueck geht es insbesondere in Großunternehmen nur noch um schneller, billiger und mehr. Während die Prozessoptimierung zur Robotisierung oder McDonaldisierung der Menschen führe, hätte die dauernde Überforderung der Mitarbeiter durch neurotische Manager einen lähmenden Traumatisierungseffekt auf die gesamte Organisation. All das, was man unter „nachhaltig“ versteht, käme vor lauter Effizienz- und Kontrollwahn viel zu kurz. In einem solchen Arbeitsumfeld könnten keine Innovationen reifen.

Wie sind nun die Manager gestrickt, die Dueck massiv attackiert? Und welche Manager brauchte man heute? Dueck ist fündig geworden bei dem be-

kannten MIT-Managementforscher Douglas McGregor, der bereits vor genau 60 Jahren rein zahlen- und kontrollorientierte X-Manager sowie smarte mitarbeiterorientierte Y-Manager unterschied. Nach Duecks Einschätzung dominieren in unseren Unternehmen die X-Manager. Der Druck, den sie im Unternehmen aufbauten, „fresse“ letztlich die Mitarbeiter, so seine zentrale These. Dueck fordert daher endlich mehr Y-Manager und hält für den Wandel einige recht allgemein gehaltene Empfehlungen bereit. Leider übersieht er bei seiner pauschalen Attacke, dass es vor allem in unseren unternehmergeführten mittelständischen Unternehmen durchaus nicht wenige Y-Persönlichkeiten an der Spitze gibt.

Insgesamt darf bezweifelt werden, dass Duecks reichlich salopp verfasste Schrift, die nicht auf fundierten Studien und Analysen beruht, die ganze Realität reflektiert. Er prangert Exzesse an, entfaltet aber nicht genügend Überzeugungskraft, um den geforderten Paradigmenwechsel im Management tatsächlich zu forcieren. Dafür sorgt in diesen Tagen schon eher ein kleines börsentages Virus. ROBERT FIETEN

Gunter Dueck: Heute schon einen Prozess optimiert? Das Management frisst seine Mitarbeiter. Campus Verlag, Frankfurt, New York 2020, 325 Seiten, 25 Euro.

## Klug im Trüben fischen

Was Führungskräfte von Notärzten lernen können

Die mit der Corona-Krise verbundene Ungewissheit in der Wirtschaft hat den ehemaligen Journalisten und heutigen Hochschullehrer und Manager-Ratgeber veranlasst, eine Neuauflage seiner vor sechs Jahren unter dem Titel „Anständig führen“ erschienenen Schrift (F.A.Z. vom 9. März 2015) vorzulegen. Der Leser wird mit einem klug gewählten Zitat von Albert Camus empfangen: „Es hat auf der Welt genauso viele Pestepidemien gegeben wie Kriege. Und doch treffen Pest und Krieg die Menschen immer unvorbereitet.“ In der Tat: Unsere Spitzenmanager waren auf die Pandemie nicht vorbereitet und befinden sich in einem noch nie dagewesenen Stresszustand. Der Autor führt dies augenzwinkernd auf das schon seit der Jahrtausendwende grassierende „Continuous-Reluctance-of-Noting-Alerts-Syndrom“ zurück: Frühe Warnsignale seien unbeachtet geblieben. Im Jahr 2020 seien Gesundheitskrise, Konjunkturkrise, Strukturkrise und auch Sinnkrise zusammengelassen. Daher gebe es heute kaum Planbarkeit und Berechenbarkeit. Der Eckstein der gängigen Managementkonzeptionen sei zerbrochen. Dennoch – und damit macht der Autor doch ein wenig Hoffnung – gebe es statt Planbarkeit heute in großem Maße Gestaltbarkeit für engagierte Unternehmenspersönlichkeiten. Sie müssten jedoch vor allem über eines verfügen: Unge-

wissheitskompetenz. Dieser etwas sperrige Begriff steht für die Fähigkeit, trotz unvollständiger Information beherzt und schnell zu entscheiden und dabei aus Fehlern rasch zu lernen. Diese Kompetenz sei der entscheidende Erfolgsfaktor in der militärischen Führung, aber auch in der Notfallmedizin. Hiervon könnten Manager vieles übernehmen. Die Entwicklung der Fähigkeit, sich im Nebel der Ungewissheit zu bewegen, gehöre ganz nach oben auf die Management-Agenda 2020. Um die Krise zu bestehen, müssten Manager den Mitarbeitern ihre Absichten und Ziele klar und einfach kommunizieren, um sie als Gestalter neuer Geschäftsmodelle mitzunehmen. Vertrauen und Engagement könnten Manager nur gewinnen, wenn sie die Erfolgsfaktoren einer anständigen Führung verinnerlichen.

Das handliche Buch ist kurzweilig und anregend für seine Zielgruppe geschrieben. Dennoch ist es keine Blaupause für den Erwerb von Ungewissheitskompetenz. Es bietet Managern aber reichlich Anregungen für eine Neujustierung ihres Führungsverhaltens in einer möglicherweise noch länger andauernden Krise. ROBERT FIETEN

Klaus Schweinsberg: Stresstest 2020. Welches Management funktioniert. Und warum. Herder, Freiburg, Basel, Wien 2020, 207 Seiten, 19 Euro.