

### Zusammenhänge zwischen Unternehmensverflechtungen und -gewinnen, Rekrutierung von Führungskräften und deren Einkommenssituation: (Literaturstudie)

Noll, Bernd; Volkert, Jürgen; Zuber, Niina

Veröffentlichungsversion / Published Version

Gutachten / expert report

Zur Verfügung gestellt in Kooperation mit / provided in cooperation with:

SSG Sozialwissenschaften, USB Köln

#### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Noll, B., Volkert, J., & Zuber, N. (2007). *Zusammenhänge zwischen Unternehmensverflechtungen und -gewinnen, Rekrutierung von Führungskräften und deren Einkommenssituation: (Literaturstudie)*. (Forschungsbericht / Bundesministerium für Arbeit und Soziales, F364). Pforzheim: Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung e.V. (IAW); Bundesministerium für Arbeit und Soziales. <https://nbn-resolving.org/urn:nbn:de:0168-ssoar-265607>

#### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer Deposit-Lizenz (Keine Weiterverbreitung - keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Gewährt wird ein nicht exklusives, nicht übertragbares, persönliches und beschränktes Recht auf Nutzung dieses Dokuments. Dieses Dokument ist ausschließlich für den persönlichen, nicht-kommerziellen Gebrauch bestimmt. Auf sämtlichen Kopien dieses Dokuments müssen alle Urheberrechtshinweise und sonstigen Hinweise auf gesetzlichen Schutz beibehalten werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht in irgendeiner Weise abändern, noch dürfen Sie dieses Dokument für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Mit der Verwendung dieses Dokuments erkennen Sie die Nutzungsbedingungen an.

#### Terms of use:

This document is made available under Deposit Licence (No Redistribution - no modifications). We grant a non-exclusive, non-transferable, individual and limited right to using this document. This document is solely intended for your personal, non-commercial use. All of the copies of this documents must retain all copyright information and other information regarding legal protection. You are not allowed to alter this document in any way, to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public.

By using this particular document, you accept the above-stated conditions of use.



Institut für  
Angewandte  
Wirtschaftsforschung e.V.

**Zusammenhänge zwischen Unternehmensverflechtungen und -gewinnen, Rekrutierung von Führungskräften und deren Einkommenssituation  
(Literaturstudie)**

Bericht  
an das Bundesministerium für Arbeit und Soziales  
Vb 4-52061-26

Bernd Noll  
Jürgen Volkert  
Niina Zuber

Pforzheim / Tübingen  
November 2007



## **Vorwort der Verfasser**

Die Armuts- und Reichtumsberichte der Bundesregierung orientieren sich an Amartya Sens Konzept der Verwirklichungschancen und richten dabei ihr Augenmerk ebenso auf den Reichtum als hohes Maß an Verwirklichungschancen. Um insbesondere Forschungsdefizite in Bezug auf Reichtum abzubauen, sollten in einer Literaturstudie die vorliegenden Untersuchungen zum Zusammenhang zwischen der Gewinnsituation von Unternehmen, der Einkommenserzielung von Führungskräften und den Mechanismen zur Rekrutierung der Führungseliten großer Publikumsaktiengesellschaften dargestellt werden. Dementsprechend soll diese Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales einerseits dokumentieren, welche Zusammenhänge zwischen dem intensivierten globalen Wettbewerb auf Güter- und Faktormärkten und den Rekrutierungsprozessen sowie Entlohnungssystemen im deutschen Top-Management bestehen. Andererseits stehen sozioökonomische Privilegierungen beim Aufstieg in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft zur Diskussion. Nicht zuletzt sollen Bezüge für eine Integration solcher Fragenkreise in die Konzeption der Verwirklichungschancen aufgezeigt werden.

Nach ersten Ausgangsüberlegungen in Teil A erörtern wir im vorliegenden Bericht zunächst den Einfluss globaler Wettbewerbsprozesse auf Spielraum und Entlohnung von Spitzenmanagern großer deutscher Unternehmen. In Teil C diskutieren wir Stellenwert und Ursachen von sozioökonomischen Zugangsbeschränkungen und ungleichen Chancen beim Aufstieg in Spitzenfunktionen. Teil D stellt Verknüpfungen mit dem Konzept der Verwirklichungschancen her und bindet die Ergebnisse in das Konzept ein. Ein Ausblick, auch auf die Konsequenzen der künftigen Armuts- und Reichtumsberichterstattung, schließt die Überlegungen ab. Unser Anliegen war es, ökonomische und andere sozialwissenschaftliche Herangehensweisen gleichermaßen aufzugreifen, die in diesem Kontext nur selten gemeinsam Beachtung finden. Allerdings konnte aufgrund der knapp bemessenen Bearbeitungszeit von nur vier Monaten lediglich ein Überblick über den Stand der Forschung zu diesem Thema gegeben werden, ohne dass dies eine vertiefte Analyse einzelner Fragestellungen erlaubt hätte.

Die Studie konnte in der kurzen Zeit nur durch die Unterstützung eines höchst engagierten Projektteams fertig gestellt werden. Unseren studentischen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Claudia Franke, Jasmin Gröschl, Christian Guth, Fridolin Haag, Benjamin Kaag, Michael Klink, Christina Mumme, Tobias Schmidt, Sebastian Schwahn, Marcus Westerwald und Monika Zeisberger danken wir sehr für die zügige und kompetente Recherche und Vorauswertung wissenschaftlicher Literatur. Für ihre engagierte Unterstützung in der Endphase des Projekts geht unser herzlicher Dank an Tanja Kirschler, Bettina Mumme und Sebastian Schwahn. Ganz besonders danken wir schließlich Birgit Ullrich für ihre engagierte und kenntnisreiche Aufbereitung des Zwischen- und Endberichts. Für etwaige Fehler übernehmen wir die Verantwortung.

Tübingen und Pforzheim im November 2007  
Bernd Noll, Jürgen Volkert, Niina Zuber





Institut für  
Angewandte  
Wirtschaftsforschung e.V.

**Zusammenhänge zwischen Unternehmensverflechtungen und -gewinnen, Rekrutierung von Führungskräften und deren Einkommenssituation  
(Literaturstudie)**

Bericht  
an das Bundesministerium für Arbeit und Soziales  
Vb 4-52061-26

Bernd Noll  
Jürgen Volkert  
Niina Zuber

Pforzheim / Tübingen  
November 2007



## Vorwort

Kurzfassung .....	I-VIII
-------------------	--------

## Langfassung

Teil A Ausgangsüberlegungen .....	I
I.1 Einkommensreichtum und ökonomische Chancen als Motor gesellschaftlicher Entwicklung.....	I
I.2 Voraussetzungen, Erklärungsgehalt und Grenzen standardökonomischer Argumentation .....	I
I.3 Grundlegende Zielsetzung der Literaturstudie .....	2
I.4 Die Vorgehensweise in diesem Endbericht .....	2
Teil B Wettbewerb, Märkte und Managerentlohnung .....	3
1 Vorbemerkungen: Globalisierung und Wandel der Wirtschaftsstrukturen.....	3
2 Gütermärkte .....	5
2.1 Verschärfter Wettbewerb auf globalen Gütermärkten .....	5
2.2 Aktions- und Reaktionsmuster der Unternehmen .....	9
2.3 Konsequenzen für die Konzentrationsentwicklung in der Wirtschaft.....	16
2.3.1 Wettbewerb und Konzentration: die theoretische Perspektive .....	16
2.3.2 Konzentration: die empirische Evidenz .....	19
2.4 Konsequenzen für die Gewinnsituation in der Wirtschaft .....	26
3 Finanzmärkte .....	30
3.1 Kapitalmarkt – „Markt der Märkte“ .....	30
3.2 Finanzmarktstrukturen im Wandel .....	33
3.3 Beziehungs- versus marktorientiertes Finanzsystem? .....	39
3.4 Von der Deutschland AG zum Shareholder Value .....	45
4 Markt für unternehmerische Kontrolle .....	52
4.1 Der Markt für Unternehmenskontrolle – ein Disziplinmechanismus für das Management? .....	52
4.2 Akteure, Transaktionen, Motive und Verteidigungsmaßnahmen .....	56
4.3 Die praktische Bedeutung öffentlicher Übernahmen .....	61
4.4 Allokationseffizienz im Markt für Unternehmenskontrolle? .....	64



4.5	Feindliche Übernahmen und Finanzierungsstrukturen der Unternehmen .....	66
4.6	Gesetz zur Regulierung von Unternehmensübernahmen .....	69
5	Markt für Manager und Managerentlohnung.....	73
5.1.	Vorbemerkungen: eine anhaltende öffentliche Debatte .....	73
5.2.	Der empirische Befund: Fakten zu Niveau und Struktur der Managerentlohnung .....	73
5.3.	Der Markt für Top-Manager – ein besonderer Markt .....	77
5.4	Rechtliche Rahmenbedingungen für die Vergütung des Top-Managements .....	83
5.5	Ursachen für die kräftigen Gehaltssteigerungen .....	84
5.5.1	Managerentlohnung als Ergebnis funktionierender Marktprozesse .....	84
5.5.2	Managerentlohnung als Ergebnis von Rent Seeking .....	86
5.5.3	Managerentlohnung als Ergebnis von Referenzgruppenentlohnung .....	88
5.5.4	Winner-Take-all-Marktmechanismus .....	89
5.5	Kriterien für eine angemessene Entlohnung? .....	90
5.6	Corporate Governance und die Problematik variabler Vergütungsbestandteile .....	96
C	Zugangsbeschränkungen auf dem Markt für Manager? Die sozioökonomische Perspektive.....	99
1	Die Rekrutierung des Spitzenmanagements .....	100
1.1	Der Markt für Spitzenmanager deutscher Unternehmen – ein globaler Markt? .....	100
1.2	Anforderungen an das deutsche Spitzenmanagement .....	103
1.3	Die gesellschaftliche Herkunft als Selektionskriterium .....	108
1.4	Die Frau – das unbekannte Wesen im deutschen Spitzenmanagement .....	115
2	Chancen auf betriebliche Leitungsfunktionen: Voraussetzungen für den Zugang zum Spitzenmanagement.....	119
2.1	Betriebliche Karrieren und gesellschaftliche Herkunft .....	119
2.2	Karrierechancen von Frauen .....	123
3	Höhere Bildung: Chancen auf Qualifizierung für das Spitzenmanagement .....	132
3.1	Die Promotion: Selektionskriterium für den Aufstieg in wirtschaftliche Spitzenpositionen .....	132
3.2	Hochschulbildung und soziale Herkunft .....	136
3.3	Hochschulbildung aus einer Gender-Perspektive .....	138
4.	Frühe Barrieren? Schulbildung und Chancengerechtigkeit .....	142
4.1	Der Erwerb des Hochschulzugangs nach sozialer Herkunft .....	142
4.2	Die Bedeutung vorschulischer Bildungs- und Betreuungsangebote .....	148
4.3	Schulbildungschancen und Geschlecht.....	153
4.4	Ausblick .....	153

D	Verwirklichungschancen und die Rekrutierung von Topmanagern.....	155
1	Reichtum an Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern in Deutschland .....	155
2	Verwirklichungschancen von Frauen und Familien in der Wirtschaftselite.....	162
E	Ausblick .....	167
	Literaturverzeichnis .....	171
	Anhang .....	191





Institut für  
Angewandte  
Wirtschaftsforschung e.V.

## KURZFASSUNG

### **Zusammenhänge zwischen Unternehmensverflechtungen und -gewinnen, Rekrutierung von Führungskräften und deren Einkommenssituation (Literaturstudie)**

Gutachten im Auftrag des  
Bundesministeriums für Arbeit und Soziales

Bernd Noll  
Jürgen Volkert  
Niina Zuber

Pforzheim / Tübingen  
November 2007



## I Güter- und Finanzmärkte im Wandel

Mit der Globalisierung setzte sich in den letzten Jahrzehnten bei unternehmenspolitischen Entscheidungen eine verstärkte Kapitalmarktorientierung (= Shareholder Value) durch, die eine Fülle von strukturellen Wandlungen an den Märkten mit sich gebracht hat.

- Die Senkung der Transaktionskosten durch Fortschritte im Kommunikations- und Transportsektor sowie der Abbau künstlicher Schranken für den grenzüberschreitenden Güterverkehr haben zu einem Zusammenwachsen der Gütermärkte und einer Erhöhung der Wettbewerbsintensität geführt; für Unternehmen wird es schwieriger, sich dem Wettbewerb durch Bildung enger Oligopole oder Monopole zu entziehen und besondere Marktmachtrenditen zu erzielen. Unternehmen stellen sich daher dem verschärften Wettbewerb durch eine strategische Neuausrichtung; die stärkere Bedeutung der Prozesseffizienz und ein verschärftes Kostenbewusstsein zeigen sich darin, dass die betrieblichen Wertschöpfungsketten neu geordnet wurden bzw. werden; die Reduzierung der Wertschöpfungstiefe (=Outsourcing) und die Verlagerung von arbeitsintensiven Teilen des Produktionsprozesses ins Ausland (= Offshoring) sind die folgenschwersten Konsequenzen dieser Entwicklung, da sie erhebliche Verwerfungen auf den Arbeitsmärkten für gering qualifizierte Arbeitskräfte in den frühindustrialisierten Ländern mit sich bringen. Die Restrukturierungsbemühungen führen zudem dazu, dass sich Unternehmen stärker auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren. Zielsetzung ist dabei vielfach, z.B. durch Zusammenschlüsse mit anderen Unternehmen (= externes Wachstum) eine Position als Marktführer zu erlangen, um bessere Renditen zu erzielen; umgekehrt verlieren die ehemals sehr beliebten unternehmenspolitischen Expansionsstrategien mit dem Ziel weit gefächerter Diversifizierung an Bedeutung. Die Konzentration im Sinne von kapitalmäßiger und personeller Verflechtung nimmt in diesem Reorganisationsprozess tendenziell eher ab; dies ist aus wettbewerbspolitischer Sicht grundsätzlich positiv zu bewerten, da es die Voraussetzungen für ein wettbewerbles Verhalten der Unternehmen verbessert.
- Auf den Finanzmärkten sind die Neuorientierungen ebenfalls deutlich erkennbar; die über Jahrzehnte sehr einträglichen Gewinnmargen der Banken sind unter Druck geraten; nicht nur legen Sparer ihr Finanzvermögen vermehrt unter Renditegesichtspunkten an, auch nutzen größere Unternehmen zunehmend den direkten Zugang zum Kapitalmarkt als Quelle der Außenfinanzierung. Dieser Trend zur Verbriefung von Finanzbeziehungen trägt zugleich zur Erosion des ehemals für die Bundesrepublik so typischen Hausbanksystems bei; das deutsche Finanzsystem nähert sich dem angelsächsischen an, wandelt sich also von einem eher banken- zu einem eher marktorientierten System; die Folgen sind vielschichtig. Privatbanken wie die Deutsche Bank reagieren mit einem Wandel ihrer Geschäftspolitik; sie sehen ihre primären Aufgaben heute im Investmentbanking, d.h. ihre Tätigkeit konzentriert sich zunehmend auf das Vermittlungs- und Beratungsgeschäft und weniger auf die direkte und beziehungsorientierte Kreditvergabe. Zugleich reduzieren sie dabei ihren (direkten) Einfluss auf den Unternehmenssektor, indem sie sich insbesondere von Beteiligungsbesitz und Auf-

sichtsratsmandaten trennen. Die „Deutschland AG“ befindet sich in Auflösung. Damit verliert zwar das für Deutschland lange Zeit heftig diskutierte gesellschaftspolitische Problem der „Macht der Banken“ gegenüber dem Unternehmenssektor an Bedeutung; andererseits taucht aber die Frage auf, welche Anreiz- und Kontrollmechanismen das Verhalten des Managements großer Publikumsaktiengesellschaften nunmehr steuern. Umgekehrt kann die „beziehungsarme“ Mittelbeschaffung über den Markt, gepaart mit höheren Eigenkapitalanforderungen (Basel II), dem Mittelstand den Zugang zu Krediten erschweren und die Kreditkosten erhöhen. Die vielfach erhobene Befürchtung, eine stärkere Kapitalmarktorientierung im Sinne des Shareholder Value-Ansatzes würde bei Bank- und Unternehmensvorständen zur Verkürzung des Entscheidungshorizonts mit Folgewirkungen für langfristige Investitionen und Beschäftigung führen, überzeugt nicht; damit werden allerdings nicht die Gefahren einer Kurzfristorientierung geleugnet, aber die Ursachenzuschreibung ist unrichtig; sie gewinnen mit jeder Zunahme von Arbeits- teilung an Bedeutung, denn sie resultieren letztlich aus delegiertem Handeln, im konkreten Falle also aus Informationsvorsprüngen der angestellten Manager (= Agenten) gegenüber den Anteilseignern (= Prinzipalen); da der Manager nur ein zeitlich begrenztes Mandat besitzt und der Erfolg langfristig angelegter Maßnahmen grundsätzlich schwerer zurechenbar ist, wird er prinzipiell einen kürzeren Zeithorizont haben als Aktionäre oder Eigentümerunternehmen.

- Grundsätzlich kann der Markt für Unternehmenskontrolle schlechte Managementleistungen sanktionieren, indem ein Unternehmen Zielobjekt einer öffentlichen Übernahme wird, weil sich strategische Investoren von der Übernahme der Gesellschaft, Restrukturierungsmaßnahmen und der Ersetzung eines (unfähigen oder nachlässigen) Managements hohe Gewinne versprechen; während öffentliche Übernahmen – freundlich oder feindlich – in den USA und Großbritannien für den Umstrukturierungsprozess im Unternehmenssektor eine herausragende Rolle spiel(t)en, waren sie in Deutschland wegen der starken Position der Banken lange Zeit nicht möglich; die Übernahme von Mannesmann durch Vodafone dokumentiert aber, dass feindliche Übernahmen inzwischen auch in Deutschland möglich sind. Allerdings ist dieser Markt selbst mit erheblichen Fehlanreizen verbunden und wird nur vor gravierenden Fehlleistungen eines etablierten Managements schützen können. Die Spielräume von Managern werden damit also nur unvollständig eingegrenzt.

## **2 Markt für Manager und Managerentlohnung**

„Goldene Handschläge“ für ausscheidende Manager und ein kräftiger Anstieg der Managergehälter in den Führungsetagen sind Gegenstand heftiger öffentlicher Diskussionen geworden. Empirische Untersuchungen zeigen, dass die Gehälter im Spitzenmanagement – insbesondere deren variable Vergütungsbestandteile – in den letzten 15 Jahren häufig auch ohne entsprechende Spitzenleistungen gestiegen sind, wie sie etwa an einem stark ansteigenden Börsenkurs abzulesen gewesen wären; daher wurde von „Pay without Performance“ gesprochen. Diese Entwicklungen sind von unternehmens- wie gesellschaftspolitischer Rele-

vanz, da sie Einfluss auf die Arbeitsmotivation der Arbeitnehmer, den Zusammenhalt der Gesellschaft und die Reformbereitschaft in der Bevölkerung bei Leistungseinschränkungen haben können.

Der Markt für Manager ist zwar eingebettet in ein Geflecht einer Vielzahl anderer Märkte, aus denen sich Restriktionen für Entscheidungsspielräume und Verhaltensmuster des Managements ergeben; offensichtlich können sich nur Unternehmen mit wettbewerbsfähigen Produkten an den Gütermärkten behaupten, sie können zudem nur mit attraktiven Renditemöglichkeiten neues Kapital am Kapitalmarkt akquirieren; schließlich kann sich ein Management nur langfristig im Amt halten, wenn es die Renditeinteressen der Aktionäre beachtet. Doch diese externen Marktkräfte sind keine Feinsteuerungsmechanismen für die Kontrolle und Disziplinierung von Unternehmensleitungen, können also effektive interne Corporate Governance-Strukturen nicht ersetzen.

Top-Manager besitzen eine unangemessen starke Verhandlungsposition, um in ihrem Sinne vorteilhafte Vergütungskontrakte auszuhandeln. Dies lässt sich darauf zurückführen, dass Manager aufgrund von Wissensvorsprüngen die Nachfrage nach ihren Leistungen selbst beeinflussen können und keine wirksamen Kontrollen bestehen. Empirische Untersuchungen zeigen dementsprechend, dass insbesondere „schwache“ Governance-Strukturen einen erheblichen Einfluss auf die Vergütung haben. Beispielsweise begrenzt die Präsenz eines Großaktionärs oder starker institutioneller Investoren die Höhe der Managereinkommen. Die Entgeltfindung am Managermarkt lässt sich daher bei Publikumsgesellschaften am ehesten als einen sich selbst verstärkenden Prozess der Referenzgruppenentlohnung charakterisieren. Die Firmen legen danach die Einkommen ihrer Manager am oder über dem Medianwert einer Referenzgruppe aus anderen Managern in vergleichbaren Unternehmen fest; solche Praktiken bedingen einen Sperrklinkeneffekt, die Gehälter der Führungskräfte jener Gesellschaften steigen jeweils überproportional, deren Gehaltsniveau unterhalb der Referenzgruppe gelegen hat.

Eine gesetzlich vorgeschriebene Offenlegung der Vorstandsvergütungen, wie sie seit dem Jahre 2005 mit dem Vorstandsvergütungsoffenlegungsgesetz besteht, befördert zwar die Transparenz über Höhe und Struktur der Managergehälter; empirische Untersuchungen aus den USA legen indes nahe, dass dies kaum zu einer maßvolleren Entwicklung der Spitzengehälter führt; vielmehr wird mit der höheren Transparenz sogleich eine verbesserte Informationsbasis geschaffen, nach dem Prinzip der Referenzgruppenentlohnung zu verfahren. Wirksame Abhilfe könnten nur verbesserte interne Governance-Strukturen schaffen, namentlich eine höhere Effektivität und Unabhängigkeit der Aufsichtsgremien. Allerdings begegnet dieser Vorschlag dem Einwand, dass der Kreis an geeigneten Kandidaten für eine solch komplexe Aufgabe eher gering ist; zudem sind dies wiederum primär Personen, die in ähnlichen Aufgaben bzw. Verantwortungsbereichen tätig sind wie diejenigen, die es zu kontrollieren gilt.

Sind also im Bereich der gesellschafts-, kapitalmarkt- und wettbewerbsrechtlichen Rahmenbedingungen ordnungspolitische Defizite erkennbar, die zur Verbesserung von Corporate



Governance-Strukturen beitragen könnten, wird man dies im Bereich des Steuerrechts nicht behaupten können. Das deutsche Einkommens- und Unternehmenssteuerrecht weist zwar manche Ungereimtheiten und Ungerechtigkeiten auf, spezifische Privilegierungen für die Gruppe des Spitzenmanagements großer Unternehmen sind indes nicht erkennbar.

Aufgrund der schwach ausgebildeten Kontrollstrukturen in Großunternehmen ist schließlich auch die Nutzung von Aktienoptionsprogrammen als Instrument der Entgeltpolitik von Führungskräften in Misskredit geraten; kritikwürdig ist jedoch nicht das Instrument selbst, sondern dessen (zeitweise) problematische Handhabung; bei angemessener Ausgestaltung können Aktienoptionen wichtiger Bestandteil anreizkompatibler Vergütungs-Kontrakte sein, also dazu beitragen, den Grundkonflikt zwischen den Interessen der Aktionäre an einer renditeorientierten Unternehmensführung und des Managements an einträglichen und risikoarmen Arbeitsplätzen zu vermindern.

### **3 Rekrutierung von Top-Managern in großen deutschen Unternehmen**

Einem hinreichend großen Kreis von geeigneten hoch qualifizierten Kandidat/innen kommt, wie bereits im vorigen Abschnitt erläutert wurde, große Bedeutung für die Verbesserung von Effektivität und Transparenz der Aufsichtsgremien zu, die maßgeblichen Einfluss auf die Höhe von Managereinkommen besitzen. Umgekehrt führt die Existenz von Markteintrittsbarrieren auf dem Markt für Manager zu einer künstlich herbeigeführten Knappheit im Angebot von Managementleistungen und -fähigkeiten; dies kann zu hohen Einkommen bei mäßiger Managementleistung führen. Aus diesem Grund müssen Zugangsbeschränkungen auf dem Markt für Spitzenmanager, etwa nach Nationalität, sozialer Herkunft und Geschlecht, beleuchtet werden.

In der Literatur wird nicht selten eine Globalisierung der ökonomischen Elite in deutschen Unternehmen unterstellt, was einer Öffnung und Erweiterung des Marktes für Manager gleichkäme. Jedoch ist der Anteil der Ausländer im Vorstand großer deutscher Unternehmen noch immer relativ gering. Zwar weisen die 100 größten deutschen Unternehmen zwischen 1995 und 2005 einen Zuwachs des Anteils ausländischer Spitzenmanager von 2,1% auf 9,0% aus, jedoch stammt die große Mehrheit aus unmittelbaren Nachbarländern, das heißt aus sehr ähnlichen Sprach- und Kulturkreisen.

Ein vergleichbares Bild zeigt sich auch in der Ausbildung von Topmanagern. So ist ihre Bildung in der Regel national ausgerichtet und internationale Bildungstitel, wie zum Beispiel der MBA, fungieren höchstens als Zusatzqualifikation, nicht aber als Substitut. Dementsprechend weisen 80 % bis 90 % der Vorstandsvorsitzenden ein deutsches Hochschulstudium auf. Bevorzugte Fächer sind hierbei Wirtschafts- und Naturwissenschaften sowie Jura und Ingenieurwesen. Darüber hinaus verfügte 2004 knapp die Hälfte der Vorstandsvorsitzenden über einen Dokortitel. Die Diskrepanz zwischen der Hochschulabschlussrate und der Promotionsquote lässt die geringere Selektivität des deutschen Dokortitels im Vergleich zu Ab-

schlüssen ausländischer Eliteuniversitäten bereits erahnen. Eine Promotion kann somit eine Spitzenposition nicht garantieren. Daher müssen noch weitere Rekrutierungskriterien in ihrer Kooptationsfunktion beleuchtet werden.

Ungeachtet dessen gehört ein hoher Bildungsstand zweifelsohne zu den wesentlichen Voraussetzungen, um Spitzenpositionen in deutschen Unternehmen erreichen zu können. Hier auf aufbauend wird diskutiert, inwieweit die überdurchschnittlich großen Anteile von Angehörigen sozial höherer Bevölkerungsgruppen allein eine Folge des Bildungsvorsprungs dieser Gruppen sind oder ob die soziale Herkunft selbst einen unabhängigen Einfluss auf die Rekrutierung von Spitzenmanagern ausübt. Die inzwischen vorliegenden empirischen Studien zum Stellenwert sozialer Herkunft bei der Rekrutierung des Spitzenmanagements heimischer Unternehmen lassen sich aufgrund ihrer unterschiedlichen Grundgesamtheiten nicht unmittelbar vergleichen. Im Gegensatz zu älteren Ergebnissen kommen mehrere Studien aus der jüngeren Zeit jedoch zu dem Ergebnis, die soziale Herkunft wirke sich unabhängig vom erreichten Bildungsgrad auf die Besetzung einer Topposition aus. Das heißt, auch bei gleicher Bildung und sonst gleichen Voraussetzungen haben Angehörige etwa des Großbürgertums und des gehobenen Bürgertums erheblich bessere Chancen auf eine Spitzenposition in der deutschen Wirtschaft als Bewerber aus Mittelschichten und Arbeiterfamilien. Gründe hierfür sind einerseits ein schichtspezifischer Habitus von Großbürgertum und gehobenem Bürgertum (Umgangsformen, Dresscode etc.), der die Rekrutierungsentscheidung mitbestimmt. Andererseits profitieren diese Gruppen von einem besseren Zugang zu beruflichen sowie informellen Netzwerken.

Besonders deutliche Zugangsbarrieren zum Spitzenmanagement zeigen sich ferner für Frauen. Selbst bei vergleichbarem Bildungsniveau besitzen Männer eine zehnfach höhere Chance, in eine Spitzenposition zu gelangen. Im Bereich der Geschlechterforschung werden als Ursachen hierfür unterschiedliche Sozialisationsprozesse, fehlende Vorbilder im Umgang mit Frauen in hohen Positionen und mangelndes Vertrauen genannt.

#### **4 Soziale Mobilität als Voraussetzung für den Zugang zum Top-Management**

Geringere Anteile von Frauen oder Angehörigen von Mittelschichten und Arbeiterfamilien sind jedoch nicht allein Ausdruck einer Privilegierung bzw. Diskriminierung bei der Rekrutierung von Führungskräften selbst. Bereits im Vorfeld kann eine eingeschränkte soziale Mobilität die übrigen Bevölkerungsgruppen daran hindern, eine Karriere in Unternehmen zu durchlaufen, die überhaupt Zugang zum Bewerberpool für das Spitzenmanagement verschafft. Insofern ist eine Untersuchung von Zugangsbeschränkungen zum Spitzenmanagement unvollständig, sofern sie Fragen der sozialen Mobilität außen vor lässt.

Fragt man beispielsweise nach solch weitergehenden Gründen für die sehr geringen Anteile von Frauen in den obersten Führungsetagen deutscher Unternehmen, so erscheint der geringe Anteil der Frauen zunächst als paradox, wurden doch in den letzten Jahrzehnten eine

Reihe bildungspolitischer Fortschritte erzielt. Sie haben die sozialen Chancen für Frauen im Sinne eines Zugangs zum Bildungssystem und damit mittelbar auch zu anspruchsvollen Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft deutlich verbessert: mehr Frauen als Männer erwerben inzwischen eine Hochschulzugangsberechtigung, studieren an Universitäten und wählen beispielsweise das Fach Wirtschaftswissenschaften, das unter der ökonomischen Elite gerade in jüngerer Zeit einen besonderen Stellenwert erreicht hat. Lediglich die Promotionshäufigkeit von Frauen im Allgemeinen mit 40 % und in den karriererelevanten Fächern wie Wirtschafts-, Natur- und Ingenieurwissenschaften sowie Jura im Besonderen bleibt mit 30 % hinter dem Anteil männlicher Promovierter zurück. Jedoch erklären solche Defizite bei den sozialen (Bildungs-)Chancen, wie etwa die etwas geringere Promotionsquote, nur zu einem kleinen Teil die noch weitaus niedrigeren Anteile von Frauen in Spitzenpositionen deutscher Unternehmen. Eine zentrale Rolle für die geringeren Chancen von Frauen auf eine Position im Top-Management kommt offensichtlich den Karrierechancen von Frauen in Unternehmen schon beim Aufstieg im unteren und mittleren Management zu. Hier stoßen Frauen an eine „gläserne Decke“. Sie ergibt sich, so zumindest die überwiegende Meinung in der Literatur, unter anderem als Folge von unternehmensstrukturellen Nachteilen, etwa einer geringeren Einbindung in wesentliche Netzwerke, von den bei Frauen vermeintlich weniger ausgeprägten „männlichen Managereigenschaften“ sowie zeitlichen Restriktionen aufgrund einer mangelnden Entlastung durch den Partner. Aufgrund dessen müssen Frauen oft deutlich mehr Leistung erbringen, um in Unternehmen gleiche Ziele zu erreichen wie Männer. Ebenso erachten 28 % der Frauen Kinderlosigkeit als ein wichtiges Kriterium für eine Karriere in der Wirtschaft. Mangelnde Betreuungsmöglichkeiten, eine konservative Einstellung in Fragen der Kindererziehung oder der Wunsch Kinder selber zu erziehen, zwingen Frauen oft zu Unterbrechungen ihrer Berufslaufbahn und verhindern somit einen Aufstieg in das Topmanagement über das gesamte Spektrum ihrer Karriere hinweg. Die geringen Chancen von Frauen auf einen Aufstieg ins Spitzenmanagement lassen sich daher vor allem durch bessere Karrierechancen in den Unternehmen, das heißt durch verbesserte ökonomische Chancen erhöhen.

Dagegen bilden sich Chancenungleichheiten aufgrund der sozialen Herkunft nach wie vor sehr früh, teilweise bereits im Vorschulalter und im Zeitraum bis zum Ende der (Grund-) Schulzeit heraus. Zur Verbesserung der Aufstiegschancen niedriger sozialer Herkunftsgruppen sind daher stärkere Anstrengungen notwendig, die dazu beitragen, die soziale Selektivität des deutschen Bildungssystems von Beginn an weiter zu vermindern.

Aus der Perspektive des Ansatzes der Verwirklichungschancen verlangt eine Verminderung der Chancenungleichheit aufgrund der sozialen Herkunft also nach einer umfassenden Stärkung der sozialen Chancen, insbesondere der Bildungschancen von Menschen aus sozial niedrigen Herkunftsgruppen. Für die Verbesserung der Perspektive von Frauen gilt dies zwar hinsichtlich der Verbesserung von Promotionsmöglichkeiten ebenfalls, doch liegt der Hauptansatzpunkt hier bei der Erhöhung von ökonomischen Chancen in den Unternehmen.

## **5 Verwirklichungschancen im Spitzenmanagement**

Die derzeitige Position der deutschen Spitzenmanager ist offensichtlich durch sehr hohe Einkommen geprägt. Jedoch verweist Amartya Sens Ansatz der Verwirklichungschancen („Capability-Ansatz“) darauf, dass hohes Einkommen nicht gleichbedeutend mit einem sehr hohen Maß an Verwirklichungschancen sein muss. Es stellt sich daher die Frage, inwieweit sich aus den hohen Einkommen der Manager auch ein solch hohes Maß an Verwirklichungschancen ergibt. Einerseits verweist die Literatur auf ein hohes Maß an Verwirklichungschancen, etwa durch beruflichen Einfluss und Erfolg, ebenso wie auf umfangreiche soziale Chancen, z. B. in immer internationaleren Netzwerken. Andererseits werden hohe Arbeitszeiten oft nicht freiwillig gewählt, sondern stellen ein bewusst gesetztes, erwartetes Signal hoher Leistungsfähigkeit und -bereitschaft dar. Hoher Zeitdruck sowie ambitionierte Erwartungen führen in nicht wenigen Fällen zu gesundheitlichen Beeinträchtigungen sowie zum vermeintlichen Zwang, weniger Zeit mit der Familie verbringen zu können sowie zu einer geringeren Teilnahme am Familiengeschehen.

Allein schon aus Zeitgründen sind die sozialen Chancen im privaten Bereich daher ungleich schwächer ausgeprägt als im beruflichen. Hinzu kommt, dass die berufliche Realität von Spitzenmanagern zugleich die Verwirklichungschancen ihrer Ehefrauen nicht selten vorstrukturiert. In der Regel sind die Ehefrauen nicht (voll) berufstätig, was ihnen die Möglichkeit eröffnet, informelle Netzwerke organisatorisch zu unterstützen und ihre Männer zu entlasten. Daher engagieren sich Manager-Ehefrauen häufig ehrenamtlich und erwerben damit bessere soziale Chancen. Allerdings sind diese Funktionen häufig nicht selbst gewählt, sondern leiten sich stärker aus der Position des Mannes ab. Insofern finden sich in der Literatur sowohl Hinweise auf das Bewusstsein der Ehefrauen, einer „Elite“ anzugehören, als auch Hinweise auf Unzufriedenheit mit ihrer Situation.

Die spezielle familiäre Arbeitsteilung in Managerhaushalten erklärt zugleich ein besonders geartetes Handicap von hoch qualifizierten und fachlich geeigneten Frauen auf dem Weg ins Spitzenmanagement. So sind deren Partner in der Regel nicht bereit, die eigene Karriere zugunsten der Partnerin hintan zu stellen. Aufgrund dessen gelingt es Frauen daher zum Teil sehr viel schwerer als Männern, familiäre Aufgaben sowie die mit einer Position im Spitzenmanagement verbundenen Aufgaben der Pflege informeller Netzwerke zusätzlich zu ihren beruflichen Kernaufgaben zu bewältigen. Hier zeigt sich auch, dass der Ausbau einer qualitativ hochwertigen, zeitlich flexiblen Kinderbetreuungsinfrastruktur sowie weitere Initiativen zur besseren Vereinbarkeit von Familie und Beruf einen zwar notwendigen, aber noch nicht hinreichenden Schritt in Richtung von mehr Chancengleichheit darstellen.

## 6 Perspektiven

Der Zugang zu Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft spielt eine wesentliche Rolle für eine Politik, die die Erweiterung der Verwirklichungschancen aller Bürgerinnen und Bürger anstrebt. Hier stellen sich nicht allein Fragen nach Fairness und Glaubwürdigkeit der Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung, sondern auch schlicht nach der Effizienz des Spitzenmanagements. Die hier vorgetragenen Ergebnisse legen es nahe, Fragen der sozialen Mobilität und Bildungschancen noch stärker als bisher auch für den Bereich hoher Verwirklichungschancen zu ermitteln und die Ergebnisse in die Armuts- und Reichtumsberichterstattung zu integrieren.

Zusätzlich sollte die Armuts- und Reichtumsberichterstattung in einen länderübergreifenden Kontext eingebettet werden. So hat sich in der internationalen Capability-Literatur längst eine breite Diskussion, etwa um den Zugang zu gesellschaftlichen Spitzenpositionen, etabliert. Beispielsweise vergleicht das „Gender Empowerment Measure“ des jährlich erscheinenden „Berichts zur menschlichen Entwicklung“ der Vereinten Nationen für zahlreiche Staaten, darunter auch Deutschland, die Unterschiede im Zugang zu Spitzenpositionen in Wirtschaft und Politik sowie in den Erwerbseinkommen von Männern und Frauen. Dasselbe gilt für weitere internationale Kennziffern, etwa den „Gender Inequality in Education-Vergleich“ sowie Erhebungen zum Stellenwert von bezahlter Arbeit für Frauen in verschiedenen Ländern. Es erscheint empfehlenswert, diese auf dem Capability-Ansatz aufbauenden, internationalen Ergebnisse künftig in die deutsche Armuts- und Reichtumsberichterstattung einzubeziehen. Sie sind im Kontext der gesamten internationalen Capability-Literatur zu diskutieren, da die Kennziffern allein noch kein vollständiges Bild erlauben.

Nicht zuletzt können hohe Einkommen und ökonomische Chancen von Spitzenmanagern zu einem sehr hohen Maß an politischen Chancen oder Privilegien führen. Die Wechselwirkungen von ökonomischer Elite und politischen Chancen sowie politischem Einfluss sind ein weiteres bedeutendes Thema, dessen Behandlung jedoch den Rahmen dieser Studie gesprengt hätte. Hier besteht unserer Meinung nach jedoch wesentlicher weiterer Forschungsbedarf, auch im Rahmen der Armuts- und Reichtumsberichterstattung.



Institut für  
Angewandte  
Wirtschaftsforschung e.V.

## LANGFASSUNG

### **Zusammenhänge zwischen Unternehmensverflechtungen und -gewinnen, Rekrutierung von Führungskräften und deren Einkommenssituation (Literaturstudie)**

Gutachten im Auftrag des  
Bundesministeriums für Arbeit und Soziales

Bernd Noll  
Jürgen Volkert  
Niina Zuber

Pforzheim / Tübingen  
November 2007



## Teil A Ausgangsüberlegungen

### I.1 Einkommensreichtum und ökonomische Chancen als Motor gesellschaftlicher Entwicklung

- (1) In einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung kommen der Aussicht auf Einkommensreichtum und umfassende ökonomische Chancen aus ökonomischer Perspektive wesentliche Anreizfunktionen zu. So bildet die Hoffnung auf hohe Einkommen die Basis für Leistungsanreize und Risikobereitschaft, die zugleich Grundlagen ökonomischer Innovationen und technischen Fortschritts sind. Insofern kann Einkommensreichtum sowohl Voraussetzung als auch Folge von Risikobereitschaft sein.<sup>1</sup> Dies ist die individuelle Perspektive.
- (2) Ergänzend gilt es, eine zweite wichtige Perspektive, die der Gesellschaft und ihrer Akteure, zu beleuchten. Wenn man Reichtum als sehr hohes Maß an Verwirklichungschancen versteht, dann können Verwirklichungschancen nicht nur aus hohem Einkommen und großem Vermögen herrühren; sie können vielmehr auch auf umfangreichen gesellschaftlich bedingten Chancen (Amartya Sen: „Instrumentelle Freiheiten“) bis hin zu ausgeprägten Privilegien gründen. Damit rücken gesellschaftliche Akteure und insbesondere Unternehmen ins Blickfeld. Es sind Unternehmen, die neue Produkte einführen, Wachstumsprozesse vollziehen, Unternehmensstandorte auf- und ausbauen oder auch verlagern, neue Produktionsmethoden einführen, etc. Sind sie erfolgreich, werden sie dabei hohe Gewinne erzielen.
- (3) Hohes Einkommen und Gewinnen kommen in einer Marktwirtschaft wesentliche wirtschafts- und gesellschaftspolitische Funktionen zu; sie können schlicht Voraussetzung und Folge der Funktionsfähigkeit einer Marktwirtschaft sein, sie liefern daher allein noch keine Hinweise auf „Probleme“ oder politischen Handlungsbedarf.<sup>2</sup>

### I.2 Voraussetzungen, Erklärungsgehalt und Grenzen standardökonomischer Argumentation

Allerdings bedarf es sorgfältiger wirtschafts- wie gesellschaftspolitischer Reflexion, ob und inwieweit hohe Einkommen und Gewinne sowie Handlungsspielräume Ausdruck und Folge eines offenen, wirksamen Wettbewerbs darstellen oder ob diese nicht auch teilweise die Konsequenz vermachteter, durch Privilegien abgesicherter Prozesse sind. Dies bedeutet zweierlei:

- Zum einen gilt es, aus ökonomischer Sicht die vielfältigen strukturellen Umbruchs- und Wandlungsprozesse der letzten Jahrzehnte für den Unternehmenssektor mit seinen Wirkungen für Voraussetzungen und Intensität des Wettbewerbs auf den Güter- und

---

<sup>1</sup> Vgl. Schumpeter (1997) sowie die Rezeption dieser standardökonomischen Argumentation bei Huster (2001), S. 21 f., Zieburra (2001), S. 29 sowie in Huster/Eissel (2000) S. 37f.

<sup>2</sup> Vgl. Volkert et al. (2003).



Faktormärkten (= Finanzmärkte, Arbeitsmärkte) nachzuzeichnen und die vielfältigen Konsequenzen für Handlungsmöglichkeiten wie Verteilungssituation der Wirtschaftsakteure zu eruieren und zu bewerten. Dieser Zugang lässt erkennen, wie Einkommen, Vermögen und Verfügungschancen aus Sicht der Standardökonomik entstehen und wie dieser Zuteilungsprozess gegebenenfalls durch Wettbewerbsbeschränkungen verfälscht wird.

- Zum anderen gilt es, – anknüpfend an den ersten Teil – die Grenzen des ökonomischen Ansatzes durch eine sozio-ökonomische Betrachtungsweise zu erweitern bzw. diesen – wo es notwendig ist – zu ersetzen, um ein möglichst umfassendes und differenziertes Bild über Rekrutierungsmuster von wirtschaftlichen Führungseliten und ihrer Einkommenssituation in der Bundesrepublik zu erlangen. Die Annahmen der Standardökonomik – offener Zugang zu Wettbewerbsmärkten, gleiche Chancen bei gleichen Voraussetzungen, gleiche Aufstiegsmobilität bei gleicher Leistungsfähigkeit und -bereitschaft – gelten zumindest teilweise nicht. Ungleichheiten der sozialen Mobilität sowie des Zugangs zu Spitzenfunktionen der deutschen Wirtschaft stellen letztlich sozioökonomische Zugangsbeschränkungen auf dem Markt für Führungskräfte dar, die Spielräume zur Anhebung der Einkommen von Spitzenmanagern ermöglichen können.

### **I.3 Grundlegende Zielsetzung der Literaturstudie**

Vor diesem Hintergrund gehört es zu den vorrangigen Zielen dieser Studie, anhand einer Literaturlaufarbeitung folgende Fragen zu klären:

1. Welche Zusammenhänge bestehen zwischen den wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen und dem intensivierten Wettbewerb an den Güter- und Faktormärkten und den Rekrutierungsprozessen sowie Entlohnungssystemen von Spitzenfunktionen?
2. Inwieweit existieren sozioökonomische Privilegierungen in den Bereichen der Aufstiegsmobilität sowie für Personen in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft?

Ferner sollen Vorschläge für die Integration dieser Fragestellung in die Konzeption der Teilhabe- und Verwirklichungschancen der deutschen Armuts- und Reichtumsberichterstattung erarbeitet werden.

### **I.4 Die Vorgehensweise in diesem Endbericht**

Nach ersten Ausgangsüberlegungen in Teil A erörtern wir im vorliegenden Bericht in Kapitel B zunächst den Einfluss globaler Wettbewerbsprozesse auf Spielraum und Entlohnung von Spitzenmanagern großer deutscher Unternehmen. In Teil C diskutieren wir Stellenwert und Ursachen von sozioökonomischen Zugangsbeschränkungen und ungleichen Chancen beim Aufstieg in Spitzenfunktionen von Unternehmen in Deutschland. Teil D zeigt Bezüge und die Einbindung der Ergebnisse in das Konzept der Verwirklichungschancen auf. Ein Ausblick, auch auf die Konsequenzen der künftigen Armuts- und Reichtumsberichterstattung, schließt die Überlegungen ab.

## **Teil B      Globaler Wettbewerb, Marktdynamik und Managerentlohnung**

### **I      Vorbemerkungen: Globalisierung und Wandel der Wirtschaftsstrukturen**

- (1) Die letzten Jahrzehnte sind durch erhebliche wirtschaftsstrukturelle Veränderungen gekennzeichnet, die häufig mit dem Schlagwort „Globalisierung“ belegt werden.<sup>3</sup> Der Prozess ist keineswegs neu, aber Ausmaß und Bedeutung haben seit Beginn der 1990er Jahre erheblich zugenommen. Diese Entwicklung wird man insbesondere auf zwei Ursachenkomplexe zurückführen können:
- (a) Zum einen ist auf zahlreiche technische Entwicklungen zu verweisen, die für eine enorme Senkung der Transaktionskosten, d.h. insbesondere der Kommunikations- und Transportkosten gesorgt haben; dies verlangt von den Wirtschaftsakteuren Anpassungsleistungen, da sich damit neue Randbedingungen für die Koordination von Arbeitsteilung und Spezialisierung über Märkte oder Unternehmen ergeben.
- (b) Zum anderen ist auf zahlreiche politische Entscheidungen bzw. Weichenstellungen zu verweisen, die die Beseitigung künstlicher Schranken für den ungehinderten grenzüberschreitenden Strom von Waren und Dienstleistungen, von Kapital, Wissen und (in geringerem Umfang) Menschen zum Ziele hatten.
- In den westlichen Ländern kam es zum Abbau von Zöllen und anderen Handelshemmnissen im Rahmen von Europäischer Integration, des GATT und der WTO
  - und zur Deregulierung bzw. Öffnung wichtiger einzelner Märkte, wie die für Verkehr, Telekommunikation, Post und Energiewirtschaft für den internationalen Wettbewerb.
  - Mit dem Zusammenbruch des Ostblocks und der Öffnung Chinas für marktwirtschaftliche Reformen wurden schließlich ganze Volkswirtschaften in Marktwirtschaften transformiert und zunehmend in die weltwirtschaftliche Arbeitsteilung integriert.
- (2) Nicht zuletzt als Reaktion auf diese strukturellen Veränderungsprozesse hat der deutsche Gesetzgeber etliche Anpassungen der wirtschaftsrechtlichen Rahmenbedingungen veranlasst; besonders zu erwähnen wären hier Reformen des Steuerrechts mit Schwerpunktverlagerung des Steuersystems von direkten zu indirekten Steuern (Erhöhung der Umsatzsteuersätze, Unternehmenssteuerreform mit sinkenden Steuersätzen), die Steuerbefreiung von Veräußerungsgewinnen sowie Etablierung und Neujustierung der Finanzmarktaufsicht (Wertpapierhandelsgesetz; Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz; KonTraGesetz, etc.).<sup>4</sup>

---

3      Enquete-Kommission des Bundestags (2002); Monopolkommission (2000), Tz. 779.

4      Vgl. auch Beyer (2007), S. 88.

- (3) Wenn man nun Reichtum als sehr hohes Maß an Verwirklichungschancen bzw. „capabilities“ im Sinne A. Sens interpretiert, dann können Verwirklichungschancen nicht nur aus hohem Einkommen und großem Vermögen herrühren; sie können vielmehr auch auf umfangreichen gesellschaftlich bedingten Chancen bis hin zu ausgeprägten Privilegien gründen.<sup>5</sup> In diesem konzeptionellen Kontext gilt es, die genannten strukturellen Wandlungsprozesse für den Unternehmenssektor mit seinen Wirkungen für Voraussetzungen und Intensität des Wettbewerbs auf den Märkten nachzuzeichnen und die vielfältigen Konsequenzen auf Handlungsspielräume wie Verteilungssituation der Wirtschaftsakteure zu beleuchten und zu bewerten.<sup>6</sup>
- (4) Dabei sollen vier Märkte analysiert und bewertet werden, die sich seit der Entfaltung frühindustrialisierter marktwirtschaftlicher Systeme herausgebildet haben und Handlungsspielräume und Lebenschancen<sup>7</sup> der Menschen entscheidend beeinflussen. Diese Märkte sind interdependent, sie stehen also in einem engen und vielfältigen Verflechtungszusammenhang, gleichsam wie kommunizierende Röhren zueinander. Dennoch erfolgt die Analyse getrennt, da nur so die Bedeutung der einzelnen Märkte wie ihre gegenseitigen Verschränkungen hinreichend verdeutlicht werden können:
- Der freie Austausch von Waren und Dienstleistungen auf Gütermärkten ist zentraler Baustein marktwirtschaftlicher Systeme und in einer arbeitsteiligen Welt für jeden Menschen existenziell; offene, diskriminierungsfreie und von Wettbewerb geprägte Märkte sind elementare Voraussetzung dafür, Grundbedürfnisse wie gehobene Bedürfnisse befriedigen zu können. Umgekehrt führen Zugangsschranken und Vermachtung der Märkte zu unerwünschten Handlungsspielräumen und Gewinnen der Anbieter.
  - Kapitalmärkte als wichtigstes Teilsystem der Finanzmärkte spiegeln gleichsam die Zukunftsdimension des Marktsystems wider; sie bringen Sparer und Investoren zusammen, um Kapitalbildungsprozesse zu ermöglichen; erst Kapitalbildungsprozesse erlauben Arbeitsteilung, technischen Fortschritt und Verbesserung des Lebensstandards breiter Bevölkerungsschichten. Daher kann die Kennzeichnung unseres Wirtschaftssystems als „Kapitalismus“ auch in deskriptiver Weise genutzt werden. Für den hier zur Diskussion stehenden Themenkreis ist daher zu klären, ob Kapitalmärkte funktionsfähig und für neue unternehmerische Initiative offen sind oder ob Zugangsbarrieren zu Kapitalmitteln bestehen und damit mitverantwortlich für ungleiche Einkommens- und Vermögensverteilung sind.
  - Mit der Industrialisierung und Entwicklung des Kapitalismus ist der Siegeszug der Großunternehmen verbunden, die überwiegend als Aktiengesellschaften firmieren, weil nur sie die Aufbringung einer hinreichenden Kapitalbasis effektiv gewährleisten. Damit gerät die Frage nach den Macht- und Kontrollverhältnissen in Großunternehmen und nach möglichen Veränderungen dieser Kontrolle in den Blickpunkt; in entwickelten Volkswirtschaften wie insbesondere den angelsächsischen Ländern und der Bundesrepublik hat sich inzwischen ein weiterer Markt ausdifferenziert, denn die Kontrolle über Unternehmen wird selbst zu einem ökonomischen Gut;

5 Vgl. ausführlich Volkert et al. (2003), S. 59 ff.

6 Vgl. Deutschmann (2006), S. 65; Engels (2007), S. 71.

7 Zum Konzept der Lebenschancen in der deutschen Soziologie und seiner Weiterentwicklung durch A. Sens Capability-Ansatz vgl. Wilsmann (2004).

das erklärt die Funktion des Marktes für Unternehmenskontrolle. Wie funktionsfähig ist dieser Markt; sorgt er für eine angemessene Disziplinierung des Top-Managements oder nicht?

- Manager lenken und überwachen Unternehmen; sie treffen Entscheidungen, die für Güter- und Kapitalmärkte wie den Markt für Unternehmenskontrolle von zentraler Bedeutung sind. Manager verfügen also über ein gesteigertes Maß an Handlungs- und Verwirklichungsspielräumen, beeinflussen überdies die Verwirklichungschancen anderer Bevölkerungsgruppen in erheblicher Weise mit. In einer Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung, die Effizienz und Chancengerechtigkeit realisieren will, bedarf daher die Frage nach der Funktionsfähigkeit des Marktes für Manager als ein kleines aber wichtiges Teilsegment der Arbeitsmärkte besonderer Aufmerksamkeit. Anders formuliert: Ergeben sich aus ökonomischer Perspektive offene, faire Rekrutierungsprozesse für Spitzenpositionen in der Wirtschaft oder werden Rekrutierungsprozesse und Entlohnungssysteme eher als willkürlich, unfair oder von Privilegien bestimmt gekennzeichnet?

## 2 Gütermärkte

### 2.1 Verschärfter Wettbewerb auf globalen Gütermärkten

- (1) Jede moderne Gesellschaft hat sich auf Ordnungsgrundsätze für den Umgang mit knappen Ressourcen zu verständigen, um eine funktionsfähige Ordnung der Wirtschaft zustande zu bringen. In marktwirtschaftlich-kapitalistischen Systemen sind diese zentralen institutionellen Vorkehrungen Privateigentum, Vertragsfreiheit und Wettbewerb.<sup>8</sup> Diese erlauben in modernen Ökonomien eine ausgeprägte Arbeitsteilung und Spezialisierung, die Koordination der arbeitsteiligen Wirtschaftsprozesse erfolgt dabei – grob vereinfacht – innerhalb von Unternehmen und über Märkte;<sup>9</sup> Transaktionen in Unternehmen werden durch hierarchische Anordnungen, Markttransaktionen durch Preise koordiniert. Märkte und Unternehmen dienen somit einmal als sich ergänzende Koordinationssysteme zur Abwicklung von Wirtschaftsprozessen. Sie erweisen sich daneben aber auch häufig als zueinander im Wettbewerb stehende substitutive Koordinationsformen zur Erfüllung wirtschaftlicher Zwecke.<sup>10</sup> Sowohl die Zusammenarbeit in Unternehmen wie der Leistungsaustausch über Märkte können grundsätzlich als Formen gesellschaftlicher Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil interpretiert werden.<sup>11</sup>
- (2) Allerdings erfüllen beide Koordinationssysteme ihre Funktionen weder friktions- noch konfliktfrei. Das zeigt sich bereits darin, dass ihre Inanspruchnahme teilweise erhebliche Kosten nach sich zieht; die Etablierung und Aufrechterhaltung von Unternehmen verursacht Organisationskosten und die Inanspruchnahme von Märkten ist mit Transaktionskosten in Form von Informations-, Aushandlungs- und Durchsetzungskosten

8 Grundlegend Eucken (1940), S. 52.

9 Vgl. Coase (1937), S. 386 f.; von Delhaes/Fehl (1997), S. 9 f.; Berghoff (2004), S. 42 ff.

10 Vgl. Schüller (1983), S. 158 ff.; Monopolkommission (1988), Tz. 797; Erlei et al. (1999), S. 42 f.; Oberender/Väth (1989), S. 8; Wettbewerb ist daher nicht nur für funktionsfähige Güter- und Faktormärkte von Interesse, sondern auch auf der institutionellen Ebene; hier soll er die effizientesten Transaktionsformen entdecken und durchsetzen.

11 Ganz im Sinne von J. Rawls, der „die Gesellschaft als ein Unternehmen der Zusammenarbeit zum gegenseitigen Vorteil“ begreift; ders. (1979), S. 105; Homann/Suchanek (2000), S. 17 ff.

verbunden. Konflikte tauchen bei Verteilung der im Unternehmen erwirtschafteten Überschüsse, aber auch bei Aushandlung fairer Preise oder Löhne über Märkte auf. Besonders offensichtlich werden diese Konfliktlagen bei der sehr kontroversen Einschätzung und Beurteilung von Unternehmertum und Gewinnen in einer Volkswirtschaft.<sup>12</sup> Unternehmertum kommt über die Gestaltung von Produktionsprozessen die gesamtwirtschaftlich zentrale Aufgabe zu, Beschäftigungs-, Einsatz- und Einkommensmöglichkeiten für Arbeitskräfte und Kapitalanleger zu schaffen.<sup>13</sup> Gewinne dienen dabei als zentraler Antriebsmotor. Diejenigen, die – mit unternehmerischer Findigkeit ausgestattet – für ihre Nachfrager im Austauschprozess auf Gütermärkten (und Faktormärkten)<sup>14</sup> einen besonders wertvollen Beitrag erbringen, erzielen Leistungs- oder Vorsprungsgewinne. Gewinne entstehen für erfolgreiche Übernahme und Transformation von Risiken und lenken damit Produktionsprozesse letztlich in die Richtung, die aus Sicht der Verbraucher gewünscht wird; sie signalisieren Unternehmern, mit wie viel Geschick und Glück sie im marktwirtschaftlichen Such- und Entdeckungsprozess ihre Mittel eingesetzt haben.<sup>15</sup> Ungleichverteilung der Einkommen ist Marktprozessen somit immanent, denn nicht jeder kann und will die geschilderten „Markttests“ mit gleichem Erfolg bestehen.<sup>16</sup>

- (3) Der Wettbewerb fungiert daher als regulatives Prinzip zur Steuerung komplexer Wirtschaftsprozesse;<sup>17</sup> er gilt nach seinen Verfechtern als Verfahren herrschaftsfreier gesellschaftlicher Koordination, mit dem Freiheit, Wohlstand und Gerechtigkeit befördert werden kann.<sup>18</sup> Auf diese Synthese hat bereits *A. Smith* mit seiner Metapher von der „unsichtbaren Hand der Konkurrenz“ hingewiesen.<sup>19</sup> Wettbewerb wird heute primär als ergebnisoffener, dynamischer Prozess interpretiert, als ein Verfahren zur Entdeckung von noch nicht bekannten Problemlösungen;<sup>20</sup> er lebt von der Suche nach neuen Produkten und innovativen Produktionsprozessen und führt damit zu einer nie abgeschlossenen Kette von Vorsprungs- und Verfolgungsphasen. Der Wettbewerb sorgt also nicht nur für eine zweckmäßige Allokation von Ressourcen, sondern auch für einen beständigen Strom neuer Produkte und verbesserter Produktionsverfahren. Und

- 
- 12 Vgl. dazu die kritische Auseinandersetzung mit der These von der „ungerechten Einkommensverteilung“ in Marktsystemen bei Hoppmann (1990), S. 10 ff.
- 13 Der bekannte Ökonom *W. Sombart* (1863-1941) hat zu Recht darauf hingewiesen, dass sich ohne diesen besonderen Menschentypus der Kapitalismus nicht durchgesetzt hätte. „Im Anfang war die schöpferische Tat (...) eines wagenden, unternehmenden Mannes, der beherzt den Entschluss fasst, aus den Gleisen der herkömmlichen Wirtschaftsführung hervorzutreten.“ Zitiert nach Berghoff (2004), S. 35.
- 14 Kirzner (1978), S. 54, S. 59 hat wohl das elaborierteste „Unternehmerkonzept“ entwickelt; er spricht vom „reinen Unternehmer“. Nach ihm ist es nicht in erster Linie der Besitz neuen Wissens, der Unternehmertum ausmacht, sondern es ist die Findigkeit, dieses Wissen als relevant zu entdecken. Unternehmertum bedarf daher zur Wahrnehmung solch unausgenutzter Gewinnmöglichkeiten weder Ressourcen noch ist die Findigkeit im Wettbewerbsprozess monopolisierbar; vgl. dazu auch Noll (1986), S. 83 ff.; Picot et al. (2003), S. 32. Vgl. dazu auch Kapitel 5.3 zum Managermarkt.
- 15 Vgl. Gutmann (1994), S. 341 ff.
- 16 Vgl. Noll (2002), S. 55 f.; Heuß (1987), S. 10.
- 17 Wettbewerb ist nicht nur für funktionsfähige Güter- und Faktormärkte von Bedeutung, sondern auch auf der institutionellen Ebene; hier soll er die effizientesten Transaktionsformen entdecken und durchsetzen.
- 18 Vgl. Knieps (2005), S. 4 ff.; Schmidt (2005), S. 10 f.; Herdzina (1999), S. 7 ff.; Neumann (2000), S. 4 ff.; Emmerich (2001), S. 2 ff.
- 19 Vgl. dazu Noll (2002), S. 43 ff. m.w.N.
- 20 *F. A. von Hayek* hat dafür die plastische Formulierung „Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren“ genutzt; ders. (1969), S. 249 ff.; dazu auch von Delhaes/Fehl (1997), S. 2 ff., die eine sehr klare Darstellung zu den zwei Argumentationslinien einer statischen Preistheorie und einer evolutorischen Markttheorie liefern; zuletzt Gischer/Helmedag (2007), S. 215.

dies führt im Normalfall auch wieder zu einer Erosion der Gewinne, denn Gewinne sind Signale für andere Unternehmer, Erfolgreiches zu imitieren, also in den Markt einzutreten, wodurch das Angebot ausgeweitet wird, Preise sinken und Vorsprungsgewinne wegkonkurriert werden.<sup>21</sup> Die Selbstregulierung des Systems sorgt zumindest teilweise dafür, dass es zu einer „gesellschaftlichen Aneignung privater Leistungserfolge“ kommt.<sup>22</sup> Der Ordoliberal und Wegbereiter des „Kartellgesetzes“<sup>23</sup> F. Böhm bezeichnete den Wettbewerb als geniales Entmachtungsinstrument.<sup>24</sup> Wettbewerb hat in einer Marktwirtschaft somit eine wirtschafts- wie gesellschaftspolitische Funktion. In der Begründung des Regierungsentwurfs zum Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) aus dem Jahre 1954 heißt es daher folgerichtig, die Wettbewerbsordnung sei das wirtschaftspolitische Gegenstück zur Demokratie.<sup>25</sup>

- (4) Allerdings ist auf grundlegende Ambivalenzen des Wettbewerbs hinzuweisen. Wettbewerb eröffnet Freiheits- und Gestaltungsspielräume, aber er ist zugleich ein Zwangssystem;<sup>26</sup> Wahlfreiheiten der Nachfrager korrespondieren mit Zwängen für die Anbieter von Gütern und Produktionsfaktoren bei der Einkommenserzielung. Wettbewerb kann daher nur als eines von mehreren gesellschaftlichen Gestaltungsprinzipien gelten, weil nicht jeder am Markt hinreichend Teilhabechancen hat, sei es aufgrund von Alter, Leistungsfähigkeit oder Gesundheit. Er fordert darüber hinaus bei Einzelnen oder ganzen Bevölkerungsgruppen Flexibilität und Mobilität ein, die manchen überfordern. Dies gilt im Zeitalter der Globalisierung im besonderen Maße.<sup>27</sup>
- (5) Auch wenn die lange Auseinandersetzung in der Markt- und Wettbewerbstheorie zu keiner Einigkeit darüber geführt hat, welche konkreten Gegebenheiten als Wettbewerb zu bezeichnen sind, besteht umgekehrt doch eine Art Grundkonsens darüber, dass sich Wettbewerb nicht gleichsam naturgemäß einstellt; Wettbewerb bedarf des staatlichen Schutzes, um der allfälligen Neigung zur Beschränkung des Wettbewerbs zu begegnen.<sup>28</sup> Vorangehende Überlegungen erhellen, dass dieser Schutz nicht nur Effizienzzielen, sondern auch dem Freiheitsziel verpflichtet sein muss. Wettbewerbstheoretiker haben daher sinnvollerweise zwei Freiheitsdimensionen unterschieden, die gleichermaßen Schutz beanspruchen:<sup>29</sup>

---

21 Vgl. Herdzina (1999), S. 28 ff. zu den Bedingungen, unter denen es zu einer „leistungsgerechten Primärverteilung“ über Märkte kommt.

22 Willgerodt (1975), S. 687 ff.; Heuß (1987), S. 12; Gutmann (1994), S. 342.

23 Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (= GWB).

24 Zitiert nach Gischer/Helmedag (2007), S. 232 zu einer kritischen Analyse der wettbewerbspolitischen Positionen der Ordoliberalen vgl. Noll (1986), S. 33 ff.

25 „Das Gesetz geht von der durch die wirtschaftswissenschaftliche Forschung erhärteten wirtschaftspolitischen Erfahrung aus, dass die Wettbewerbswirtschaft die ökonomischste und zugleich demokratischste Form der Wirtschaftsordnung ist. (...) Eine derart geordnete Wirtschaftsverfassung bildet das wirtschaftspolitische Gegenstück zur politischen Demokratie. Während deren Inhalt als das politische Mitbestimmungsrecht jedes Staatsbürgers anzusehen ist, stellt die Wettbewerbsordnung die wirtschaftlichen Grundrechte der Freiheit der Arbeit und der Verbrauchswahl sicher.“ Regierungsbegründung zum GWB, BT-Drucksache 1158, 2. Wahlperiode, S. 21 f.; dazu auch Lenel (2000), S. 18; Mestmäcker (2005), S. 20.

26 von Weizsäcker (2003), S. 9; Homann/Suchanek (2000), S. 19.

27 Vgl. dazu sogleich.

28 Vgl. Gischer/Helmedag (2007), S. 221; Herdzina (1999), S. 11 ff.; von Delhaes/Fehl (1997), S. 2.

29 Grundlegend dazu Hoppmann (1972); referierend dazu Herdzina (1999), S. 12 ff.

- Freiheit kann einmal im formalen Sinne interpretiert werden; in diesem Sinne ist Freiheit als Abwesenheit von Zwang, von Weisungen oder staatlicher Reglementierung zu verstehen.
- Freiheit kann aber auch als materiale Freiheit im Sinne von Fähigkeiten oder Vermögen, selbst gesetzte gewünschte Ziele zu erreichen, verstanden werden. Freiheit beschreibt dann – dem Ansatz von A. Sen entsprechend – die Möglichkeiten zum Handeln bzw. Handlungspotentiale.

Diese Aufgabe des Wettbewerbsschutzes hat primär das Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen zu übernehmen,<sup>30</sup> das deshalb bei seiner Schaffung als „Grundgesetz der sozialen Marktwirtschaft“ bezeichnet wurde.<sup>31</sup> Daneben muss aber auch allen anderen wirtschaftlich relevanten Normen bzw. Regelsystemen, wie z.B. dem Gesellschafts- und Steuerrecht, eine ordnungspolitische Ausrichtung zugrunde liegen, um eine effektive Sicherung wettbewerbspolitischer Anliegen zu gewährleisten.<sup>32</sup>

#### (6) Die „Öffnung“ der Grenzen

- durch Erweiterung und Vertiefung der Europäischen Integration
- sowie den weltweiten Abbau von Handelshemmnissen und die sich damit vollziehende Globalisierung

führte in vielen Fällen zum Zusammenwachsen ehemals getrennter „räumlich relevanter Märkte“.<sup>33</sup> Diese Entwicklung ermöglichte neue Formen der Arbeitsteilung und sorgte – weltwirtschaftlich gesehen – für eine erhebliche Wachstumsdynamik. Für die Unternehmen bedeutet dies spiegelbildlich eine Zunahme des Wettbewerbsdrucks, denn vormals staatlich gesetzte Zugangsschranken zu den nationalen Märkten werden abgebaut und die Markttransparenz erhöht sich. Der Wettbewerb intensiviert sich und zwingt Unternehmen, Rationalisierungspotenziale stärker zu nutzen, zu niedrigeren Preisen anzubieten und Innovationen schneller als bislang am Markt durchzusetzen.<sup>34</sup>

Wettbewerbspolitik und Öffnung der Märkte können offensichtlich als Substitute angesehen werden.<sup>35</sup> Freihandel ist die beste Antimonopolpolitik, formulierte daher bereits der bekannte Außenhandelstheoretiker *Gottfried Haberler*.<sup>36</sup> Ergänzend kommt hinzu, dass für etliche ehemals als „Ausnahmebereiche“ dem Wettbewerb entzogene Branchen wirksame Deregulierungsmaßnahmen ergriffen wurden; es ist daher unstrittig, dass heute

- ein wesentlich größerer Teil der Wertschöpfung als noch vor 20 oder 30 Jahren unter einem Wettbewerbsregime stattfindet<sup>37</sup>

30 Neben der nationalen Wettbewerbsaufsicht gibt es eine europäische Wettbewerbspolitik, die primär der EU-Kommission obliegt; vgl. Noll (2002a), S. 16.

31 von Prollius (2006), S. 103.

32 Vgl. grundlegend dazu Monopolkommission (1988), Tz. 797 ff.

33 Koopmann (2001), S. 166 ff. Zum Konzept der Marktabgrenzung vgl. Emmerich (2001), S. 167 ff.; Koopmann (2001), S. 166 ff.

34 Allerdings ist Scherer (2003), S. 109 f. zuzustimmen, dass es Unternehmen durch strategische Maßnahmen immer auch wieder gelingt, den Wettbewerb partiell zu unterbinden.

35 Noll (2002 a), S. 15 f.; Koopmann (2001), S. 162 ff.

36 Zitiert nach Koopmann (2001), S. 160.

37 Vgl. zu einer Bestandsaufnahme Mitte der 1980er Jahre Donges/Schatz (1986).

- und sich auf den seit jeher wettbewerblich geordneten Märkten die Wettbewerbsintensität erheblich verschärft hat.
- (7) Für die Marktakteure und ihre Handlungspotentiale bedeutet diese Entwicklung Folgendes:
- Zum einen kommt nun innovativen und vorwärts drängenden Kräften von Unternehmertum und Wettbewerb eine besonders gewichtige Rolle zu, da es aufgrund der neuen marktstrukturellen Bedingungen eine Vielzahl neuer „Koordinationslücken“ zu entdecken und auszuschöpfen gilt, mit denen Gewinne erzielt werden können.<sup>38</sup> Unternehmertum findet demgemäß durch die räumliche Ausweitung der Märkte besonders günstige Ausgangsbedingungen für Anwendung neuen Wissens, Kreation neuer Produkte und Erkennen und Nutzung günstiger Produktionsmethoden und Standorte vor, um Gewinne zu generieren.
  - Aber auch der nachahmende Wettbewerb hat sich durch die räumliche Ausdehnung der Märkte an vielen Gütermärkten intensiviert; spielt sich der Wettbewerb auf vielen Gütermärkten mehr und mehr im Weltmaßstab ab, so wird es für die Unternehmen viel schwieriger als im regionalen oder nationalen Maßstab, ein enges Oligopol oder Monopol und damit Marktmacht zu erlangen oder aufrecht zu erhalten.<sup>39</sup> Diese Überlegung gilt umso eher, je homogener die Nachfrage ist.<sup>40</sup> Aber selbst für Märkte, auf denen monopolistische oder oligopolistische Marktstrukturen im regionalen oder nationalen Bereich zu konstatieren sind, vermag potenzielle Konkurrenz unternehmerisches Verhalten häufig ähnlich zu disziplinieren wie aktueller Wettbewerb. Märkte sind mithin im Sinne der „Contestable Markets Theory“ bestreitbarer geworden.<sup>41</sup>
  - Materielle Freiheitsspielräume im Sinne von Verwirklichungschancen werden für die Nachfrager tendenziell ausgeweitet, für die Anbieter von Gütern und Produktionsfaktoren erhöhen sich demgegenüber die aus den Märkten erwachsenden „anonymen“ Zwänge.<sup>42</sup>

## 2.2 Aktions- und Reaktionsmuster der Unternehmen

- (1) Auffällig ist zunächst ein wechselseitiger Zusammenhang:
- Unternehmen sind einerseits die wichtigsten Akteure im Globalisierungsprozess; sie treiben die internationale Verflechtung voran; daher ist zutreffend von „Global Players“ die Rede.
  - Andererseits bringt die Globalisierung der Güter- wie der Finanzmärkte<sup>43</sup> erhebliche neue Anforderungen und Handlungszwänge für Unternehmen; insofern sind sie

---

38 Kirzner (1978), S. 59 ff.

39 Vgl. Apolte (2006), S. 73 m.w.N.; Monopolkommission (2000), Tz. 753; von Weizsäcker (1999), S. 15.

40 Vgl. Frese (1994), S. 56.

41 Vgl. Baumol et al. (1982); Freytag (1998), S. 294 ff.; Noll (1999), S. 12f.; Gischer/Helmedag (2007), S. 227 f.

42 von Hayek (1969), S. 260 f.

43 Vgl. dazu Kapitel 3 und 4.



zugleich Getriebene;<sup>44</sup> der verstärkte Wettbewerbsdruck veranlasst sie, globale Strategien zu entwickeln und umzusetzen; dies zieht weitreichende organisatorische Änderungen nach sich. Organisationstheoretiker meinen daher, dass noch keine Phase der Wirtschaftsgeschichte die bestehenden Organisationsstrukturen so sehr in Frage gestellt habe wie die Globalisierung der letzten Jahrzehnte.<sup>45</sup>

- (2) Es ist insbesondere in dreierlei Hinsicht eine strategische Neuorientierung zu erkennen:
- (a) Insbesondere Großunternehmen bemühen sich um globale Präsenz, um das mit dem geographischen Wachstum der Märkte verbundene Potenzial an Größenvorteilen auszunutzen; Verbundvorteile durch Zusammenführung von Ressourcenpools können sich im Absatz, in der Produktion, bei Forschung und Entwicklung, aber grundsätzlich auch in anderen Unternehmenssparten ergeben. Daneben spricht für ein weiträumiges Agieren in vielen regionalen Märkten und Ländern, dass durch den Zugriff auf weltweit verfügbares Know-how und dessen Nutzung die Wettbewerbsfähigkeit gesichert werden kann.<sup>46</sup> Eine schrittweise regionale Ausdehnung unternehmerischer Aktivitäten, wie sie in den ersten Nachkriegsjahrzehnten favorisiert wurde, trägt angesichts sich verkürzender Produktlebenszyklen immer weniger.<sup>47</sup>
- (b) Schneller technischer und ökonomischer Fortschritt führt über die bereits benannten kürzeren Produktlebenszyklen dazu, dass auch Marktprozesse schneller ablaufen;<sup>48</sup> dies stellt für Unternehmen erheblich größere Anforderungen an den Faktor „Zeit“, der damit zur eigenständigen strategischen Größe wird; die Reduzierung möglicher Reaktionszeiten sorgt für eine neue Dominanz der Prozesseffizienz im unternehmerischen Denken; damit ist die Gestaltung des Leistungserstellungsprozesses von seiner Auslösung bis zur Vertragserfüllung gemeint. Eine Vielzahl organisatorischer Neuerungen ist mit dieser Entwicklung verknüpft: der Trend
- zu modularisierter Produktionsweise, d.h. der Entwicklung von Bauteilen, die eine geschlossene Funktion haben,
  - zum Einsatz flexibler Ressourcen, um die Einsatzfelder von Anlagen und Personal zu erweitern und Umrüstvorgänge und -zeiten zu reduzieren,
  - zu flacheren Hierarchien, um Entscheidungsprozesse zeitlich abzukürzen und
  - zur Etablierung bereichsübergreifender Teams, um das „Abteilungsdenken“ mit seinen Beharrungstendenzen zu reduzieren.<sup>49</sup>
- (c) Verschärfter internationaler Wettbewerb auf den Gütermärkten und das mit der Internationalisierung der Finanzmärkte verbundene Vordringen des Shareholder Value-

44 Vgl. dazu auch Lenel (2000), S. 7.

45 Vgl. Frese (1994), S. 53.

46 Vgl. Immenga/Noll (1990), S. 26 f.; Schrempp (2000), S. 56 ff.; eher skeptisch gegenüber der praktischen Relevanz von Größen- und Synergievorteilen mit beachtlichen Argumenten Lenel (2000), S. 10 ff.

47 Vgl. Frese (1994), S. 56 ff.

48 Seit Sony 1979 den Walkman erfand, hat das Unternehmen bis 1992 insgesamt 227 verschiedene Modelle entwickelt, d.h. alle drei Wochen eines; vgl. dazu Krumnow (1997), S. 6 und Schrempp (2000) S. 57, weist darauf hin, dass DaimlerChrysler 80 % seines Umsatzes mit Produkten erzielt, die jünger als fünf Jahre sind.

49 Frese (1994), S. 63.

Ansatzes<sup>50</sup> sorgen schließlich für ein neues Kostenbewusstsein. Damit gerät die betriebliche Wertschöpfungskette in den Fokus. Von besonderer Aktualität sind zwei Trends:

- Es geht zum einen um die Überprüfung der Wertschöpfungstiefe; wurden lange Zeit die Vorteile vertikaler Integration diskutiert, wird seit den 1990er Jahren die Grenzziehung zum Markt vor allem unter dem Stichwort „Outsourcing“ neu bestimmt; damit ist die Auslagerung betrieblicher Teilprozesse auf andere Unternehmen gemeint. Interessanterweise wurde gerade auch in Branchen wie der Automobilindustrie die Wertschöpfungstiefe reduziert, also die vertikale Integration zurückgenommen, obwohl Transaktionskostenüberlegungen<sup>51</sup> bei Abwägung der institutionellen Alternativen „Märkte oder Hierarchien“ eher für die zweite Alternative gesprochen hätten. Offensichtlich spielt für Outsourcing und die Nutzung von Marktbeziehungen eine zentrale Rolle, dass damit ein Teil der unternehmerischen Risiken über Märkte weitergegeben werden kann.<sup>52</sup>
- Es geht zum anderen darum, sich den Wettbewerb der Standorte zunutze zu machen, Wertschöpfungsketten zu zerlegen und Teile des Produktionsprozesses ins Ausland zu verlagern, um damit dem Kostenwettbewerb zu begegnen. Konsequenz dieser „Offshoring“-Strategie ist die Internationalisierung der Produktion.<sup>53</sup>

Vor allem die wirtschafts- und gesellschaftspolitische Relevanz der Offshoring-Strategie wird auch von Ökonomen kontrovers diskutiert. Dokumentiert sich darin nach Auffassung liberaler Ökonomen aus einer primär weltwirtschaftlichen, langfristigen Perspektive die konsequente Nutzung komparativer Kostenvorteile der Globalisierung, die Produktivität und Wohlstand befördert,<sup>54</sup> so beherrschen die öffentliche Diskussion in den frühindustrialisierten Ländern – z.B. USA oder Deutschland – eher die skeptischen Stimmen.

- So weist *H.-W. Sinn* darauf hin, dass insbesondere der Kostendruck (ehedem) deutsche Unternehmen veranlasst, einfache Arbeit ins Ausland zu verlagern. Er sieht daher die deutsche Volkswirtschaft auf dem Weg zur Basar-Ökonomie; der dagegen angeführte empirische Einwand, die hohen Exportziffern („Exportweltmeister“) seien doch ein hinreichender Beleg für die Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Deutschland, verliert an Überzeugungskraft vor dem Hintergrund, dass der inländische Wertschöpfungsanteil an den Exporten kräftig zurückgegangen ist.<sup>55</sup>
- Und *A. S. Blinder* meint mit Blick auf die US-amerikanische Entwicklung, dass die dramatischen Verwerfungen in den Wirtschafts- und Sozialstrukturen bislang noch unterschätzt würden, da nicht nur Waren, sondern auch zunehmend Dienstleistungen international handelbar werden, und überdies auch die Qualifikation der Arbeitskräfte kein entscheidendes Kriterium für die Verlagerbarkeit von Arbeits-

50 Ausführlicher dazu in Kapitel 3.4.

51 Zum Beispiel die Nutzung spezifischen, nicht patentfähigen Know-hows oder unternehmensspezifischer Investitionen.

52 Vgl. dazu z.B. Frese (1994), S. 66 ff; Homann/Suchanek (2000), S. 359 ff.; Sinn (2005), S. 8; Lenel (2000), S. 21.

53 Vgl. Frese (1994), S. 55; Donges (1998), S. 1; Noll (1999), S. 13.

54 Vgl. Apolte (2006), S. 95 ff.

55 Sinn (2005), S. 3 ff.; ders. (2004), S. 67 ff.

plätzen darstelle; entscheidendes Kriterium für die Möglichkeit zum Offshoring sei vielmehr, ob die geleistete Arbeit einfach über ein Netz lieferfähig sei oder nicht, und das trifft für die Arbeit des Computerfachmanns oder des Buchhalters zu, für den Sicherheitsanalysten teilweise, den Taxifahrer oder Mediziner hingegen eher nicht.<sup>56</sup>

- (3) Die strategische Neuorientierung ist mit grundlegenden Reorganisationsprozessen im Unternehmenssektor verbunden, gemäß der Kernthese des bekannten US-amerikanischen Wirtschaftshistorikers A. Chandler „Structure follows Strategy“.<sup>57</sup> Die Organisation, gleichsam als Infrastruktur eines Unternehmens anzusehen, wurde in weiten Teilen des Unternehmenssektors restrukturiert.
- (a) Auffallend ist insbesondere, dass die Diversifizierungsstrategien früherer Jahrzehnte an Bedeutung verloren, teilweise wieder rückgängig gemacht wurden bzw. werden.<sup>58</sup> Über viele Jahrzehnte hinweg gab es in US-amerikanischen wie deutschen Unternehmen einen Trend zu Diversifizierung und Divisionalisierung;<sup>59</sup> deutlich wird dies an der hohen Anzahl konglomerater Zusammenschlüsse in den 1960er bis in die 1980er Jahre.<sup>60</sup> Großunternehmen erweiterten ihr Unternehmensprogramm in anderen Wirtschaftsbereichen, indem sie zumeist kleinere Firmen aufkauften.<sup>61</sup> Damit entstanden häufig weit verzweigte Großunternehmen, die teilweise technisch verwandte, zum Teil aber auch technisch und ökonomisch vollständig unabhängige Unternehmenszweige erfasseten. Man sprach von Mischkonzernen oder Konglomeraten.
- Am eindrucksvollsten wurde diese Diversifizierung von der Dr. Oetker-Gruppe praktiziert, die neben der Herstellung von Nahrungsmitteln u.a. auch Brauereien, Sektkellereien, Hotels und eine Reederei betreibt, also alles „vom Puddingpulver bis zur Tankerflotte“ unter einem Konzerndach vereinigt.<sup>62</sup>
  - Die Daimler Benz AG wollte in den 1980er Jahren zum Technologiekonzern mutieren, indem sie mit dem Erwerb von MTU, Dornier, AEG und MBB eine beispiellose Diversifizierungspolitik in andere Wirtschaftsbereiche betrieb;<sup>63</sup> die Strategie misslang und kostete das Unternehmen viele Milliarden DM, was die Konzernleitung aber offensichtlich nicht davon abhielt, kurz darauf eine abermalige verfehlte Akquisitionspolitik ähnlichen Ausmaßes in die Wege zu leiten – unter neuem strategischen Vorzeichen;<sup>64</sup> auch der neue Wachstumsversuch zur „Welt AG“ im Automobilsektor durch Kauf von Chrysler und den Erwerb einer 34 %-Beteiligung bei Mitsubishi war bekanntermaßen nicht sehr erfolgreich.<sup>65</sup>

56 Daher heißt sein Artikel „Offshoring: The next Industrial Revolution?“, vgl. ders. (2006), S. 113 ff.

57 Chandler (1990), Introduction; ders. (1977); vgl. Frese (1994), S. 56; Berghoff (2004), S. 71.

58 So wird der Finanzinvestor Wyser-Pratte, der kürzlich rund 1% der TUI-Aktien erworben hat und vermutlich eine „Zerschlagung“ des Konzerns im Sinne hat, mit folgenden Worten in den Zeitungen zitiert: „TUI ist ein Konglomerat. Wo ist der Vorteil? Dieses Konzept ist vor 30 Jahren gestorben“. o. V. (2007), S. 11.

59 Vgl. Berghoff (2004), S. 71.

60 Vgl. Monopolkommission (1986), Tz. 461 ff.

61 Vgl. Zohlhöfer/Greiffenberg (1981), S. 93; Neumann (2000), S. 43; von Weizsäcker (2003), S. 101; Höpner/Jackson (2001), S. 547ff.

62 Berghoff (2004), S. 91.

63 Vgl. dazu die Darstellung in Monopolkommission (1986), Tz. 184 ff.; van Miert (2000), S. 43.

64 Vgl. dazu auch unter (d) im Text.

65 Dazu Lenel (2000), S. 8f.; Zimmermann (2004), S. 352.

- Mannesmann hat einen langen Weg zurückgelegt vom Röhrenunternehmen über die Diversifikation in den Bereichen Maschinen- und Anlagenbau zum Telekommunikationskonzern; daher gab es schon vor der Übernahmeofferte durch Vodafone<sup>66</sup> von institutionellen Investoren Forderungen, diesen hybriden Konzern zu zerlegen.<sup>67</sup>
  - Nur in Ausnahmefällen wurden solche Diversifikationsstrategien kartellbehördlich unterbunden, so der Erwerb des Besteck- und Großkaffeemaschinenherstellers WMF durch den Rüstungskonzern Rheinmetall; Rheinmetall wollte angesichts der Entspannungspolitik in den 1980er Jahren den Schwerpunkt seiner Konzernaktivitäten verlagern und daher das im Besteckmarkt marktbeherrschende Unternehmen kaufen, was dem Unternehmen kartellbehördlich untersagt wurde, weil mit dem Finanzkraftzuwachs die marktbeherrschende Position von WMF noch gefestigt würde.<sup>68</sup>
- (b) Die hier aufgezeigten Diversifizierungsmuster entsprachen wohl weniger der Effizienzsteigerung der beteiligten Unternehmen; der zur Rechtfertigung der Expansion stets vorgetragene Verweis auf Kostenersparnisse und/oder die Nutzung von Synergiepotenzialen erwies sich im Nachhinein meist als zu optimistisch, wie zahlreiche empirische Untersuchungen zeigen. Rein konglomerate Zusammenschlüsse schnitten nach diesen Studien regelmäßig besonders schlecht ab.<sup>69</sup> Daher spricht vieles dafür, dass die ausgeprägten Präferenzen zur Expansion weniger durch Effizienzerwartungen für das Unternehmen, sondern eher aus der Interessenlage des Top-Managements der erwerbenden Firmen erklärbar werden. Dafür sprachen
- Sicherheitsbedürfnisse der Top-Manager, die ihren Arbeitsplatz durch weit gestreute Risiken gegen Marktrisiken absichern wollten;<sup>70</sup> sie war damit zugleich Ausdruck einer eher defensiven, wenig risikofreundlichen Investitionspolitik;<sup>71</sup>
  - Einkommensinteressen der Unternehmensleitung, da sich deren Vergütung über lange Zeit eher an Umsatz- und Wachstumsgrößen oder am Diversifizierungsgrad<sup>72</sup> und weniger an Ergebniskriterien festmachte;<sup>73</sup>
  - Macht- und Prestigemotive, da mit dem Bau eines Konzernimperiums (Empire Building) und dessen Größe der Aufwand für repräsentative und demonstrative Ausgaben wie auch die Einflussmöglichkeiten auf gesellschafts- und wirtschaftspolitische Entscheidungen zunehmen. Schließlich induzierten solche Akquisitionen bei dem

---

66 Vgl. dazu unten Kapitel 4.2.

67 Vgl. Höpner/Jackson (2001), S. 547ff.

68 Ausführlich Monopolkommission (1986), Tz. 455 ff. m. w. N., Tz. 468

69 Hierzu gibt es eine Vielzahl empirischer Untersuchungen; vgl. z.B. die Ergebnisse einer umfassenden Studie von Rolf Bühner über die 1970er und 1980er Jahre bei ders. (1994), S. 23 ff., S. 28 f. Eine Zusammenfassung auch internationaler Studien über die Profitabilität von Unternehmensakquisitionen bietet Schmidt (2005), S. 105 ff. Die Empirie dokumentiert ganz überwiegend, dass externes Wachstum nicht nur riskant ist, sondern dass die überwiegende Zahl der Zusammenschlussfälle als Misserfolg einzustufen ist. Konglomerate Zusammenschlüsse schneiden meist besonders schlecht ab.

70 Vgl. Adams (1989), S. 335, Fn 22; von Weizsäcker (2003), S. 101; Höpner/Jackson (2001), S. 547ff.

71 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 362; Strätling (1997), S. 7.

72 Zu empirischen Studien über den Zusammenhang von Diversifikation und Entlohnung der Unternehmensspitze vgl. Hengartner (2006), S. 59.

73 Vgl. dazu unter 5.5.2 m.w.N.

Management konkurrierender Unternehmen häufig ähnliche Verhaltensattitüden; es kommt zu einer „Fusionswelle“<sup>74</sup>;

- gute finanzielle Randbedingungen, da die aktiengesellschaftsrechtlichen Gewinnverwendungsregelungen „firmeninterne Kapitalmärkte“ entstehen ließen und damit die finanziellen Handlungsspielräume für Expansionsaktivitäten eröffneten.<sup>75</sup>

Vorstände großer Konzerne konnten offensichtlich auch ökonomisch wenig sinnvolle Wachstumsprozesse durchsetzen, weil Unternehmenswachstum damals wie auch heute ein mit hohen positiven Assoziationen besetzter Wert ist; unternehmensinterne wie -externe Kontrollmechanismen waren nur begrenzt leistungsfähig, um solchen einzel- wie gesamtwirtschaftlich unerwünschten Expansionsstrategien Einhalt zu gebieten.<sup>76</sup>

- (c) Die Fragwürdigkeit etlicher Akquisitionen zeigte sich daran, dass diversifizierte Unternehmen an der Börse mit einem „Conglomerate Discount“ gehandelt wurden.<sup>77</sup> Sie waren deshalb insbesondere in den USA in den 1980er Jahren lohnenswerte Objekte für feindliche Übernahmen von Finanzinvestoren; die Konglomerate wurden zerlegt, da die Einzelteile in der Summe mehr wert waren als das Gesamtunternehmen.<sup>78</sup>
- (d) Die Hinwendung zum Shareholder Value verbunden mit dem schärferen Wettbewerb auf den Gütermärkten erschwerte es konglomeraten Unternehmen, defizitäre Sparten durch Quersubventionierung über Monopol- oder Oligopolrenten aus gewinnträchtigen Unternehmenssparten am Leben zu erhalten.<sup>79</sup> Ein Umdenken in den Konzernzentralen setzte ein. Die Neuorientierung zeigte sich in der nun allseits zu hörenden Positionierung einer „Konzentration auf Kerngeschäftsfelder“,<sup>80</sup> in deren Kontext auch die beiden schon diskutierten Strategien des „Outsourcing“ und „Offshoring“ ihre Funktion besitzen. Allerdings dokumentiert sich das Umdenken eher in der Art, weniger in Umfang und Ausmaß der Akquisitionspolitik. Die Neigung zur Größe blieb ungebrochen:
- Diese Neuorientierung führte einerseits zu zahlreichen Entflechtungsmaßnahmen bzw. Dekonzentrationsprozessen; Unternehmenssparten, die nicht zum Kerngeschäft gehörten und/oder nicht die entsprechende Rendite erbrachten, wurden von den Konzernleitungen häufig verkauft oder auch als eigenständige Unternehmen ausgegliedert. Beispielsweise hat die Hoechst AG im Rahmen umfangreicher Umstrukturierungsprozesse vor der Fusion mit Rhone Poulenc zu Aventis über zwei Dutzend Tochtergesellschaften und Abteilungen an etliche andere Firmen veräußert.<sup>81</sup> Sie soll dabei Geschäftsaktivitäten mit einem Umsatzvolumen von rd. 12 Mrd. DM abgestoßen haben; ähnlich hat sich Mannesmann vor der Fusion mit Vodafone von dem Geschäftsbereich Automotive und damit von den Konzerntöch-

74 Vgl. Lenel (2000), S. 17 ff.; Monopolkommission (1986), Tz. 462.

75 Vgl. dazu Kapitel 4.5.

76 Vgl. hierzu die Ausführungen in Kapitel 3 und 4.

77 Höpner/Jackson (2001), S. 5.

78 Vgl. dazu Kapitel 4.3.

79 Freytag (1998), S. 263 und S. 274 ff.

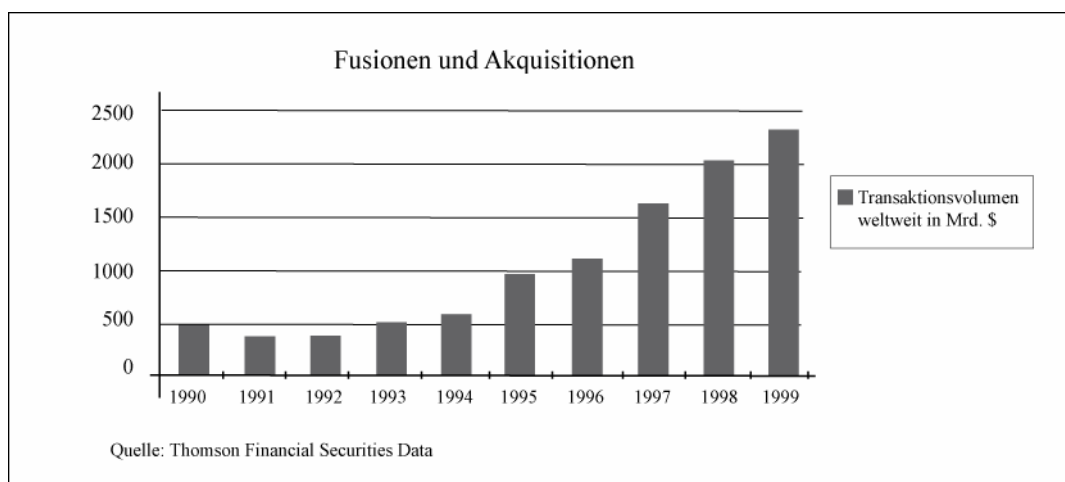
80 Bei Banken wie bei Industrieunternehmen; Monopolkommission (2006), Tz. 355; Berghoff (2004), S. 71; Lenel (2000), S. 5; Möschel (2000), S. 90; van Miert (2000), S. 43.

81 Lenel (2000), S. 4; dort finden sich auch weitere Beispiele für solche Entflechtungsvorgänge großer Konzerne; Möschel (2000), S. 91; Dormann (2000), S. 94.

tern Sachs und VDO wieder getrennt, die nicht lange vorher erworben worden waren.<sup>82</sup>

- Andererseits führt die Strategie „Fokussierung auf Kerngeschäftsfelder“ zu einer Vielzahl horizontaler (und in abgeschwächtem Maße vertikaler) Konzentrationsprozesse. Das zeigte sich insbesondere in einem sprunghaften Anstieg von internationalen Großzusammenschlüssen, einer „großen Fusionswelle“ um die letzte Jahrhundertwende.<sup>83</sup> Man sprach von „Megafusionen“, um die neue Qualität zum Ausdruck zu bringen, die mit Größe und Bedeutung der abgewickelten Transaktionen verbunden ist. Daimler fusioniert mit Chrysler, Hoechst mit Rhone Poulenc, die Deutsche Bank kauft Bankers Trust; die großen Ölmultis schließen sich zusammen, und die internationalen Telekommunikationsmärkte befinden sich durch zahlreiche Unternehmensakquisitionen in gravierender Veränderung. Die dabei von den eingebundenen Unternehmensleitungen genutzten Kommunikations- und Begründungsmuster wirken – soweit sie nach außen dringen – einigermaßen plakativ, so wenn Aventis in ganzseitigen Anzeigen kommuniziert „Großes entsteht, wenn Großes entsteht“ und der ehemalige Vorstandsvorsitzende von Hoechst, Jürgen Dormann, den Aktionären die Akquisitionspolitik damit rechtfertigt: „Wo wir nicht weltweit zu den ersten drei gehören, müssen wir uns verabschieden“.<sup>84</sup>

**Schaubild I: Transaktionsvolumen weltweit (in Mrd \$)**



Quelle: Monopolkommission (2000), S. 411.

82 Noll (1999), S. 15 m.w.N.

83 Empirisches Material bei Monopolkommission (2000), Tz. 757 ff.; van Miert (2000), S. 38 ff.; Apolte (2006), S. 72.

84 Zitate nach Lenel (2000), S. 1, S. 3; ähnlich Dormann (2000), S. 97.

## 2.3 Konsequenzen für die Konzentrationsentwicklung in der Wirtschaft

### 2.3.1 Wettbewerb und Konzentration: die theoretische Perspektive

- (1) Aus wettbewerbspolitischer Perspektive sind Konzentrationsprozesse nicht *per se* als positiv oder negativ einzustufen; diese Aussage gilt für externes Wachstum über Zusammenschlussvorgänge ehemals unabhängiger Unternehmen wie über ungleichmäßiges internes Unternehmenswachstum durch Aufbau neuer Produktionskapazitäten in einem Markt.<sup>85</sup> Diese Wertung findet sich auch im Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB), wonach aus internem Wachstum resultierende Konzentrationsprozesse völlig kontrollfrei bleiben, externes Unternehmenswachstum nur dann untersagt werden kann, wenn daraus marktbeherrschende Stellungen entstehen oder verstärkt werden (§§ 22, 35 ff. GWB).<sup>86</sup> Sie werden daher mit gutem Grund anders als Kartelle behandelt, bei denen die Unternehmensstrukturen nicht verändert werden und die wettbewerbsbeschränkenden Effekte dominieren.<sup>87</sup>
- (2) Die Wertung des Gesetzgebers lässt sich mit Einsichten der neueren Wettbewerbstheorie wie der empirisch ausgerichteten Industrieökonomik rechtfertigen. Eine lange Auseinandersetzung über ein adäquates theoretisches Fundament für die praktische Wettbewerbspolitik wie zahlreiche empirische Marktstudien haben zu der Einsicht geführt, dass der Zusammenhang zwischen Konzentration, Wettbewerbsintensität und wünschenswerten Marktergebnissen komplex ist. Jedenfalls ist die lange Zeit vorherrschende Auffassung, dass stärkere Konzentration mit weniger Wettbewerb gleichzusetzen ist, sicher zu einfach.<sup>88</sup>

Der Grund ist darin zu sehen, dass man mit Wettbewerb zwei ganz unterschiedliche Muster bzw. Verfahren von Knappheitsminderung verbindet. Wettbewerb soll einmal bei gegebenem Wissen für eine zweckmäßige Lenkung von Ressourcen sorgen. Neben dieser Allokationsfunktion wird dem Wettbewerb eine Innovationsfunktion zugewiesen,<sup>89</sup> er soll neue, überlegene Wege der Bedürfnisbefriedigung oder Knappheitsminderung hervorbringen. Wird dieser dynamische Aspekt von Wettbewerb betont, dann

- ist die Einführung neuer Produkte oder Produktionsverfahren durch dynamische Unternehmer erwünscht; damit entstehen aber aus dem Wettbewerb heraus innovatorische Monopole; der hohe Konzentrationsgrad ist Ergebnis eines funktionsorientierten Wettbewerbsprozesses; er ist überdies zumeist nur Momentaufnahme, wenn wirksamer Nachahmerwettbewerb besteht und die hohen Marktanteile des Innovators mit der Zeit abschmelzen;<sup>90</sup>

85 Externe Wachstumsprozesse sind charakteristisch für die starken Konzentrationsprozesse in der Energiewirtschaft, für Konzentrationsentwicklung auf Basis internen Wachstums steht beispielsweise die Expansionsstrategie von Aldi. Zur Bedeutung externen Wachstums vgl. Tabelle I und Schaubild I im Anhang.

86 Monopolkommission (1988), Tz. 799. Eine Entflechtung sieht das deutsche und europäische Recht nicht vor.

87 Vgl. Monopolkommission (2000), Tz. 785.

88 Vgl. von Weizsäcker (1995), S. 53; Kallfass (1992), S. 597.

89 Vgl. von Delhaes/Fehl (1997), S. 2 f.

90 Zur Integration des Schumpeter'schen Unternehmerkonzeptes in die Markttheorie vgl. Heuss (1965), S. 14 ff.; zu Josef A. Schumpeters Auffassung vgl. auch Picot u.a. (2003), S. 35 ff.; Berghoff (2004), S. 36 ff.

- wird eine Erweiterung der Märkte, wie sie sich durch die Globalisierung einstellt, Unternehmen dazu veranlassen, technischen Fortschritt gerade in Richtung auf größere Economies of Scale zu lenken; mit Kostensenkungen in größer dimensionierten Anlagen kann dem verschärften internationalen Preiswettbewerb am ehesten begegnet werden;<sup>91</sup>
- ist die potenzielle ebenso wie aktuelle Konkurrenz auf einem Markt für das Anbieterverhalten relevant, nur die aktuellen Konkurrenten gehen aber mit ihren Marktanteilen in die Ermittlung von Konzentrationsraten (Concentration Ratios - CR)<sup>92</sup> ein; existieren für einen Markt keine (nennenswerten) Zugangsschranken, würden hohe Preise und Gewinne eines etablierten Anbieters neue Unternehmen anlocken; das Wissen um diese Effekte entfaltet eine verhaltensdisziplinierende Kraft auch für einen Monopolisten und veranlasst zu moderatem Preissetzungsverhalten.<sup>93</sup>

Wettbewerb und Konzentration stehen also in vielfältigen Zusammenhängen zueinander; Konzentrationstendenzen können durchaus Begleiterscheinung zunehmenden Wettbewerbs sein wie umgekehrt ein geringer Konzentrationsgrad auch Indikator für eine geringe Wettbewerbsintensität sein kann, und zwar dann, wenn die Gewinnmargen so auskömmlich sind, dass es keine Handlungszwänge für Unternehmen gibt, eine betriebsoptimale Größe zu erreichen.<sup>94</sup>

- (3) Andererseits gibt es keinen Grund dafür, Konzentration zu bagatellisieren. Konzentrationsprozesse sind nicht belanglos; das gilt in doppelter Hinsicht:
- (a) Konzentration kann aus wettbewerbspolitischer Sicht unerwünschte Effekte bzw. Ergebnisse nach sich ziehen.
- Insbesondere anhaltend hohe Konzentration, d.h. eine geringe Zahl von gleich bleibenden Marktteilnehmern, auf alten Märkten mit hohen Zugangsschranken für neue Anbieter befördert kollektives Marktverhalten, ähnlich wie in einem Preiskartell; Musterbeispiel für solche Märkte mit gleichförmigem Verhalten sind die Mineralöl- oder Zigarettenmärkte. Insofern kann – ganz im Sinne der §§ 22 GWB – davon ausgegangen werden, dass nach Überschreiten gewisser Konzentrationsgrade wettbewerbsgefährdende Marktstrukturen entstehen;<sup>95</sup> hohe Konzentrationsgrade sind dann grundsätzlich als Gefährdungstatbestand zu interpretieren, Zusammenschlüsse auf engen Oligopolmärkten sind wegen der Gefahr nicht hinreichend vom Wettbewerb kontrollierter Verhaltensspielräume von der Fusionskontrolle zu unterbinden. Das Gesagte gilt natürlich für Monopolisierungstendenzen erst recht.
  - Auch konglomerate Konzentrationsprozesse, obwohl sie sich nicht in den üblicherweise in der Wettbewerbspolitik genutzten, auf Marktanteile abstellenden Konzentrationsraten niederschlagen, können wettbewerbsdämpfend wirken. Personelle

91 Vgl. von Weizsäcker (1995), S. 56; Herdzina (1999), S. 44 f.

92 Vgl. dazu Knieps (2005), S. 50 f. und sogleich im Text.

93 Vgl. Schmidt (2005), S. 69.

94 In diesem Sinne war lange Zeit die Bankenlandschaft in der Bundesrepublik mit ihren ausgebauten Zweigstellennetzen geprägt. Preiswettbewerb wurde durch Qualitätswettbewerb substituiert. Vgl. dazu auch Geigant (1984), S. 560 ff.; dazu auch Kapitel 3.4. (2).

95 Vgl. Herdzina (1999), S. 80.



und kapitalmäßige Verflechtungen zwischen wenigen finanzkräftigen Unternehmen oder gemeinsam betriebene Tochtergesellschaften, wie es beispielsweise in der Elektroindustrie (Siemens, Bosch, AEG und BBC) lange Zeit der Fall war, führen zwar nicht notwendig zu koordiniertem bzw. solidarischem Preisverhalten auf Gütermärkten, aber sie können zur gegenseitigen Anerkennung von Einflussphären auf Märkten und damit faktisch zu einem koordinierten Investitionsverhalten führen.<sup>96</sup> Werden Rivalitätsbeziehungen über informelle Abstimmungsprozesse zu Kooperationsbeziehungen, beeinträchtigt dies die Innovations- und Imitationsfunktion des Wettbewerbs. Wettbewerbshemmende Potenziale ergeben sich zudem daraus, dass man sich gegenseitig Aufträge zukommen lässt oder Nachfrage bündeln kann.<sup>97</sup>

- (b) Daneben gilt es, auf ein anderes Machtphänomen aufmerksam zu machen. Der CEO des größten US-Automobilherstellers General Motors hat es bereits 1952 in unübertrefflicher Klarheit zum Ausdruck gebracht, als er vor dem Streitkräfte-Ausschuss des Senats sagte: „What is good for General Motors is good for the country.“<sup>98</sup> Erlangen Unternehmen eine bestimmte absolute Größe, so hat ihr Verhalten fast zwangsläufig gesamtwirtschaftliche Auswirkungen. Dies wird insbesondere
- plastisch an der hitzigen öffentlichen Diskussion von Arbeitsplatzverlagerungen von Großunternehmen, wie z.B. bei der Schließung von Produktionsstätten bei BenQ oder der Verlagerung von Arbeitsplätzen bei der AEG von Nürnberg nach Polen,
  - und führt bisweilen zu zweifelhaften Privilegierungen, z.B. wenn wirtschaftlich angeschlagene Großunternehmen wie im Jahre 1999 der Baukonzern Philip Holzmann in einer Krise stecken und mit Subventionen vor der drohenden Insolvenz bewahrt werden sollen. Die damit verbundenen wettbewerbsverzerrenden Effekte sind offensichtlich; angesichts von Überkapazitäten in der Bauwirtschaft hat dies bei kleinen und mittelständischen Unternehmen den Marktaustritt befördert; mithin entscheidet der Finanzminister und nicht der Wettbewerb darüber, in welchen Unternehmen die Arbeitslosigkeit entsteht.
- (c) Neben der Erlangung von Marktmacht gerät damit ein zweites Machtphänomen in den Fokus; es ist die polit-ökonomische bzw. gesellschaftspolitische Dimension von Macht.<sup>99</sup> Selbst wenn Unternehmen auf keinem Einzelmarkt über marktmächtige Stellungen verfügen, sind Großunternehmen doch Unternehmen mit gesellschaftspolitischer Bedeutung; ihnen wachsen Verhaltensspielräume zu, die sie nutzen können, um politischen Druck auszuüben.<sup>100</sup> Namentlich wächst ihnen durch den Standortwettbewerb eine Exit-Option zu, sich der nationalen Gesetzgebung oder Administration durch Verlagerung von Firmensitzen oder Teileinheiten zu entziehen. Damit können die politische Souveränität der Nationalstaaten und ihre demokratischen Verständigungsprozesse faktisch unterlaufen werden.<sup>101</sup> Es ist offensichtlich, dass bereits die

96 Vgl. Monopolkommission (1986), Tz. 466; Emmerich (2001), S. 295 f.

97 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 356; Zohlhöfer/Greiffenberg (1981), S. 92.

98 Zitiert nach Berghoff (2004), S. 26.

99 Vgl. von Weizsäcker (1995), S. 60.

100 Grundsätzlich dazu bereits Monopolkommission (1986), Tz. 470 ff.; von Weizsäcker (1995), S. 60; Möschel (2000), S. 92.

101 Vgl. Scherer (2003), S. 1 ff.; Möschel (2000), S. 92.

Möglichkeit zu solchen Reaktionen Verhaltenswirkungen entfaltet. Daher ist gerade gegenüber Großfusionen Skepsis angezeigt.<sup>102</sup>

- (4) Die Zusammenschlusskontrolle nach §§ 35 GWB greift entgegen der ursprünglichen Intention des Gesetzgebers hier nicht zureichend;<sup>103</sup> bei Einführung der Zusammenschlusskontrolle Anfang der 1970er Jahre hegte er die Auffassung, dass mit diesem Instrumentarium neben wettbewerbspolitischen Zielsetzungen gerade auch gesellschaftspolitischen Anliegen zureichend entsprochen werden könnte, wenn fortan externe Konzentrationsvorgänge unterbunden würden, sofern diese zur Vermachtung der Märkte führen könnten. Ein Zusammenschluss kann indes nur dann kartellbehördlich untersagt werden, wenn er zur Entstehung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung auf einem konkreten Einzelmarkt führt.<sup>104</sup> Marktübergreifende Wettbewerbswirkungen werden nicht in Betracht gezogen; auch die wirtschaftliche Größe oder die politische Macht von Unternehmen bleiben in der Fusionskontrolle außen vor. So konnte beispielsweise die Fusion zwischen Daimler und Chrysler innerhalb eines Monats genehmigt werden, da der Wettbewerb auf den Automobilmärkten hinreichend funktioniert und bei den Marktaktivitäten der beiden Fusionspartner nur geographische Komplementarität bestand.<sup>105</sup> Es gibt allerdings auch keine sinnvollen Möglichkeiten, das kartellrechtliche Instrumentarium so fortzuentwickeln, dass schiere „Unternehmensgröße“ oder „politische Macht“ zu Eingreifkriterien einer Zusammenschlusskontrolle werden. Das Gefährdungspotenzial unternehmerischer Macht ist nicht in abstrakt-generellen Regelungen zu erfassen; demgemäß wäre eine besondere Zusammenschlusskontrolle von Großfusionen nicht hinreichend justiziabel.<sup>106</sup>

### 2.3.2 Konzentration: die empirische Evidenz

Die Monopolkommission ist nach § 44 Abs. I GWB gesetzlich verpflichtet, in ihren alle zwei Jahre zu veröffentlichenden Hauptgutachten über Stand und Entwicklung der Konzentration in der Bundesrepublik zu berichten. Hierzu bedient sie sich zwei unterschiedlicher Vorgehensweisen:

- (1) Sie analysiert zum einen jeweils in Kapitel 2 ihrer Gutachten die „disaggregierte Konzentration“; dabei erhebt sie anhand von Umsatzdaten die Marktanteile der jeweils 3, 6, 10 ... größten Anbieter auf Branchenebene; so sind beispielsweise nach der vierstelligen Industrieklassifikation für die „2124 Herstellung von Tapeten“ 11 Unternehmen ermittelt worden; die größten 3 Unternehmen vereinigten einen Umsatzanteil (CR-3) von gut 27 % auf sich; beim „2213 Verlegen von Zeitschriften“ wurden 290 Unternehmen gezählt, der CR3-Wert liegt bei gut 1 %.<sup>107</sup> Neben diesen Concentration Ratios (CR) weist die Kommission in den jüngeren Gutachten auch den so genannten Herfindahl-Hirschman-Index aus, bei dem die absoluten Konzentrationsraten der einzelnen Anbieter nicht lediglich addiert, sondern gewichtet aggregiert werden.<sup>108</sup>

102 Dies hat die Monopolkommission mehrfach zu Stellungnahmen herausgefordert; vgl. dies. (1986), Tz. 468 und (2000), Tz. 425.

103 Vgl. Möschel (2000), S. 92; Monopolkommission (2000), Tz.793.

104 Vgl. Emmerich (2001), S. 168; Möschel (2000), S. 93; Monopolkommission (1988), Tz. 468.

105 Vgl. van Miert (2000), S. 43.

106 Monopolkommission (2000), Tz.797; Möschel (2000), S. 92.

107 Monopolkommission (2006), Anlagenband, S. 75, S. 77.

108 Vgl. dazu Knieps (2005), S. 51; Schmidt (2005), S. 138 f.

Die Analyse der Konzentrationsentwicklung auf Branchenebene weist einige konzeptionelle Probleme auf, so dass die publizierten Statistiken nur ein eingeschränktes Bild von Konzentration und Vermachtung der Wirtschaft in Deutschland bieten. Zwei Kritikpunkte mögen die Problematik erhellen:

- (a) Zum einen sind Unternehmen häufig in mehreren Branchen tätig; die gesamtwirtschaftliche Bedeutung kann aber von branchenübergreifend tätigen Konzernen in Konzentrationsraten nicht erfasst werden;<sup>109</sup>
  - (b) Daneben bildet die Betrachtung von Konzentrationsraten aber auch keinen leistungsfähigen Indikator zur Beurteilung der Wettbewerbssituation auf einem konkreten Markt. Der so genannte „sachlich“ und „räumlich“ relevante Markt, der für die Beurteilung von Wettbewerbsfällen wie namentlich Zusammenschlussvorgängen zugrunde zu legen ist, ist zumeist nicht aus den von der amtlichen Statistik für die Bundesrepublik gelieferten Konzentrationsdaten ableitbar. Zur kartellbehördlichen Beurteilung der marktstrategischen Position von Anbietern untereinander ist die Austauschbarkeit von Gütern aus Sicht der Nachfrager zentral.
- Die der Statistik zugrunde liegende Klassifikation von Wirtschaftszweigen folgt primär produktionstechnischen Bedingungen. Zur Bestimmung des sachlich relevanten Marktes sind indes nicht physikalische Eigenschaften der Güter entscheidend, sondern die subjektiv von den Verbrauchern eingeschätzte Substituierbarkeit von Gütern. Das kann nicht erfasst werden, wenn man bspw. die von uns genutzten Medien – Tageszeitungen, Radio, lokales Fernsehen – nach ihrer Herstellungsweise abgrenzt und darauf aufbauend Konzentrationsraten ermittelt.
  - Häufig ist auch der „räumlich relevante Markt“ nicht mit der Bundesrepublik identisch, z.B. ist er bei transportintensiven Gütern wie Beton oder im Einzelhandel kleiner, umgekehrt werden andere Güter wie Rohstoffe oder Halbwaren (Speicherchips) weltweit eingekauft.
- (2) Aufgrund dieser Mängel betrachtet die Monopolkommission zusätzlich im Kapitel 3 ihres Hauptgutachtens Stand und Entwicklung der „aggregierten Konzentration“; hier nimmt die Monopolkommission die Bedeutung der „100 größten Unternehmen in Deutschland“ in den Blick, um Kennziffern zur gesamtwirtschaftlichen Bedeutung der Makrokonzentration zu entwickeln. So werden diese Unternehmen hinsichtlich der Merkmale Wertschöpfung,<sup>110</sup> Beschäftigte, Rechtsform, etc. untersucht und die Anteile der Großunternehmen zu den jeweiligen gesamtwirtschaftlichen Größen in Beziehung gesetzt. Zudem legt die Monopolkommission in ihrer Berichterstattung einen Schwerpunkt auf die kapitalmäßige und personelle Verflechtung zwischen diesen Großunternehmen.<sup>111</sup>

109 Vgl. Goncharov (2007), S. 73.

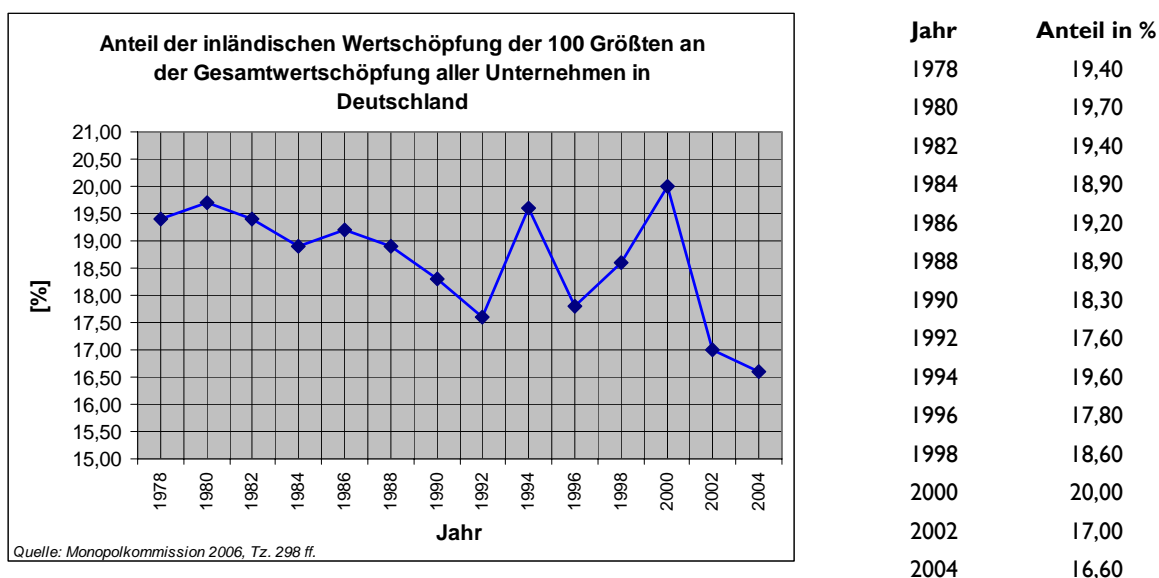
110 Die Wertschöpfung als Indikator für die Größe eines Unternehmens zu nutzen, hat insbesondere den Vorteil, dass er einen branchenübergreifenden Vergleich erlaubt; dies bietet das in der Wirtschaftspresse vielfach genutzte Kriterium „Umsatz“ nicht, denn dabei wäre der Handel aufgrund seines hohen Vorleistungsbezugs überrepräsentiert. Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 266; Goncharov (2007), S. 73 f.

111 Monopolkommission (2006), Tz. 263.

(3) Folgende empirische Ergebnisse mögen Stand und Entwicklung der Konzentration auf aggregierter Ebene in den letzten Jahren erhellen:<sup>112</sup>

- Die inländische Wertschöpfung der 100 größten Konzerne erreichte im letzten bisher veröffentlichten Berichtsjahr 2004 mit rd. 248. Mrd. € rund 16,6% an der inländischen Wertschöpfung aller Unternehmen; dies war der niedrigste Wertschöpfungsanteil seit Ermittlung dieser Werte; lag der Wert im ersten Erfassungsjahr 1978 bei 19,4%, so schwankte er in der Folgezeit zwischen 17,6% im Jahre 1992 und 20% im Jahre 2000.<sup>113</sup> Ein ähnliches Entwicklungsmuster auf entsprechend niedrigerem Niveau zeigt sich für die zehn größten Unternehmen; ihr Anteil lag im Jahre 2000 noch bei fast 9 %, im Jahre 2004 nur noch bei gut 7% der gesamten Wertschöpfung.<sup>114</sup>

Schaubild 2:



- Der abnehmende Anteil der Großunternehmen an der gesamten unternehmerischen Wertschöpfung könnte darauf zurückzuführen sein, dass gerade Großunternehmen von Offshoring besonderen Gebrauch machen;<sup>115</sup> in der Tat sank die inländische Wertschöpfung gemessen an der weltweiten Wertschöpfung bei den zehn größten Unternehmen allein im Zeitraum von 2002 bis 2004 von 69,8% auf 59,8%.<sup>116</sup> Da aber keine Daten für längere Zeiträume und für größere Unternehmensstichproben vorliegen, sollte die beschriebene Entwicklung nicht überinterpretiert werden, bedarf aber weiterer Beobachtung.

112 Auch hier muss auf die begrenzte Aussagekraft der empirischen Ergebnisse hingewiesen werden; so ist der Vergleich zwischen verschiedenen Jahren u.U. dadurch verzerrt, dass der Kreis der „100 Größten“ wechselt, Unternehmen aus diesem Kreis sich zusammenschließen, etc.

113 Monopolkommission (2006), Tz. 297 ff.

114 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 301 und Tabelle III.3.

115 Vgl. Kapitel 2.2.

116 Monopolkommission (2006), Tz. 300 und Tabelle III.2; vgl. Goncharov (2007), S. 76.

- Recht ähnlich wie die Wertschöpfung entwickeln sich auch die Beschäftigtenanteile der Großunternehmen. Die Deutsche Bahn AG beschäftigte im Jahre 2004 205.771 Arbeitskräfte im Inland und war damit größter Arbeitgeber vor DaimlerChrysler mit 185.154 Beschäftigten. Die Anzahl der Beschäftigten sank bei den „100 Größten“ von 2002 bis 2004 um rd. 275.000 und lag im Jahre 2004 insgesamt bei gut 3 Mio. Die Großunternehmen haben damit in diesen Krisenjahren in erheblich stärkerem Umfang Arbeitskräfte abgebaut als die deutschen Unternehmen im Durchschnitt; 2004 beschäftigten sie daher nur noch 12,7% aller Arbeitskräfte (2002: 13,3%).
- Die inländische Wertschöpfung pro Arbeitnehmer lag für die 100 Großunternehmen bei rd. 95.810 €; <sup>117</sup>sie war damit erheblich höher als der Durchschnittswert der in einem inländischen Unternehmen von einer Arbeitskraft neu geschaffenen Werte von circa 73.000 €. <sup>118</sup>
- Auch wenn die Aktiengesellschaft in Deutschland im internationalen Vergleich wie im Vergleich zu anderen Rechtsformen eine eher untergeordnete Rolle spielt, ist sie doch die typische Rechtsform des Großunternehmens. Sie hat im Laufe der letzten Jahrzehnte eher noch an Bedeutung gewonnen; 1978 firmierten 67 Unternehmen als AG, im Jahre 2004 sind es 75 der 100 größten Unternehmen. <sup>119</sup>

**Tabelle I: Die 100 größten Unternehmen nach Rechtsformen**

	Anzahl im Jahr 2002	Anzahl im Jahr 2004
Aktiengesellschaft	74	75
Gesellschaft mit beschränkter Haftung	7	6
Anstalt/Körperschaft öffentlichen Rechts	3	4
Eingetragene Genossenschaft	1	2
Kommanditgesellschaft	8	8
Kommanditgesellschaft auf Aktien	2	2
Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit	2	3
Offene Handelsgesellschaft	1	0
Sonstige (Stiftung, Zuordnung nicht möglich)	2	0

Quelle: Monopolkommission, Hauptgutachten 2004/2005 S.173 Tabelle III.7

(4) Die Monopolkommission stellt seit einigen Jahren eine Tendenz zur Entflechtung der Großunternehmen untereinander fest. <sup>120</sup>

- Besonders eindrücklich zeigt sich diese Kapitalentflechtung der Großunternehmen untereinander; bis zum Jahre 1996 war die Verflechtung kontinuierlich angestiegen,

117 Monopolkommission (2006), Tz. 305.

118 Eigene Berechnungen aufgrund der vorgenannten Angaben.

119 Monopolkommission (1982), Tz. 422; dies. (2006), Tz. 311.

120 Monopolkommission (2000), Tz. 384; dies. (2006), Tz. 349 ff.

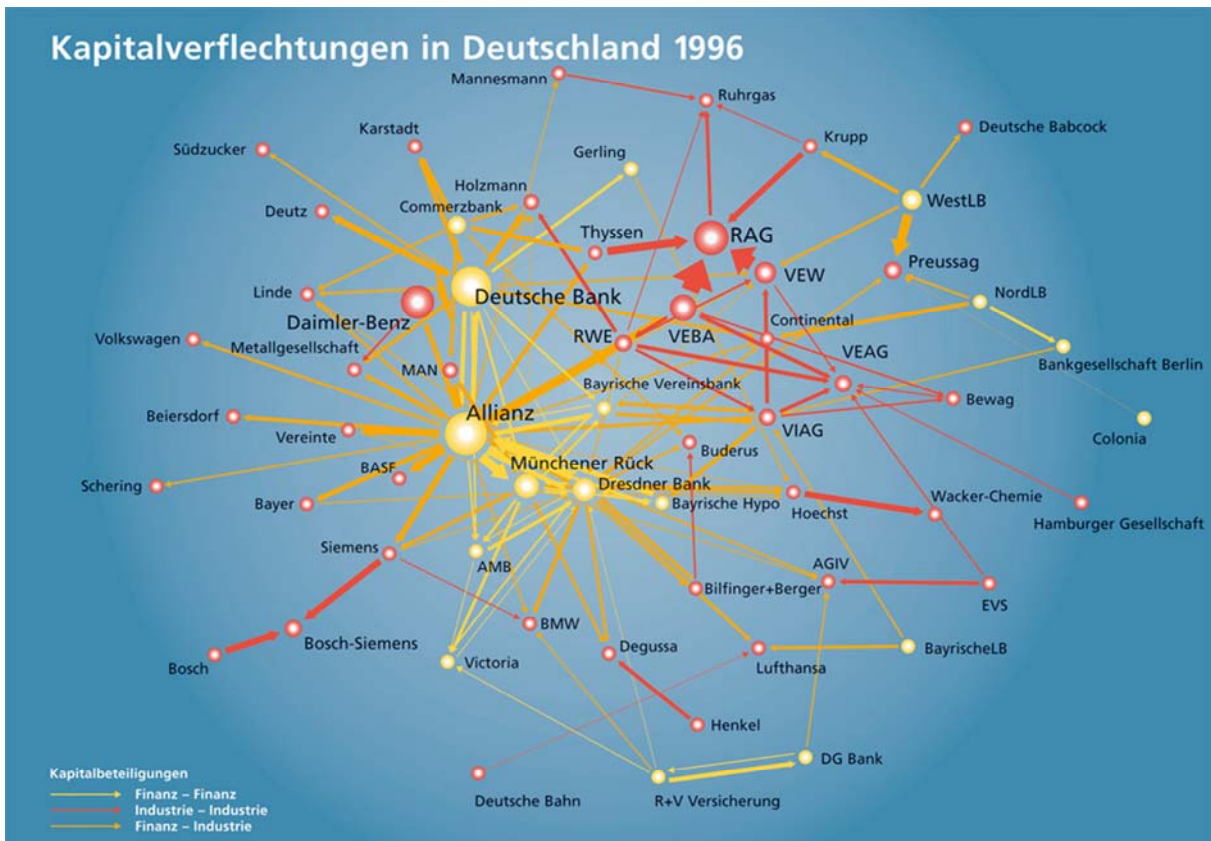
Überkreuz- und Ringverflechtungen waren üblich; besaßen Unternehmen aus dem Kreis der „100 Größten“ im Jahre 1996 schließlich 143 Beteiligungen an anderen Unternehmen aus diesem Kreis, so hat der Beteiligungsbesitz seitdem kräftig abgenommen; 2004 wurden nur noch 45 Beteiligungsfälle der „100 Größten“ untereinander gezählt;<sup>121</sup> etliche Beteiligungen gingen nun in Streubesitz über oder institutionelle Investoren erwarben die entsprechenden Anteile.<sup>122</sup>

---

121 Monopolkommission (2006), Tabelle III.15.

122 Monopolkommission (2006), Tz. 344.

Schaubild 3: Kapitalverflechtungen in Deutschland 2004 und 1996 im Vergleich



Quelle: Monopolkommission (2006), S. 221 f.

- Eine differenziertere Analyse dieser Entwicklung verlangt es, drei Typen von Beteiligungen zu unterscheiden:<sup>123</sup>
  - Beteiligungen der Finanzdienstleister untereinander
  - Beteiligungen der Finanzdienstleister an Industrieunternehmen
  - Beteiligungen von Industrie- an anderen Industrieunternehmen

Vor allem die Finanzdienstleister, also Banken (Deutsche, Dresdner und Commerzbank) und Versicherungen (Allianz und Münchner Rück), haben ihren Anteilsbesitz kräftig abgebaut; sie waren vormals besonders häufig an anderen Unternehmen, namentlich auch an anderen Industrieunternehmen, beteiligt.<sup>124</sup> Die Verflechtungen der Industrieunternehmen untereinander aus den Reihen der „100 Größten“ blieben demgegenüber zum großen Teil bestehen.<sup>125</sup>

- Neben der Kapitalverflechtung analysiert die Monopolkommission personelle Verflechtungen der 100 Größten. Solche personellen Verbindungen werden hergestellt, indem ein Mitglied der Geschäftsführung eines Unternehmens zugleich im Aufsichtsgremium eines anderen sitzt; von personellen Verflechtungen wird aber auch gesprochen, wenn eine Person in mehreren Aufsichtsräten Mandate gleichzeitig wahrnimmt.<sup>126</sup> Kapitalverflechtungen wurden in der Vergangenheit häufig von personellen Verflechtungen begleitet bzw. „abgesichert“; es ist daher nicht überraschend, dass die Monopolkommission hinsichtlich personeller Verflechtungen eine ähnliche Entwicklung wie bei den Beteiligungsbeziehungen feststellt; seit 1996 bis zum Jahre 2002 haben sich insbesondere Mitglieder der Geschäftsführung aus dem Kreis der betrachteten Großunternehmen aus den Kontrollgremien anderer großer Unternehmen zurückgezogen; auch hier waren es vor allem die Manager der Finanzdienstleister, die zuvor besonders viele solcher Mandate innehatten und die jetzt im Netzwerk der personellen Verflechtungen eine deutlich geringere Rolle spielen; waren dies 1996 insgesamt noch 101 Mandate, sind es 2002 und 2004 jeweils 30 Mandate.<sup>127</sup>
  - Aus wettbewerbspolitischer Perspektive ist zudem der Befund bemerkenswert, dass insbesondere die Zahl personeller Verflechtungen zwischen Unternehmen desselben Wirtschaftszweiges deutlich reduziert wurde.<sup>128</sup>
- (4) Die Monopolkommission bewertet die hier geschilderte Entwicklung aus wettbewerbspolitischer Sicht grundsätzlich positiv. Ihren Ausführungen zufolge verdienen insbesondere drei Wirkungszusammenhänge Beachtung:<sup>129</sup>
- Kapitalmäßige und personelle Verflechtungen dämpfen die Wettbewerbsneigung, daher ist umgekehrt mit ihrem Abbau von einer höheren Wettbewerbsintensität

---

123 Monopolkommission (2006), Tz. 348 ff.

124 Vgl. Tabelle 2 im Anhang. Eine genauere Analyse der sich wandelnden Geschäftspolitik der Finanzdienstleister erfolgt in Kapitel 3.4.

125 Monopolkommission (2006), Tz. 353.

126 Zur praktischen Bedeutung der letzten Fallvariante: M. Schneider (6), G. Cromme (5), U. Hartmann (5) und C. Börsig (5) bringen es auf insgesamt 21 Mandate in den DAX-30-Unternehmen und erhielten dafür jeweils eine Gesamtvergütung von rd. 1 Mio. € für diese Tätigkeiten. Vgl. Jahn (2007), S. 26.

127 Vgl. dazu Tabelle 3 im Anhang. Vgl. auch Monopolkommission (2006), Tz. 371 ff.

128 Monopolkommission (2006), Tz. 379.

129 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 361 ff.



auf den Gütermärkten auszugehen; dies könnte zudem zu einer risikofreundlicheren Investitionspolitik führen, verbunden mit positiven Impulsen für Wachstum und Beschäftigung.

- Die zahlreichen Überkreuz- und Ringverflechtungen dienen der Abschottung des Managements von Großunternehmen gegenüber ihren Kapitaleignern; die sich nun entwickelnde verschärfte Kontrolle des Kapitalmarktes mit ihren disziplinierenden Effekten kann tendenziell ebenfalls wettbewerbsfördernde Effekte haben.
- Schließlich reduziert sich der Einfluss der Kreditinstitute auf die Geschäftspolitik der Industrieunternehmen; auch deren Interessenkonflikte – durch Kreditvergabe, als Eigenkapitalgeber wie als Vertreter von Aktionären aus der Wahrnehmung des Depotstimmrechtes – haben sich eher hemmend auf die Wettbewerbsneigung deutscher Großunternehmen ausgewirkt.<sup>130</sup>

## 2.4 Konsequenzen für die Gewinnsituation in der Wirtschaft

- (1) „Der Anteil der Unternehmensgewinne am Volkseinkommen erreichte 2006 den höchsten Stand seit 1970“<sup>131</sup>, so lautete kürzlich die Schlagzeile in einer Boulevardzeitung. In der Tat zeigen die Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung, dass die Gewinn- und Vermögenseinkommen in den letzten anderthalb Jahrzehnten anteilmäßig bedeutsamer geworden sind, der Anteil der Arbeitnehmereinkommen am Volkseinkommen entsprechend rückläufig ist. Für 2006 lauteten die Relationen für Lohneinkommen 66,2 % und für Gewinn- und Vermögenseinkommen 33,8 %; im Jahre 2001 lag die so genannte Gewinnquote noch mehr als 5 % niedriger.<sup>132</sup>

Allerdings sollten solche makroökonomischen Zahlen nicht überinterpretiert werden; in die „Gewinnquote“ gehen nicht nur Gewinne von Unternehmen ein, sondern zudem alle Vermögenseinkommen, die teilweise Arbeitnehmerhaushalten zufließen; zudem können sich hinter der Veränderung der Quoten viele Entwicklungen verbergen, u.a. konjunkturelle Faktoren,<sup>133</sup> Veränderungen in der Bereitschaft zur Selbständigkeit, der Arbeitsmarktsituation, im demographischen Aufbau der Bevölkerung, der Vermögenssituation der Bevölkerung etc. Für die hier zur Diskussion stehende Frage, wie sich in einer zunehmend globalisierten Welt mit ihren Umwälzungen an den Gütermärkten die Handlungspotentiale und Verwirklichungschancen der Marktakteure entwickeln, sind solche Analysen der funktionellen Einkommensverteilung allein zu grob. Es bedarf einer weitergehenden mikroökonomischen Betrachtung; dazu ist ein Blick auf die Einzelmarkt- und Unternehmensebene nötig.

- (2) Die traditionelle Preis- und Wettbewerbstheorie lehrt, dass Monopol- und Oligopolmärkte zu einem „überhöhten“ Preis- und Gewinnniveau bei den Anbietern führen. Dies wird erzielt durch kollusives Verhalten der Anbieter und/oder eine Verknappung des Angebotes im Vergleich zu polypolistisch strukturierten Märkten. Die Marktstrukturbedingungen erlauben den Anbietern ein kollusives bzw. monopolistisches Verhal-

130 Vgl. dazu ausführlicher Kapitel 3.4. und 4.5.

131 Mit makroökonomischen Quoten argumentiert auch Hirschel (2007), S. 14.

132 Vgl. IW (2007), Tabelle 6.1.

133 Nach langer Krise hat sich die Gewinnsituation wieder verbessert. Im Jahre 2006 schrieben nur noch 6 % der Industrieunternehmen Verluste, im Krisenjahr 2003 waren es 15 %.

ten, das es ihnen ermöglicht, die Nachfrager mittels überhöhter Preise „auszubeuten“.<sup>134</sup> Aus diesen Grundeinsichten mikroökonomischer Standardökonomik gemäß dem „Marktstruktur–Marktverhalten–Marktergebnis“-Paradigma<sup>135</sup> resultierte lange Zeit ein Unwerturteil gegenüber oligopolistischen und monopolistischen Marktformen, wie es sich auch in der ursprünglichen Fassung des GWB niederschlug.<sup>136</sup>

Diese Einsichten bedürfen in verschiedener Hinsicht der Modifikation, Relativierung oder Ergänzung. Sie zeigen, dass die Zusammenhänge offensichtlich komplexer sind, denn:

- Die Entwicklung von einer statischen Gleichgewichtstheorie zur dynamischen Wettbewerbstheorie hat das Bild wesentlich facettenreicher gestaltet, und damit auch die Beurteilung, wann Wettbewerb vorliegt und Gewinne Ausdruck überlegener Leistung sind und wann nicht, erheblich relativiert.
  - Die herkömmliche Preis- und Wettbewerbstheorie unterstellt institutionslose Akteure, Unternehmen werden auf rein technische Produktionsfunktionen reduziert. Es wird danach eine Identität von Eigentümer und Unternehmen unterstellt.<sup>137</sup> Damit wurden bzw. werden aber alle Fragen ausgeblendet, die damit zusammenhängen, dass Unternehmen arbeitsteilige Gebilde sind, die aufgrund der Trennung von Eigentümern, Geschäftsführern und Arbeitnehmern vielfältige Anreiz- und Kontrollprobleme aufweisen, die das Verhalten an Gütermärkten durchaus beeinflussen.<sup>138</sup>
- (3) Daraus ergeben sich wichtige Schlussfolgerungen für die Frage, ob man die Funktionsfähigkeit von Wettbewerbsprozessen mit Hilfe von so genannten Marktergebniskriterien wie Preisen und Gewinnen beurteilen kann; es lassen sich idealtypisch vier Fallkonstellationen zum Zusammenhang von Konzentration und Unternehmensgewinnen unterscheiden:<sup>139</sup>
- (a) Es gibt Branchen bzw. Märkte, für die die theoretisch begründbare Vermutung einer positiven Korrelation zwischen Konzentration und gesamtwirtschaftlich unerwünschten Unternehmensgewinnen gilt; dauerhaft vermachtete Märkte mögen oligopolistische oder monopolistische Preisspielräume begründen, die zu dauerhaft überhöhtem Gewinnniveau führen; dies kann Ergebnis eines längeren Lern- und Erfahrungsprozesses in einer stabilen Marktsituation<sup>140</sup> oder Konsequenz hoher staatlich gesetzter oder privat induzierter Marktzugangsschranken sein. Aus wettbewerbspolitischer Sicht sind dies funktionslose Einkommen. Ein Beispiel für die erste Fallvariante mögen die Mineralölmärkte sein, die zweite Variante lässt sich bei den leitungsgebundenen Energien wie Gas und Elektrizität in der Bundesrepublik vermuten.<sup>141</sup>

---

134 Vgl. z.B. Fehl (1986), S. 142 f.; Fehl/Oberender (2004), S. 11 ff.; Knieps (2005), S. 6; Schmidt/Burger, (1997), S. 627.

135 Knieps (2005), S. 58 ff.; Gischer/Helmedag (2007) S. 224 f.

136 Vgl. Noll (1986), S. 33 ff., S. 104 ff.

137 Vgl. Oberender/Väth (1989), S. 5 f.

138 Vgl. Zohlhöfer/Greiffenberg (1981), S. 81 f.

139 Vgl. auch Herdzina (1999), S. 52; Schmidt/Burger (1997), S. 626.

140 Vgl. insbesondere Fehl (1986), S. 142.

141 Vgl. Gischer/Helmedag (2007) S. 229 f.

- (b) Allerdings ist der Zusammenhang zwischen Marktstruktur und Marktergebnis in vielen anderen Märkten nicht so einfach; Konzentration und Unternehmensgewinne stehen zum einen nicht zwingend in enger positiver Korrelation zueinander, weil bei einer hohen Konzentrationsrate auf einem Markt nicht notwendig dauerhaft große Verhaltensspielräume für die tätigen Anbieter bestehen; in Branchen mit hoher Marktdynamik ist der Zusammenhang zwischen Konzentration und Gewinn zirkulär; dies ist insbesondere die Konstellation, mit der sich ein innovatorischer Monopolist konfrontiert sieht; er verzichtet daher u.U. auf die volle Nutzung seiner Preis- und Gewinnspielräume, würde er doch damit zugleich den Marktzutritt anderer Anbieter befördern.<sup>142</sup> Potenzieller Wettbewerb sorgt dafür, dass marktmachtbedingte Verhaltensspielräume nicht genutzt werden.
- (c) Eine positive Korrelation zwischen Konzentrations- und Gewinnraten lässt überdies keinen eindeutigen Rückschluss derart zu, dies sei Ergebnis unzureichenden Wettbewerbs. Es kann sich zwar bei einer Überrendite um nichtleistungsbedingte Marktmachtgewinne handeln, es können aber auch Pioniergewinne eines forschungs- und entwicklungsaktiven Unternehmens sein, das auch über längere Zeiträume mit Neuerungen überzeugen kann; die geringeren Profitraten kleiner gegenüber großen Unternehmen sind dann das Ergebnis geringerer Wettbewerbsfähigkeit, worauf insbesondere die Verfechter der Chicago School hingewiesen haben.<sup>143</sup> Anders formuliert; hohe Gewinne sind in bestimmten, nur in Einzelmarktanalysen zu ermittelnden Situationen unerwünscht.<sup>144</sup>
- (d) Schließlich kann ein Unternehmen lediglich Normalrenditen ausweisen und dennoch über marktmachtbedingte Verhaltensspielräume verfügen; gerade diese Fallkonstellation ist für die Betrachtung der Reichtumsforschung im Hinblick auf Handlungs- und Verwirklichungspotentiale von besonderem Interesse. Die neuere Wettbewerbstheorie und Industrieökonomik hat gezeigt, dass monopolistische oder oligopolistische Spielräume nicht zwingend an hohen Gewinnen erkennbar sind, da Gewinne in Kosten transformierbar sind.
- So spricht manches dafür, dass Großunternehmen, wenn sie aufgrund marktbeherrschender Positionen hohe Gewinne verbuchen können, in der Lage sind, organisational slack aufzubauen bzw. aufrecht zu erhalten, also möglicherweise anfallende Gewinne unproduktiv in Kosten zu verwandeln; so können ineffiziente Organisationsstrukturen beibehalten werden, verlustträchtige Unternehmensteile lassen sich durch interne Subventionierung länger als notwendig am Leben erhalten, demonstrativer Konsum für das Management wird ermöglicht, etc.<sup>145</sup>
  - An den Gütermärkten erwirtschaftete hohe Gewinne aus marktbeherrschenden Stellungen werfen für interne Stakeholder die Frage nach Verwendung dieser Überschüsse auf: wie werden die am Markt erzielten Monopol- oder Oligopolrenten auf Löhne, Gehälter und Kapitaleinkommen aufgeteilt? Hohe Gewinne ermöglichen es Unternehmen, überdurchschnittliche Löhne zu zahlen („rent sharing“), z.B. um den Betriebsfrieden oder das Betriebsklima zu fördern.<sup>146</sup> Sind die Kapitaleigner

142 Vgl. dazu oben unter 2.3.1.(2); Schmidt/Burger (1997), S. 626.

143 Vgl. Knieps (2005), S. 73; Schmidt (2005), S. 94 m.w.N.; Fehl (1986), S. 143.

144 Vgl. Herdzina (1999), S. 54.

145 Vgl. Zohlnhöfer/Greiffenberg (1981), S. 81 f.

146 Ausführlich dazu Schwimmer (2006), S. 73 ff.

wie in Publikumsgesellschaften weitgehend machtlos, kann die Umschichtung zugunsten höherer Löhne auch Konsequenz von Gewerkschaftsmacht sein. Ähnlich könnten Gewinne z.T. den Kapitaleignern vorenthalten und vom Management usurpiert werden, um sie in höhere Managergehälter zu transformieren.<sup>147</sup>

- (4) Der Blick auf die empirische Forschung stützt die vorgenannten Überlegungen. Die Ergebnisse sind ebenfalls wenig eindeutig:
- (a) Zahlreiche empirische Untersuchungen zu der Frage, ob sich empirische Zusammenhänge zwischen Konzentration und Gewinnsituation ergeben, geben keine eindeutigen Antworten. Sie zeigen, dass
- hohe Konzentrationsraten allein kein überhöhtes Gewinnniveau nach sich ziehen, allenfalls in Verbindung mit hohen Marktzutrittsschranken;<sup>148</sup>
  - Gewinne in hoch konzentrierten Branchen mit hohen Marktzugangsschranken im Zeitablauf nicht stabil sind;<sup>149</sup>
  - Marktanteile und Gewinnraten stärker miteinander korreliert sind als Gewinnraten und Konzentrationsgrade von Industrien, was der Hypothese vom kollusiven Verhalten widerspricht; denn gäbe es tatsächlich kollusives Verhalten, müssten davon alle Anbieter der Branche profitieren.<sup>150</sup>
- (b) Empirische Untersuchungen können ebenfalls zeigen, dass Großunternehmen höhere Löhne zahlen; warum sie diese bezahlen, können die bislang vorgelegten empirischen Studien nicht erhellen; weder die Verhandlungsmacht der Arbeitnehmerseite noch die Intensität des Wettbewerbs auf den Gütermärkten konnten als zentraler Einflussfaktor herausgefiltert werden.<sup>151</sup>
- (c) Eine US-amerikanische Untersuchung anhand der Standard & Poor - 500-Unternehmen für die 1990er Jahre zeigt, dass eine der Erklärungsvariablen für starke Einkommenssteigerungen im Top-Management ein geringer Wettbewerbsdruck auf den Absatzmärkten einer Unternehmung ist.<sup>152</sup>

---

147 Vgl. dazu Abschnitt 5.5.

148 So die Ergebnisse des Pioniers auf dem Gebiet der empirischen Industrieökonomie, Joe S. Bain, auf Basis amerikanischer Studien; zusammenfassend Knieps (2005), S. 59; Noll (1986), S. 205 f.

149 Vgl. Knieps (2005), S. 60, S. 62; Fehl (1986), S. 143.

150 Vgl. Fehl (1986), S. 144.

151 Vgl. Schwimmer (2006), S. 77 ff.

152 Vgl. Benz/Stutzer (2001), S. 12 m.w.N.

### 3 Finanzmärkte

#### 3.1 Kapitalmarkt – „Markt der Märkte“

- (1) Finanzmärkte sind Märkte für den Handel von „Geld“ und „Kapital“; in entwickelten Volkswirtschaften stellen sie ein außerordentlich vielfältiges und komplexes Gebilde dar; hier werden im Folgenden nur Kapitalmärkte betrachtet, und dabei wird auf ihre zentrale volkswirtschaftliche Funktion, die Zusammenführung von Sparen und Investieren in modernen arbeitsteiligen Marktwirtschaften, eingegangen.
- (2) Der Kapitalmarkt führt Sparer und Investoren mit ihren unterschiedlichen Plänen zum Leistungsaustausch zusammen (= Koordinationsfunktion); dabei vermittelt er die Übertragung finanzieller Ressourcen gegen mehr oder weniger unsichere zukünftige Zahlungsströme (= Transformationsfunktion). Diese Funktionen können direkt über die Verbriefung in Wertpapieren und den Handel an der Börse oder indirekt über Finanzintermediäre<sup>153</sup> wie z.B. Banken als Vermittlerinstitutionen erfolgen. Zu unterscheiden ist zwischen dem Primärmarkt, auf dem Nachfrager von Kapital zusätzliche finanzielle Mittel erhalten können, und dem Sekundärmarkt, auf dem emittierte Wertpapiere bewertet und weiter veräußert werden können. Der Sekundärmarkt sorgt also für Liquidierbarkeit der am Primärmarkt entstandenen finanziellen Ansprüche.

Zentrale Aufgabe des Kapitalmarktes ist die Transformation der Ersparnisse der privaten Haushalte (Geldkapital) in das für unternehmerische Investitionen benötigte Kapital (Realkapital). Sekundärmärkte sorgen für Liquidität und damit niedrige Transaktionskosten in den Finanzmärkten. Der Zins als Preis für die Kapitalüberlassung gibt Auskunft über die relative Knappheit des Kapitals; er sorgt für eine Selektion der Investitionsprojekte nach ihrer Ertragskraft und schafft zugleich einen Anreiz für den Sparer, Kaufkraftansprüche, die er heute geltend machen könnte, auf die Zukunft zu verschieben.<sup>154</sup> Der Kapitalmarkt, vielfach als „Markt der Märkte“ bezeichnet, reflektiert also gleichsam die Zukunftsdimension aller anderen Märkte.<sup>155</sup>

- (3) Kapitalmärkte sind für Reichtumsfragen und Kontrollmacht neben den Arbeitsmärkten die entscheidenden Faktormärkte.<sup>156</sup> Das erhellt folgende Überlegung. Vielfältige Wandlungsprozesse haben inzwischen dazu geführt, dass „Finanzen“ nicht mehr wie früher eine rein unterstützende Funktion für die Realwirtschaft besitzen; umgekehrt lässt sich behaupten, dass sich die „reale Wirtschaft“ bei allen wichtigen (real-) wirtschaftlichen Entscheidungen an Finanzmarktsignalen orientiert.<sup>157</sup> „Man kann fast sagen, die Realwirtschaft sei mittlerweile zum Diener, ja zum Ausführenden von Entscheidungen“

153 Vgl. Vollmer (1997), S. 26 f.

154 Vgl. grundsätzlich dazu Fehl (1994), S. 347 ff.; zusammenfassend Noll (1997), S. 618 f.; Koslowski (1999), S. 292 f.; ders. (2005), S. 376 ff.

155 Vgl. Fehl (1994), S. 358; Schüller (1997), S. 178; von Weizsäcker (2003), S. 33 ff.

156 Man könnte weitergehend fragen, ob die Dominanz der Finanzmärkte zur Entmachtung des Nationalstaates führt. *Pierre Bourdieu*, der kürzlich verstorbene französische Soziologe, hat das Problem mit folgender Frage polemisch auf den Punkt gebracht, ob künftig die internationalen Kapitalmärkte vorschreiben dürfen, wie Kapitalerträge zu besteuern sind, wie viel Urlaub wir uns genehmigen dürfen und ob der Flächentarifvertrag obsolet wird. Vgl. dazu Noll (2002), S. 85 m.w.N.

157 Vgl. Spremann/Gantenbein (2005), S. 23 ff. instruktiv zum Wandel des Verhältnisses von „Realwirtschaft“ und „Finanzwirtschaft“; vgl. auch Apolte (2006), S. 133 ff.

gen geworden, die allein aufgrund von finanziellen Überlegungen in der Finanzwirtschaft getroffen werden.“<sup>158</sup>

- (4) Unternehmen stehen mithin nicht nur auf ihren Absatz-, sondern auch auf den Beschaffungsmärkten zueinander im Wettbewerb.<sup>159</sup> Dies gilt insbesondere für den Zugang zu finanziellen Mitteln, weshalb die Kapitalmärkte einer besonderen Betrachtung bedürfen. Auch wenn Ökonomen uneinig darüber sind, welche Marktstrukturmerkmale dem Wettbewerb förderlich sind und welche ihn eher behindern,<sup>160</sup> wird doch fast einhellig darauf hingewiesen, dass die „Offenheit von Märkten“ eine wesentliche Bedingung für funktionsfähigen Wettbewerb ist. Das Fehlen von Marktzutrittsschranken sorgt für die „Bestreitbarkeit“ der Märkte (sog. Contestability-Ansatz).<sup>161</sup>
- (5) Marktzugangsschranken können sich wie Patente aus den Gütermärkten ergeben, sie können aber auch aus Besonderheiten der Faktormärkte resultieren. Der Zugang zu den Kapitalmärkten ist durch spezifische Zugangshemmnisse geprägt, dafür zeichnen ins-besondere asymmetrische Informationen, also ein unterschiedlicher Informationsstand der beteiligten Vertragspartner, verantwortlich; die Auswirkungen asymmetrischer Informationsverteilung wurden erstmals am Kauf von Gebrauchtwagen deutlich gemacht,<sup>162</sup> betreffen aber im Grunde viele Märkte, insbesondere alle Kapitalmärkte. Bei jedem Finanzkontrakt kann man Zweifel haben, was von dem Zahlungsverprechen zu halten ist.
- Insbesondere kann der Kapitalnehmer dem Kapitalgeber Informationen vorenthalten, so dass das beabsichtigte Investitionsprojekt in einem zu günstigen Licht erscheint (adverse Selektion).
  - Der Kapitalnehmer kann aber auch selbst das „moralische Risiko“ darstellen, wenn er sich nach Erhalt des Kredits opportunistisch verhält, also z. B. zu hohe Risiken eingeht oder fahrlässig mit den Risiken umgeht.<sup>163</sup>
- (6) In welchen Situationen spielt nun die asymmetrische Information auf den Kapitalmärkten eine entscheidende Rolle?
- Zur Aufnahme eines Kredites bedarf es Sicherheiten; Banken beleihen aufgrund der asymmetrischen Information nur den Besitz von Sachkapital, nicht aber von Humankapital. Diese Zutrittsbeschränkungen zu den Kreditmärkten können daher zur Klassenbildung führen, zumindest aber eine wünschenswerte soziale Mobilität der Gesellschaft verhindern, weil dieses Zugangshemmnis zu Unternehmertum für vermögende Bevölkerungsschichten nicht gilt.<sup>164</sup> Dies bestätigen auch wirtschaftshistorische Untersuchungen, die nach den Ursachen für die hohe Selbstrekrutierung von Unternehmertum im 19. Jahrhundert fragen.<sup>165</sup> Auch heute spielt der

158 Spremann/Gantenbein (2005), S. 27. Daher wird zur Kennzeichnung unseres Wirtschaftssystems z.T. auch von „Finanzmarktkapitalismus“ gesprochen; vgl. Beyer (2006b), S. 178 m.w.N.; ders. (2006 b), S. 36.

159 Vgl. Schüller (1997), S. 180 ff.; Strätling (1999), S. 424 f.

160 Zusammenfassend Herdzina (1999), S. 69 ff.; Schmidt (2005), S. 1 ff.

161 Vgl. oben unter 2.1.

162 Vgl. Akerlof (1970), S. 488 ff.

163 Vgl. Hellwig, M. (2000), S. 12; Franke/Hax (2004), S. 69 ff.; Jäger (2006), S. 9, S. 34 f.

164 Vgl. Berger (2001), S. 28 f.

165 Vgl. Berghoff (2004), S. 245.

„Eigenkapitalmangel des Gründers“ eine nennenswerte Rolle für die Ablehnung von Existenzgründungsfinanzierungen bei den Sparkassen, den klassischen Finanziers des Mittelstandes.<sup>166</sup>

Aus wettbewerbspolitischer Perspektive folgt hieraus zudem, dass neu gegründete Unternehmen gegenüber etablierten Unternehmen einen systematischen Nachteil haben;<sup>167</sup> sie verfügen nicht über einbehaltene Gewinne, sind daher tendenziell stärker auf Außenfinanzierung durch Kredit oder Aktienemission angewiesen; Start-Up-Unternehmen können auch nicht auf einen „track-record“, eine Erfolgs- und Erfahrungsgeschichte verweisen; sie werden dann unter Umständen überhaupt keinen Kredit bekommen oder nur zu schlechteren Konditionen, obwohl sie eigentlich ein gutes Risiko wären.<sup>168</sup> Asymmetrie bei der Informations- wie bei der Gewinn- und Verlustbeteiligung veranlassen den Gläubiger zu besonderer Vorsicht.<sup>169</sup>

- Die dynamische Entwicklung des Marktes für Wagniskapital<sup>170</sup> seit Beginn der 1990er Jahre, auf dem Venture Capital-Gesellschaften als Finanzintermediäre jungen, innovativen Unternehmen für einen begrenzten Zeitraum Kapital in Form von eigenkapitalnahen Forderungen ohne festen Zinsanspruch und mit geringen Sicherheiten zur Verfügung stellen, hat daher wirtschafts- wie gesellschaftspolitisch eine wichtige Funktion;<sup>171</sup> sie reduziert Zugangsschranken für junge Unternehmer. Allerdings diagnostizierte die Monopolkommission hier auch lange Zeit einen erheblichen Nachholbedarf für die Bundesrepublik.<sup>172</sup>

(7) Damit werden die Zusammenhänge des Wettbewerbs auf den Finanzmärkten zu Macht- und Reichtumsfragen deutlich.

- Je intensiver der Wettbewerb der Investoren um knappe Finanzmittel ist, umso eher ist zu erwarten, dass auch (kleinen) Kapitalanlegern präferenzgerechte Anlagealternativen geboten werden.
- Andererseits sorgt nur der Wettbewerb der Kapitalgeber untereinander mit ihrer unterschiedlichen Risikobereitschaft und ihrem unterschiedlichen Erfahrungshintergrund dafür, dass Investitionsvorhaben mit differierendem Neuerungsgehalt und Risiko Finanzierungsquellen finden.<sup>173</sup>

166 Vgl. Deutscher Sparkassen- und Giroverband (2005), S. 63.

167 Vgl. Monopolkommission (1998), Tz. 136.

168 Darauf hinzuweisen ist allerdings, dass gerade neue Unternehmen überproportional häufig scheitern, also ein hohes Risiko in sich bergen; vgl. z.B. Gebhardt/Schmidt (2002), S. 241 zur Empirie.

169 Vgl. Neumann (2000), S. 216 ff.; Mishkin (1997), S. 12 ff.; ausführlich zur „Kreditrationierung“ Franke (2000), S. 239 ff.; Sachverständigenrat (2004), S. 286 f.; Hein (2005), S. 19 ff.; Gebhardt/Schmidt (2002), S. 236, S. 243.

170 Von den Vertretern der deutschen Beteiligungsbranche wird keine Unterscheidung zwischen Venture Capital und Private Equity gemacht; vgl. Frommann/Dahmann (2005), S.3; in der Literatur (wie auch der US-amerikanischen Praxis) sehr wohl, da es im ersten Falle um die Gründungsfinanzierung, im zweiten Fall aber um die Finanzierung bereits etablierter, ertragsstarker Unternehmen geht; dabei stellen sich recht verschiedene Probleme; dazu Gebhardt/Schmidt (2002), S. 237; Hilpisch (2005), S. 30. Die nachfolgenden Ausführungen folgen der differenzierteren Kontextualisierung.

171 Gebhardt/Schmidt (2002), S. 235 ff.

172 Vgl. Dies. (1998), Tz. 137 und pass.

173 Vgl. Noll (1997), S. 619; Fehl (1994), S. 358; von Delhaes/Fehl (1997), S. 13.

Ein funktionsfähiges Finanzsystem kann gleichsam als infrastrukturelles öffentliches Gut („Public Good“) der nachhaltigen wirtschaftlichen Entwicklung und der Minderung von Ungleichheiten dienen.<sup>174</sup>

### 3.2 Finanzmarktstrukturen im Wandel

(1) Im deutschen Finanzsystem vollziehen sich – ähnlich wie in anderen Ländern – in den letzten Jahrzehnten tiefgreifende und komplexe Wandlungsprozesse.<sup>175</sup>

- Bedeutsamster Entwicklungstrend ist die zunehmende Integration der ehemals nationalen Finanzmärkte in einen weltweiten Finanzmarkt.
- Überdies wird nur noch ein Bruchteil der weltweiten börsentäglichen Devisenmarktumsätze vom Güterhandel und von Direktinvestitionen angestoßen; die Finanzgeschäfte haben sich von der Realwirtschaft abgekoppelt.<sup>176</sup>

Für diesen geradezu stürmischen Integrations- und Wachstumsprozess sind verschiedene Faktoren verantwortlich. Er wäre zum einen ohne Deregulierung und Liberalisierung der Finanzmärkte nicht denkbar gewesen. Viele bürokratische Instrumente wie Zinsregulierungen oder staatliche Anlagevorschriften wurden abgebaut oder reduziert.<sup>177</sup> Die Beseitigung von Kapitalverkehrsbeschränkungen beförderte grenzüberschreitende Transaktionen; die Einführung des Euro sowie Fortschritte in der Informations- und Kommunikationstechnologie sorgten dafür, dass die Transaktionskosten bei Finanzgeschäften kräftig gesunken sind und Finanzmärkte dem Ideal des vollkommenen Marktes sehr nahe kommen; Zeit und Raum sind inzwischen fast belanglos geworden, denn Information ist fast überall, für fast alle Beteiligten zu jedem Zeitpunkt verfügbar.

(2) Im Verhältnis zum Welthandel, also dem internationalen Waren- und Dienstleistungsaustausch, der sich ja ebenfalls schon erheblich stärker als die Weltproduktion entwickelt hat, haben sich die internationalen Finanzgeschäfte geradezu explosionsartig entwickelt.<sup>178</sup> Dominierend für das Geschehen an den Finanzmärkten ist also der Handel von Vermögenswerten gegen Vermögenswerte, nach Auffassung von Skeptikern ist diese Entwicklung unerwünscht, weil „spekulationsgetrieben“ und „funktionslos“. Diese Auffassung ist zu einfach; sie übersieht, dass Spekulation eine gesamtwirtschaftliche Funktion für die Allokation von Risiken hat,<sup>179</sup> vor allem aber, dass eine Hauptfunktion internationaler Finanzmärkte gerade darin besteht, Diversifizierung zu ermöglichen bzw. genauer: mehr Diversifizierungspotentiale zu eröffnen. Auch im Inland eröffnen sich Möglichkeiten zur Streuung und damit zur Reduzierung von Risiken, aber die Globalisierung der Finanzmärkte bietet neue und zusätzliche Diversifizierungsmöglich-

174 Enquetekommission (2002), S. 62.

175 Vgl. Sachverständigenrat (2005), Tz. 683 ff.; Jäger (2006), S. 4 ff.; aus internationaler Perspektive vgl. Enquetekommission (2002), S. 61 ff.

176 Anfang des Jahrtausends waren es 3 % bis 5%; vgl. Enquetekommission (2002), S. 64.

177 Vgl. Hellwig (1997), S. 140 ff. m.w.N.

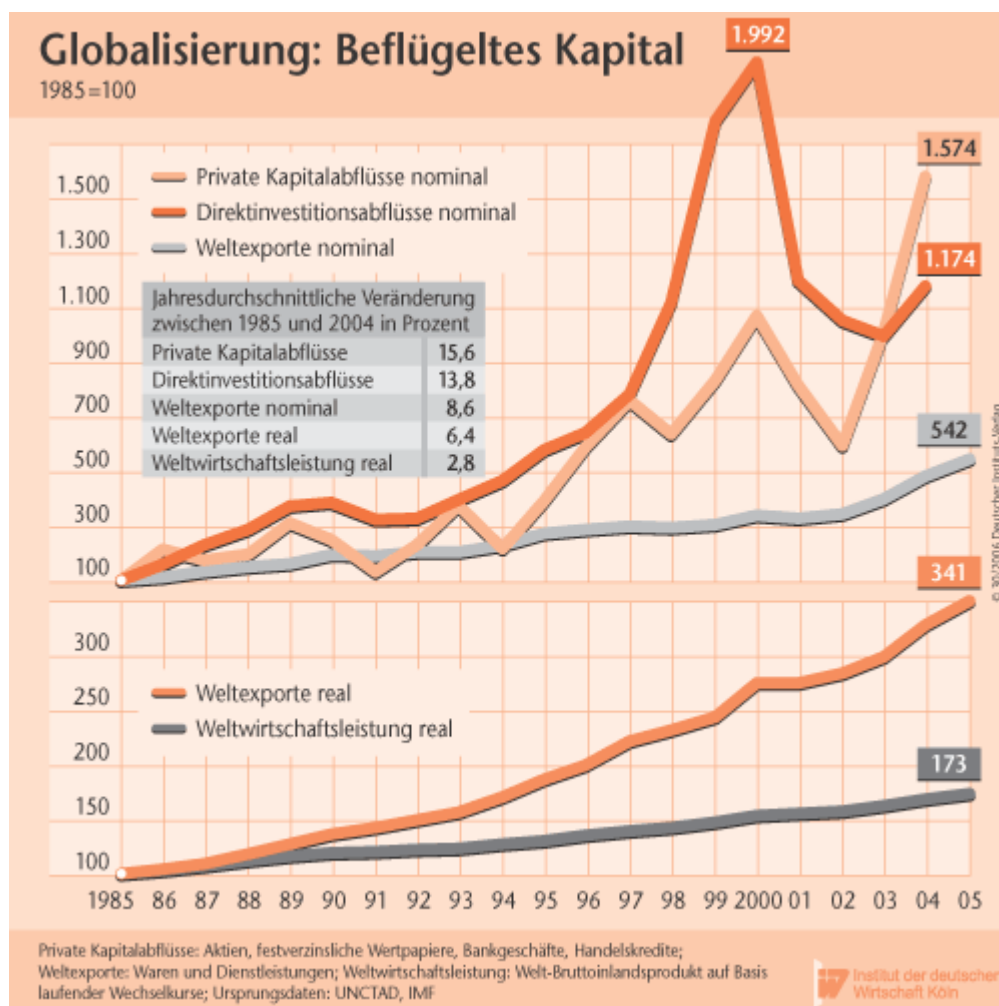
178 Sie übertrafen das Wachstum des Volkseinkommens in den letzten einhalb Jahren um das 16-Fache. Die realwirtschaftliche Bedeutung der Finanzmärkte nimmt also zu; vgl. auch Theurl (2006), S. 46.

179 Hierauf kann im Folgenden nicht näher eingegangen werden; vgl. z.B. von Weizsäcker (2003), S. 113 f. und pass.



keiten,<sup>180</sup> zumal auch Unsicherheiten und Risikoabsicherungsbedürfnisse mit der Globalisierung steigen.<sup>181</sup>

**Schaubild 4: Indikatoren der Globalisierung**



Quelle: iw 2006.

- (3) Die Globalisierung der Finanzmärkte führt für die Bundesrepublik zu einem anhaltenden strukturellen Wandel bei Produkten und Akteuren. Auf eine Kurzformel gebracht lässt sich formulieren:
- die klassische Spareinlage und der Bankkredit verlieren an Bedeutung;
  - die Verbriefung resp. Securitization von Finanzbeziehungen und institutionelle Anleger wie Finanzinvestoren als Akteure erleben einen Bedeutungszuwachs.

180 Mit Diversifizierung im Inland kann z.B. lediglich das idiosynkratische Risiko einer Aktie beseitigt werden, also die Unsicherheit, die mit bestimmten Unternehmen verbunden ist. Unberührt davon bleibt aber das aggregierte Risiko einer ganzen Volkswirtschaft.

181 Vgl. dazu Krugman/Obstfeld (2006), S. 745 ff. sowie zu weiteren Erklärungen sogleich im Text.

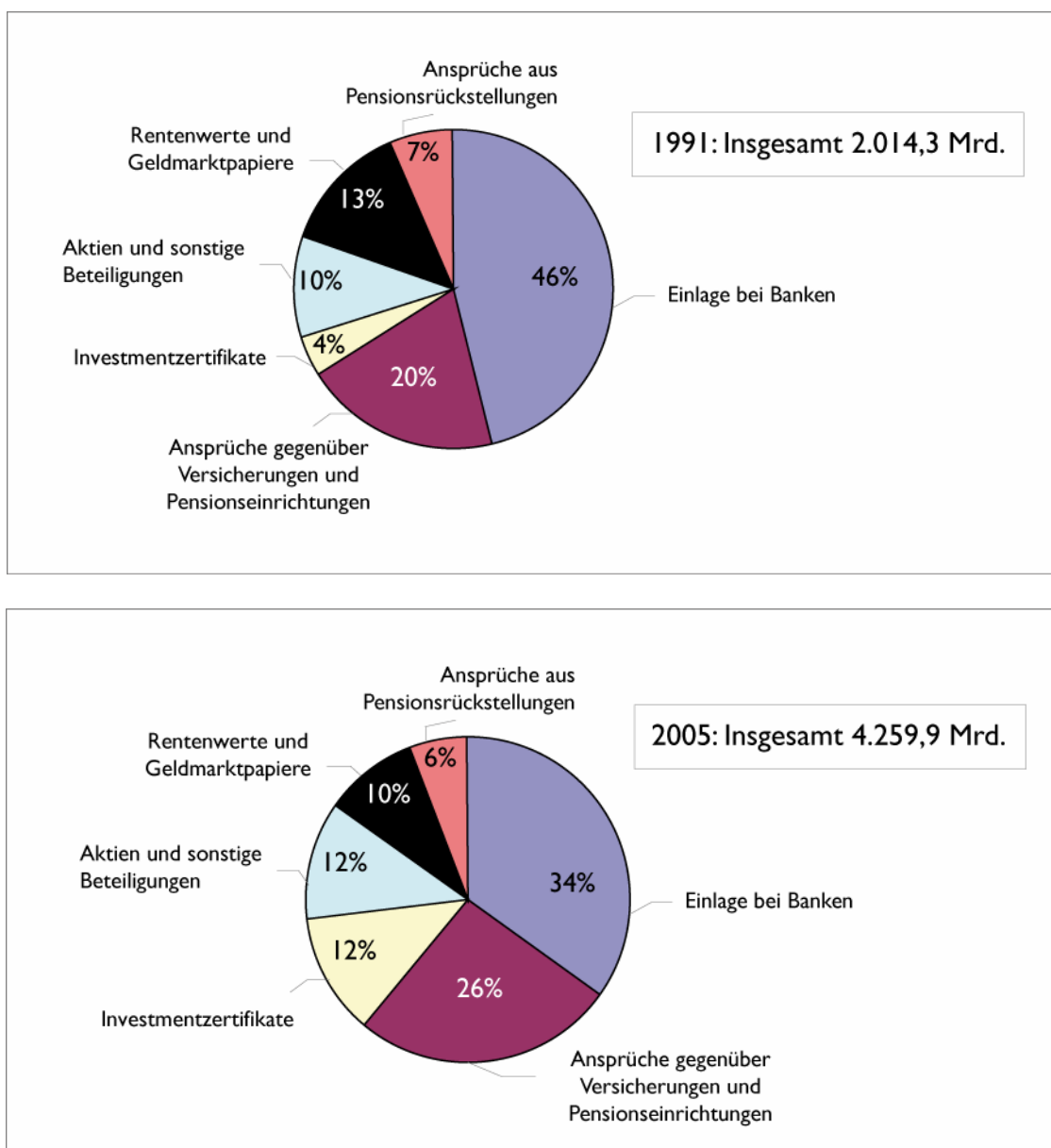
- (a) Die privaten Haushalte handeln als Kapitalanleger zunehmend renditeorientiert. Das zeigen Veränderungen in der Struktur des Geldvermögens. Die privaten Kleinanleger halten ihr Finanzvermögen zunehmend weniger in gering rentierlichen Spareinlagen, sondern vermehrt in attraktiveren Finanzanlagen, z.B. bei Fonds und Versicherungen,<sup>182</sup> aber auch der direkte Aktienbesitz an der Geldvermögensbildung nahm bspw. in den 1990er Jahren kräftig zu.<sup>183</sup> Die mittel- und langfristigen Einlagen bei Banken, lange Zeit vorherrschende Form der Geldvermögensbildung,<sup>184</sup> verlieren damit als ehemals wichtige Quelle der Kreditfinanzierung an Bedeutung.

---

182 Vgl. Jäger (2006), S. 4 f.; Deutsche Bundesbank (2007a), S. 24. Entsprechend hat sich die Zahl der Aktionäre kräftig erhöht; Zahlen bei Hopt (2005), S. 90.

183 Vgl. Flach/Schwarz (2001), Sp. 994.

184 Zur Analyse der Geldvermögensbildung bis Ende der 1980er Jahre Noll (1989), S. 368 ff.

**Schaubild 5: Struktur des Geldvermögens privater Haushalte**

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 2006

- (b) Auffallend ist weiterhin ein Wandel in der Unternehmensfinanzierung; seit Mitte der 1990er Jahre nutzen auch Unternehmen verstärkt den Kapitalmarkt als Finanzierungsquelle;<sup>185</sup> deutlich wird dies an dem starken Anstieg von Aktienemissionen sowie Emissionen von Unternehmensanleihen seit den 1990er Jahren.<sup>186</sup> Auch Unternehmen wachsen also durch die neuen Entwicklungen zur Befriedigung ihres Finanzbedarfs

185 Lange Zeit war die AG die typische Rechtsform für Großunternehmen mit erheblichem Kapitalbedarf. Rund zwei Drittel der größten 100 Unternehmen waren in der Bundesrepublik in der Rechtsform der AG organisiert. Die Zahl der Aktiengesellschaften ist seit den 1990er Jahren kräftig gestiegen. Gab es Mitte 1992 nur 3.052 Aktiengesellschaften, waren es wegen des Gesetzes über kleine Aktiengesellschaften und der aufblühenden Börse zu Beginn des Jahres 2000 aber bereits 7.600; Zahlen nach Luther (2001), Sp. 73 f.; Hopt (2005), S. 90;

186 Vgl. Schaubild 2 im Anhang. Sachverständigenrat (2005), Tz. 683 ff.; Flach/Schwarz (2001), Sp. 994 ff.

zusätzliche Optionen zu; allerdings setzt die Verbriefung von Finanzbeziehungen und die Einführung in den Börsenhandel eine gewisse Größe bzw. einen gewissen Bekanntheitsgrad des Emittenten<sup>187</sup> voraus, ist also primär eine Option des Großunternehmens; der Bankkredit bleibt daher nach wie vor wichtigste externe Finanzierungsquelle des Mittelstandes.<sup>188</sup>

- (c) Die Globalisierung der Finanzmärkte befördert zugleich Arbeitsteilung und Professionalisierung des Vermögenanlagegeschäftes. Diese Entwicklungstrends im Finanzgeschäft verändern Funktion und Bedeutung der Akteure.
- In einem hoch entwickelten und arbeitsteiligen Finanzsystem entsteht zunehmend Raum für neue Akteure wie Trader, Arbitrageure oder Spekulanten, deren Aktivitäten nur aus den Eigengesetzlichkeiten des Finanzsystems, nicht aber aus Funktionsanforderungen der Realwirtschaft erklärbar sind.<sup>189</sup>
  - Vermögenanlage ist zudem keine Feierabendbeschäftigung für Vermögenanleger mehr, insbesondere nicht in Gesellschaften mit stark wachsendem Finanzvermögen; vielmehr wird Vermögenanlage eine Angelegenheit für Spezialisten. Dies macht das Vordringen institutioneller Investoren erklärbar, dies sind vor allem Investmentgesellschaften, Pensionsfonds, Versicherungen und Investmentbanken.<sup>190</sup> Institutionelle Anleger werden bisweilen auch als Institutionen der Vermögenanlage „kleiner Leute“ bezeichnet, weil sie Sparern mit geringem Sparpotential den Weg zu ertragreichen Produkten wie Investmentzertifikaten öffnen, zumindest erleichtern, auch wenn beachtet werden muss, dass Kleinanlegern manche ertragreiche Fonds wie Spezialfonds oder Hedge Fonds aufgrund der hohen Mindestanlagesummen nach wie vor nicht offen stehen.<sup>191</sup> Festzuhalten bleibt jedoch, dass der Aufschwung der Pensions- und Investitionsfonds zu einer kräftigen Erweiterung der „Klasse der Kapitaleigentümer“ geführt hat, in den USA besitzen auf diesem Wege bereits 56 Prozent der Haushalte Firmenanteile.<sup>192</sup> Die Geldanlage breiter Mittelschichten in Fondsanteilen, Anleihen, aber auch Aktien wurde in allen entwickelten Volkswirtschaften zu einem Massenphänomen.<sup>193</sup>
  - Schließlich agieren Private Equity Gesellschaften als Finanzinvestoren mit in der Regel mittelfristigen Renditeinteressen, die mit ihrem Druck auf Management und Geschäftspolitik von Unternehmen für erhebliche öffentliche Diskussionen sorgen, wie die „Heuschrecken-Debatte“ im Jahre 2005 zeigte. Auf ihre Funktion wird im nächsten Kapitel noch näher einzugehen sein.
- (d) Die Professionalisierung der Finanzmärkte zeigt sich schließlich an der schnellen Verbreitung neuer Finanzprodukte, wobei so genannten Derivaten eine besondere Bedeutung zukommt.<sup>194</sup> Die neuen Finanzinstrumente erlauben neuartige Formen der

---

187 Vgl. Franke/Hax (2004), S. 496.

188 Vgl. Tabelle 4 im Anhang.

189 Vgl. Spremann/Gantenbein (2005), S. 25.

190 Vgl. von Weizsäcker (2003), S. 98 ff.; Deutschmann (2006), S. 61 ff.

191 Vgl. Enquetekommission (2002), S. 67; Sachverständigenrat (2005), Tz. 698; Deutschmann (2006), S. 63.

192 Koslowski (2005), S. 375.

193 Vgl. Deutschmann (2006), S. 63f.

194 Derivate sind Verträge, deren Preisbildung auf einem anderen Produkt oder einer anderen Bezugsgröße (Basiswert oder Underlying) basiert. Derivate sind Terminkontrakte, Optionen, und Swaps.

Absicherung, aber auch des „Spekulierens“<sup>195</sup>, und das Besondere an ihnen ist, dass man bei gleichem Kapitaleinsatz ein viel größeres Risiko eingehen kann als durch den Kauf der zugrundeliegenden Finanzinstrumente.<sup>196</sup>

- (4) Das deutsche Finanzsystem wandelt sich von einem eher beziehungs- bzw. bankenorientierten zu einem eher marktorientierten Finanzsystem.<sup>197</sup> Damit sind zugleich die beiden Idealtypen von Finanzsystemen bezeichnet. In beziehungsorientierten Finanzsystemen erfolgt die Unternehmensfinanzierung überwiegend über den langfristigen Bankkredit, in marktorientierten Finanzsystemen über Anleihen und Aktien, was die Verbriefung der Finanzbeziehung voraussetzt. Herrschte in Deutschland bis in die 1980er Jahre eher das von den Universalbanken dominierte beziehungsorientierte Finanzsystem vor, ist insbesondere in den USA, in etwas weniger ausgeprägtem Maße auch in Großbritannien, seit der Industrialisierung ein marktorientiertes Finanzsystem vorherrschend.<sup>198</sup>
- (5) Die Globalisierung der Finanzmärkte hat es in den letzten Jahrzehnten mit sich gebracht, dass sich das deutsche Finanzsystem eher dem US-amerikanischen marktorientierten Modell angenähert hat als umgekehrt.<sup>199</sup> Ob und in welchem Umfang dieser Trend sich fortsetzen wird, ist allerdings offen und kaum zu prognostizieren.<sup>200</sup>
- Zum einen gilt festzuhalten, dass sowohl das deutsche wie das amerikanische marktorientierte System nur aus ihrem wirtschaftshistorischen Kontext erklärbar sind; stehen erfolgreiche industrielle Entwicklung und Entfaltung des Universalbankensystems<sup>201</sup> in Deutschland in einer engen Wechselbeziehung zueinander,<sup>202</sup> kann die Marktorientierung des amerikanischen Finanzsystems weitgehend als Folge einer rigiden staatlichen Regulierung in und nach der Weltwirtschaftskrise zu Beginn der 1930er Jahre verstanden werden.<sup>203</sup> Dies macht die Pfadabhängigkeit der Entwicklungen deutlich.
  - Auch wenn die Verbriefung von Finanzbeziehungen voranschreitet, z.B. bei Kreditaufnahme von Staaten oder Gebietskörperschaften mit erstklassiger Bonität, bei denen der Erwerb von Anleihen ohne Mitwirkung Dritter elektronisch vom Kunden erfolgen kann, werden doch verbrieftete Finanztransaktionen zumeist weiterhin

195 Hier im untechnischen Sinne gemeint als Surrogat für Glücksspiele.

196 Vgl. Spremann/Gantenbein (2005), S. 199 ff.

197 Vgl. Neumann (2000), S. 218 m.w.N.; Sachverständigenrat (2005), Tz. 693.; Jäger (2006), S. 50 und pass.; Franke (2000), S. 253 ff.; Neuberger (1999), S. 11.

198 Vgl. auch Schwiete (1997), S. 116f.; Neuberger (1999), S. 13, die allerdings zu Recht darauf hinweist, dass die Unterscheidung bank- und marktorientiertes Finanzsystem nicht mit der Klassifikation in Universalbanken- und Trennbankensystem übereinstimmt. Bei detaillierterer Analyse wären mithin vier verschiedene Banksysteme zu unterscheiden. Ähnlich Monopolkommission (1998), Tz. 6f.

199 Vgl. Steiger (2001), Sp. 536. Es ist die vielzitierte These von K. Ohmae, 1996, dass sich auf institutioneller Ebene die verschiedenen Systeme des westlichen Kapitalismus der angloamerikanischen Variante des Kapitalismus annähern. Vgl. auch Beyer (2006a) zu der sich daran anschließenden Diskussion.

200 Vgl. auch Franke (2000), S. 261 f.; ausführlich zu Vor- und Nachteilen beider Systeme Hein (2005), S.27 ff.; zusammenfassend Steiger (2001), Sp. 538.

201 Das bundesdeutsche Bankensystem ist ein Universalbankensystem. Danach dürfen Banken sowohl Einlagen entgegennehmen und Kredite gewähren (traditionelle Bankfunktionen), als auch mit Wertpapieren handeln und im Emissionsgeschäft tätig werden. Nach dem in den USA praktizierten Trennbankensystem durften bzw. dürfen die Banken nur in einer der beiden Sparten tätig werden. Vgl. Streit (1993), S. 396.

202 Vgl. North (2000), S. 230 f.; Stolper u.a. (1964), S. 30 ff.

203 Vgl. insbesondere Roe (1993), S. 10 ff.; Neuberger (1999), S. 12.

von Intermediären, namentlich Banken, angebahnt und vermittelt werden müssen.<sup>204</sup> Die gesunkenen Kosten der Informationsbeschaffung machen Intermediäre also nicht, wie vielfach vermutet, überflüssig.<sup>205</sup>

- Zudem gilt, dass gerade für kleinere und mittlere Unternehmen, für schwache Schuldner oder für maßgeschneiderte Finanzbedürfnisse der Bankkredit auch in Zukunft eine zentrale Rolle spielen wird. Finanztransaktionen sind und bleiben bei vielen Schuldnern prekär, mit unklaren Risiken behaftet und informationssensitiv; für solche Aufgaben gibt es Skaleneffekte bei Informationserstellung, Überwachung und Kontrolle des Schuldners, was für die Kreditvergabe durch einen (großen) Finanzintermediär und nicht für viele kleine anonyme Kapitalgeber spricht.<sup>206</sup>

Banken und Kapitalmärkte stehen also zur Abwicklung von Finanztransaktionen zueinander im Wettbewerb, sind in diesem Sinne wichtige substitutive Koordinationsformen; daneben sind sie aber auch sich ergänzende Koordinationssysteme.

### 3.3 Beziehungs- versus marktorientiertes Finanzsystem?

**Tabelle 2: Vergleich der Finanzsysteme: marktorientiertes versus beziehungsorientiertes Finanzsystem**

Eigenschaften	Marktorientiertes Finanzsystem	Beziehungsorientiertes Finanzsystem
Unternehmensfinanzierung	Über organisierte Märkte: Die langfristige Unternehmensfinanzierung erfolgt über die Ausgabe von Aktien und Anleihen.	Durch Finanzintermediäre: Diese gehen langfristige Kreditbeziehungen ein und halten gleichzeitig strategische Beteiligungen an Unternehmen, denen sie Kredit gewähren.
Information/Transparenz	Informationen sind öffentlich verfügbar und Finanzmärkte liquide. Offenlegungspflichten von Unternehmen und Rechnungslegungsstandards dienen der Bereitstellung von Informationen zur Unternehmensbewertung.	Die Transparenz des Systems ist gering, Finanzintermediäre haben privilegierten Zugang zu Informationen. Rechnungslegungsstandards dienen in erster Linie dem Gläubigerschutz.
Kontrolle	Externe Kontrolle durch die Bewertung der Aktien und durch Übernahmen bei Fehlbewertungen.	Kontrolle durch die Kreditbeziehung und Beteiligung der Finanzintermediäre. Über ihren eigenen Aktienbesitz hinaus kontrollieren Banken häufig auch die Aktien ihrer Kunden.

204 Vgl. Franke (2000), S. 261 f.; Jäger (2006), S. 8.

205 Vgl. dazu die Diskussion um Disintermediation in Picot et al. (2003), S. 378.

206 Grundlegend Diamond (1984), S. 393 f.; Noll (1989), S. 375; Vollmer (1997), S. 35 ff.; Schwiete (1997), S. 87.

Beurteilung	Marktorientiertes Finanzsystem	Beziehungsorientiertes Finanzsystem
Allokation	Transparenz und Liquidität fördern den Wettbewerb und die allokativen Effizienz. Probleme der asymmetrischen Information können zu Kreditrationierung führen. Temporäre Fehlbewertungen durch Herdenverhalten und Blasenbildung möglich.	Probleme der asymmetrischen Informationen können durch langfristige Beziehung überwunden werden. Fehlallokation kann durch Verflechtungen, Intransparenz, Illiquidität, niedrigen Wettbewerb und zu langem Festhalten an der Finanzierungsbeziehung entstehen.
Stabilität	Bessere Reaktion auf systemische Schocks.	Versicherungsfunktion bei firmenspezifischen Schocks.
Anpassungsfähigkeit	Vorteile in der Finanzierung neuer Firmen und in Zeiten schnellen technologischen Wandels. Wettbewerb wirkt als Entdeckungsmechanismus und erhöht Anpassungsfähigkeit.	Vorteile in der Finanzierung bestehen der Firmen und Technologien. Enge Verflechtung zwischen Banken und Unternehmen und häufig auch der Politik vermindern Anpassungsfähigkeit.

Quelle: Sachverständigenrat Jahresgutachten 2004/2005, Tabelle 48.

Der aufgezeigte Strukturwandel wird recht kontrovers beurteilt. Die Kriterien, die zur Beurteilung herangezogen werden können, sind vielfältig. Die folgende Darstellung knüpft an der Veränderung der Wettbewerbssituation auf den Finanzmärkten an, die mit den Wandlungsprozessen verbunden ist; darauf lassen sich die vielfältigen und unterschiedlich eingeschätzten Auswirkungen letztlich zurückführen.

- (1) Lange Zeit spielte der Wettbewerb als Koordinations- und Ausleseverfahren für den Bankensektor eine eher mäßige Rolle.<sup>207</sup>
- Der Bankensektor war einer der am dichtesten regulierten Wirtschaftszweige in Deutschland.<sup>208</sup> Zum Regulierungsinstrumentarium gehörten
    - hohe Marktzugangsschranken bei Aufnahme des Bankgeschäfts, wie z.B. die geforderte Mindestkapitalausstattung und besondere fachliche Eignung der Geschäftsführung
    - sowie detaillierte Regelungen zur laufenden Geschäftstätigkeit, namentlich Solvenzregeln, die Begrenzungen des Geschäftsvolumens zum Eigenkapital fixieren, Liquiditätsregeln und Kreditregeln hinsichtlich Großengagements zur Streuung von Kreditrisiken.
    - Wesentliche Einschränkungen gab es auch in der Produktpolitik. Neue finanzielle Instrumente wurden an den internationalen Finanzmärkten eingeführt und bewährten sich dort, bevor ihr Einsatz auch den deutschen Banken erlaubt wurde.<sup>209</sup>

207 Hierfür war (und ist) überdies verantwortlich, dass die Staatstätigkeit im Bankensektor ausgesprochen hoch ist. Im Jahre 2000 stellte die Monopolkommission fest, dass der Anteil des öffentlichen Sektors am Geschäftsvolumen aller Kreditinstitute bei rund 36 % liegt, rechnet man die Kreditinstitute mit Sonderaufgaben wie die KfW noch hinzu, liegt der Anteil der öffentlichen Hand bei rund 50 %; vgl. Monopolkommission (2000), Tz. 122 ff. zu einer wettbewerbspolitischen Beurteilung dieses Tatbestandes.

208 Vgl. Emmerich (2001), S. 337 ff. m. w. N.; Geigant (1984), S. 548 ff.; Soltwedel et al. (1986), S. 67 ff.

209 Zu Beispielen, wie Nullkuponanleihen oder Certificates of Deposits vgl. Streit (1993), S. 398; diese „konservative Grundhaltung“ des deutschen Gesetzgebers gegenüber neuen Entwicklungen am Kapitalmarkt ist noch immer ursächlich dafür, dass international agierende Banken wie die Commerzbank Teile

- Hinzu kam, dass die Kreditwirtschaft den wettbewerbspolitischen Status eines Ausnahmebereichs hatte und hat (früher: § 102 GWB, heute: § 29 GWB), so dass Wettbewerbsbeschränkungen in Form von Zinskartellen oder Empfehlungen der Verbände hinsichtlich Zinsen, Prämien und Konditionen zulässig waren oder geduldet wurden.<sup>210</sup>
  - Wettbewerbliche Impulse von anderen Finanzintermediären spielten in den ersten Jahrzehnten nach dem 2. Weltkrieg keine Rolle, und auch der internationale Wettbewerb war lange Zeit durch Kapitalverkehrsbeschränkungen unterbunden oder begrenzt.<sup>211</sup>
- (2) Liberalisierung, Deregulierung und die Fortschritte in der Informations- und Kommunikationstechnologie haben inzwischen dafür gesorgt, dass sich die Wettbewerbsintensität gerade auch für den Bankensektor deutlich erhöht hat.<sup>212</sup> Folgende Trends sind beachtenswert:
- Die Intermediationsmargen der Banken sind unter starken Wettbewerbsdruck geraten, die Zinsdifferenzen zwischen Spareinlagen und langfristigen Kreditausleihungen haben sich erheblich reduziert. Die Zeit der leistungsfeindlichen Kartell- und Oligopolrenten ist vorbei.<sup>213</sup> Dies liegt grundsätzlich im Interesse der jeweiligen Marktpartner, deren Interessen an einer gerechten Preis- und Zinsgestaltung nun durch den Wettbewerb stärker als zuvor geschützt werden. Mit bedingt durch die schwache konjunkturelle Entwicklung in den ersten Jahren des neuen Jahrtausends wurde die Lage der deutschen Banken vom Sachverständigenrat sogar als „schwierig“ eingestuft; jedenfalls ist die Eigenkapitalrentabilität der deutschen Kreditinstitute im historischen wie internationalen Vergleich gering.<sup>214</sup>
  - Verstärkter Wettbewerb im Bankensektor wirkt sich zugleich auf die Gütermärkte positiv aus; monopolistisch oder oligopolistisch vermachtete Finanzmärkte verteuerten die Außenfinanzierung der Unternehmen; dadurch wurden – makroökonomisch gesehen – die Aktivitäten in der Volkswirtschaft insgesamt gemindert.<sup>215</sup>
  - Überdies schwindet der direkte Einfluss der Banken und ihres Managements auf andere Industrie- und Dienstleistungsunternehmen, was auch den erwähnten Rückgang der Kapital- und personellen Verflechtungen zwischen Industrie und Finanzsektor erklärt.<sup>216</sup> Damit werden die früher häufig vorgebrachten Befürchtungen, die weitreichenden Einflussmöglichkeiten der Großbanken auf ihre unternehmerischen Kunden könnten dazu genutzt werden, den Investitionswettbewerb auf den Güter-

---

ihrer Geschäftsaktivitäten ins Ausland verlagern, um der heimischen Regulierung zu entgehen; so z.B. bei der Auflegung von Real Estate Investment Trusts (Reits). Vgl. dazu Friedemann (2006), S. 13.

210 Ein solcher Ausnahmebereich für Versicherungen und Banken sieht der EU-Vertrag nicht vor, entsprechend gingen manche Wettbewerbsimpulse von der EU aus. Vgl. Emmerich (2001), S. 338 f.

211 Vgl. Hellwig (1997), S. 140.

212 Vgl. Sachverständigenrat (2005), Tz. 683; ders. (2004), Tz. 360; Jäger (2006), S. 4; Hellwig (1997), S. 140 ff.; Theurl (2006), S. 47.

213 Vgl. Hellwig (1997), S. 142.

214 Vgl. Sachverständigenrat (2004), Tz. 362 ff.

215 Vgl. Neumann (2000), S. 219.

216 Vgl. Goncharov (2007), S. 82; vgl. auch Sachverständigenrat (2005), Tz. 690.



märkten abzustimmen, also kollusives Verhalten auf den Gütermärkten bei einem entscheidenden Wettbewerbsparameter zu veranlassen, hinfällig.<sup>217</sup>

- (3) Belegen die vorgenannten Argumente v.a., dass die allokativen Effizienz der Märkte befördert wird<sup>218</sup>, sind weiterhin positive gesellschaftspolitische Aspekte bedeutsam.
- Mit dem Abbau des Einflusses der Banken auf Nichtbanken verliert zugleich das ehemals für die Bundesrepublik so charakteristische Hausbankensystem an Bedeutung. Die besonders enge Beziehung zwischen Banken und Unternehmen ist ein Spezifikum der deutschen Wirtschaft seit dem Kaiserreich.<sup>219</sup> Die Hausbankenfunktion war wesentlicher Baustein für die „Macht der Banken“ gegenüber der kreditnehmenden Wirtschaft; verknüpft mit vielen weiteren Funktionen, die Banken für den Nichtbankensektor neben der Kreditvergabe wahrgenommen haben<sup>220</sup> – sie fungierten auch als Anteilseigner, betrieben Kurspflege, stimmten für die Kleinanleger als ihre Depotkunden in den Hauptversammlungen ab (so genanntes Depotstimmrecht), nahmen durch ihre Manager zahlreiche Aufsichtsratsmandate wahr, wehrten auch teilweise „drohende Überfremdungsgefahren“ ab<sup>221</sup> –, wuchs ihnen gesellschaftliche Macht zu.<sup>222</sup> Die seit den 1950er Jahren regelmäßig wiederkehrende öffentlichen Diskussion um die „Macht der Banken“<sup>223</sup> knüpfte zwar weniger an konkreten Missbrauchsfällen an, sondern gründete eher auf einem unbestimmten Misstrauen und allgemeinen Unbehagen; doch konnte die Sonderstellung der Banken, und zwar insbesondere die der drei Großbanken Deutsche, Dresdner und Commerzbank, mit ihren vielen Netzwerken und Einflusskanälen als gesellschaftspolitisch unerwünscht gelten; diese „Ausnahmepositionen“ waren mit Macht und Privilegierungen verknüpft, die ein „außerordentliches Maß an Verwirklichungschancen“ bedingten.<sup>224</sup> Die Erosion dieser Handlungsspielräume kommt einer Gesellschafts- und Wirtschaftspolitik entgegen, die möglichst gleiche Verwirklichungschancen für alle anstrebt.
  - Schließlich – und das ist die Kehrseite des angesprochenen Erosionsprozesses – geraten Banken und Kapitalmärkte als institutionelle Alternativen der Finanzintermediation in einen stärkeren Wettbewerb. Die verstärkte Allokation von Kapital über den Kapitalmarkt mit seiner Vielzahl von Akteuren entspricht eher einer offenen, demokratischen Gesellschaft als die Abwicklung über wenige Großbanken.<sup>225</sup> Der Kapitalmarkt dient damit ähnlich wie der Wettbewerb auf anderen Märkten als „Entmachtungsinstrument“. Allerdings sind diese Optionen für kleinere und mittlere Unternehmen, die mit geringer Eigenkapitalbasis von der Kredit-

217 Vgl. Monopolkommission (1976), Tz. 565; Immenga (1978), S. 112 f.; Neumann (2000), S. 220.

218 Vgl. Enquetekommission (2002), S. 68.

219 Die historische Dimension beleuchtet Berghoff (2004), S. 99.

220 Ausführlicher dazu Noll (1986), S. 285 ff.; Wenger (1992), S. 73 ff.

221 Vgl. dazu die kritische Bewertung der Monopolkommission (1976), Tz. 559. Vermutlich waren sie auch häufig Initiatoren für Kartelle, Allianzen oder Fusionen im Nichtbankensektor; vgl. auch Berghoff (2004), S. 99.

222 Zusammenfassend Engel (1993), Sp. 111 ff.; Immenga (1978), 122 ff.

223 Schon *Rudolf Hilferding*, marxistischer Theoretiker und in der Weimarer Zeit zeitweilig Finanzminister, hat mit seinem damals sehr bekannten Werk „Das Finanzkapital“ die Grundprobleme des deutschen Finanzsystems scharfsichtig analysiert.

224 Volkert et al. (2003), S. 209 ff.

225 Vgl. Koslowski (2005), S. 378.

vergabe einer Bank abhängig sind, noch nicht in wünschenswertem Umfang erreicht.

(4) Banken stellen sich den Herausforderungen des verschärften Wettbewerbs:

- Global ausgerichtete Institute sehen sich zunehmend dazu veranlasst, ihre Geschäftsstrategien zu ändern. Sie reduzieren ihre Aktivitäten als langfristiger Kapitalgeber und weiten ihre Aktivitäten als Kreditvermittler aus. Sie reichen die Kreditrisiken über jederzeit liquidierbare Finanzmittel weiter und erzielen verstärkt Erträge aus Beratungstätigkeiten und Provisionen für die Vermittlung von Transaktionen in Aktien und Anleihen.<sup>226</sup> Konsequenz der verstärkten Kapitalmarktorientierung ist also, dass Banken zunehmend weniger im Kreditgeschäft und mehr im Beratungs- und Vermittlungsgeschäft (= Investmentbanking) verdienen.<sup>227</sup>
- Der Wandel der Finanzmarktstrukturen ging mit erheblichen Konzentrationsprozessen im Bankensektor einher;<sup>228</sup> für erhebliches Aufsehen haben vor allem Großfusionen wie die Bildung der HypoVereinsbank, der Kauf der Dresdner Bank durch die Allianz oder die Fusion der Deutschen Bank mit Bankers Trust gesorgt. Bedeutsam sind aber auch die zahlreichen Zusammenschlüsse ehemals regionaler Kreditinstitute im Sparkassen- und Volksbankensektor zu größeren und damit wettbewerbsfähigeren Einheiten. Der Konzentrationsprozess hat bislang weder zur Vermachtung des Bankensektors geführt, noch die Schärfe des Wettbewerbs gemindert; es ist zudem mit weiterer Konzentration hin zur Erreichung optimaler Betriebsgrößen zu rechnen.

(5) Im Hinblick auf Allokation und Stabilität weist das „Marktregime“ aber auch vermeintliche oder tatsächliche Nachteile auf:

- Die starke Abhängigkeit vom Bankkredit und eine risikogerechtere Konditionengestaltung sorgen in Teilen des Mittelstands für einen Anstieg der Kreditkosten, teilweise auch für einen erschwerten Zugang zum Kredit.<sup>229</sup> Dieses Problem wird durch höhere Eigenkapitalanforderungen bei der Kreditvergabe („Basel II“) teilweise verschärft.<sup>230</sup> Allerdings wird man darin nur einen Nachteil erkennen können, wenn man die bislang „ungerechtfertigte Quersubventionierung“ von „schlechteren

226 Hellwig (1997), S. 142 ff.; Enquetekommission (2002), S. 69 ff.; Deutsche Bundesbank (2007), S. 26; die Bundesbank betont die Ambivalenz der Entwicklung; während die Weitergabe von Risiken eine breitere Streuung ermöglicht, resultiert daraus aber auch eine zunehmende Intransparenz, wer die Risiken letztlich zu tragen hat; maßgeblich verantwortlich dafür zeichnet die Zunahme der von Private Equity Fonds und Hedge Fonds finanzierten Leveraged Buy-outs. (Vgl. dazu genauer unter 4.2.2.) Dies birgt wiederum Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems. Deutsche Bundesbank (2007), S. 28.

227 Monopolkommission (2006), Tz. 355; Jäger (2006), S. 9; Höpner/Jackson (2001), S. 15 f. und Beyer (2003), S. 119 ff., der die unternehmensstrategische Neuorientierung der Deutschen Bank analysiert; schlagwortartig könnte man den Wandel mit der Formel „von einem Gravitationszentrum der Deutschland AG hin zur Investmentbank“ umschreiben.

228 Auch wenn die Konzentration des deutschen Bankensektors im Vergleich zu Nachbarländern eher gering ist; vgl. Hopt (2005), S. 89; vgl. auch Schaubild 4 im Anhang.

229 Sachverständigenrat (2005), Tz. 715.

230 Zu den neuen Herausforderungen für den Mittelstand, die sich durch die neuen Eigenkapitalanforderungen an Banken bei der Kreditvergabe durch die neuen bankaufsichtsrechtlichen Regelungen des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel II) ergeben, vgl. Schackmann/Simmert (2005), S. 73 ff.; Sachverständigenrat (2004), S. 277 f.

Schuldner“ durch „gute Schuldner“ als Vorteil ansieht.<sup>231</sup> Zwar stellen diese bankaufsichtsrechtlichen Entwicklungen teilweise erhebliche Anforderungen gerade an mittelständische Unternehmen, z.B. hinsichtlich Transparenz, Risikoeinschätzung, Aufbringung zusätzlichen Eigenkapitals; in einer offenen Volkswirtschaft mit hoher Wettbewerbsdynamik sind diese aber unabdingbar.

- Das beziehungsbasierte System basiert darauf, dass Banken mit ihren Kreditkunden in langfristigen und umfassenden Finanzbeziehungen stehen; dabei erhalten erstere einen tiefen Einblick in die finanzielle Situation des Vertragspartners; die Langfristigkeit der Beziehung macht es lohnenswert, in Informationskapital zu investieren. Das marktorientierte System unterminiert diese langfristigen Beziehungen partiell und damit auch den Aufbau von Informationskapital. Unternehmensspezifische Schocks konnten aber eher und besser in einem beziehungsbasierten Finanzsystem überwunden werden.<sup>232</sup> „Banks have relationships with the borrower, but bondholders don't, and they tend to act quickly and all on the same imagination.“<sup>233</sup>
- Allerdings zieht diese Bewertung die Frage nach sich, wie Risiken und Fehleinschätzungen in diesem beziehungsbasierten System gemeistert wurden. Offensichtlich haben die früher erwirtschafteten Oligopolrenten bei mäßiger Wettbewerbsintensität für eine hohe Stabilität des Finanzsektors gesorgt;<sup>234</sup> die breit gefächerte Tätigkeit verbunden mit einträglichen Margen erlaubte es, ungünstige Entwicklungen in einem Marktsegment durch Quersubventionierung aus anderen Marktsegmenten aufzufangen.<sup>235</sup> Bankenkrisen blieben aus. Abgesehen von der spektakulären Herstatt-Pleite im Jahre 1979 sind über all die Jahrzehnte keine Insolvenzen im deutschen Bankwesen zu verzeichnen gewesen.
- Nunmehr ergibt sich folgende Konstellation: in einem marktorientierten System gelingt eine bessere Risikonallokation, weil die Risiken breiter und damit besser gestreut werden können, was die Finanzierungskosten der kreditsuchenden Wirtschaft tendenziell senkt.<sup>236</sup> Es verbessert sich zudem durch die breitere Streuung von Wissen der Informationsgehalt der Kurse von Aktien und anderen Wertpapieren,<sup>237</sup> doch birgt dies die Gefahr einer höheren Volatilität der Preise in sich. Diese Volatilität setzt Anleger einem vergleichsweise hohen Konsumrisiko aus.<sup>238</sup> Damit ist zudem Raum für manche Übertreibungen mit den Gefahren „irrationalen Überschwanges“.<sup>239</sup> Dies spricht zukünftig eher für mehr Krisen an den Finanzmärkten, denn die mit der Globalisierung verstärkte Unsicherheit und die mit der Professionalisierung der Vermögensanlage verbundene Delegation von Entscheidungen geben einen plausiblen Erklärungshintergrund dafür ab, dass kollektive Stimmungslagen und Einschätzungen bei neuartigen Entwicklungen zugleich starke Schwankun-

231 Schackmann/Simmert (2005), S. 74.

232 Vgl. Jäger (2006), S. 8; Sachverständigenrat (2005), Tz. 693.

233 Sherer/Sapsfor, zitiert nach Enquetekommission (2002), S. 68.

234 Daher meint die Monopolkommission (2006), Tz. 366, dass die Kapitalentflechtungen die Stabilität des Finanzsektors erhöhen können.

235 Vgl. Hellwig (1997), S. 140 ff.

236 Vgl. Franke (2000), S. 262; Monopolkommission (2006), Tz. 366.

237 Vgl. Sachverständigenrat (2005), Tz. 693.

238 Vgl. Neuberger (1999), S. 16, S. 19.

239 Enquetekommission (2002), S. 68; Neuberger (1999), S. 19.

gen, mitunter auch „Spekulationsblasen“ und „Crashes“ hervorrufen.<sup>240</sup> Es ist heute weitgehend unbestritten, dass „Herdeneffekte“ starke Schwankungen an den Kapitalmärkten auslösen können, umstritten bleibt lediglich, ob dies das Verhalten geldgieriger, kopflöser Anleger ist oder ob dahinter letztlich durchaus rationales Verhalten steckt,<sup>241</sup> auch wenn das Ergebnis – gleich welcher Auffassung man zuneigt – gesamtgesellschaftlich und -wirtschaftlich unerwünscht ist.<sup>242</sup>

### 3.4 Von der „Deutschland AG“ zum „Shareholder Value“

- (1) Der Wandel der Finanzmarktstrukturen bringt aber nicht nur für das deutsche Finanzsystem wichtige Veränderungen mit sich; es ist darüber hinausgreifend auch wesentlich dafür verantwortlich, dass sich die Steuerungsstrukturen und Entscheidungsmuster wichtiger Teile der „Realwirtschaft“, namentlich die der großen Publikumsaktiengesellschaften, verändern. Diese Entwicklung kann unter dem Schlagwort „Von der Deutschland AG zum Shareholder Value“ pointiert zusammengefasst werden.<sup>243</sup>

Worum geht es dabei? Es geht um die Corporate Governance-Strukturen der Großunternehmen, wobei sich Corporate Governance nicht nur auf die Unternehmensleitung im engeren Sinne bezieht und damit die Aufgabenverteilung zwischen den Leitungsorganen zueinander betrifft, sondern auch das Verhalten der Aktiengesellschaft nach außen und damit zu den Akteuren am Kapitalmarkt.<sup>244</sup> Corporate Governance kann also als Kurzformel für den rechtlichen und faktischen Ordnungsrahmen für Überwachung und Leitung von Unternehmen interpretiert werden.<sup>245</sup>

- (2) Der Begriff „Deutschland AG“<sup>246</sup> ist ebenso unpräzise wie der manches Mal verwendete Begriff vom „Rheinmodell“ oder „rheinischen Kapitalismus“.<sup>247</sup> Wirtschaftshistoriker sprechen treffender vom „koordinierten“ oder „kooperativen Kapitalismus“.<sup>248</sup> Wichtigstes Merkmal dieses Modells ist die „Selbstregulierung durch Konsens“.<sup>249</sup> Im Konsens der beteiligten Gruppen wird die entscheidende Legitimationsquelle für Ausübung von Macht und Entscheidungsbefugnissen im Unternehmen gesehen. Die auf Jürgen Habermas zurückgehende Diskursethik und der darauf aufbauende Stakeholder-Ansatz dienen als normative Bezugspunkte.<sup>250</sup> Unternehmen werden danach primär als „gesellschaftliche Veranstaltungen“ bzw. als Koalition unterschiedlicher Interessen- bzw.

240 Vgl. ausführlicher dazu Apolte (2006), S. 138 ff.; von Weizsäcker (2003), S. 116 ff.; Franke/Hax (2004), S. 401 f.; Theurl (2006), S. 49.

241 Starke Schwankungen von Kursen und Preisen können namentlich aus der veränderten Erwartung eines Anlegers über das Verhalten der anderen Anleger und daraus resultierender Verhaltensmuster resultieren; so wird bspw. ein Run auf Banken erklärlich, ohne Irrationalität unterstellen zu müssen; vgl. Vollmer (1999), S. 54.

242 Apolte (2006), S. 143.

243 Vgl. zur Terminologie Beyer (2007), S. 86 und pass.; Sachverständigenrat (2005), Tz. 690.

244 Dies entspricht der Differenzierung zwischen interner und externer Corporate Governance. Vgl. genauer dazu unter 4.1.

245 Vgl. Sachverständigenrat (2005), Tz. 461; Hopt (2005), S. 82 f.; Steiger (2001), Sp. 530 f.

246 Vgl. z.B. Beyer (2007), S. 86; ders. (2006), S. 178; Hilpisch (2005), S. 34 f.; Adams (1994), S. 148.

247 Vgl. dazu Sennett (1998), S. 66; Beyer (2006a), S. 3; Hopt (2005), S. 89.

248 So der bekannte Wirtschaftshistoriker Alfred D. Chandler; ders. (1977); Beyer (2006a), S. 3; ders. (2006b), S. 35.

249 Koslowski (2005), S. 387.

250 Vgl. Noll (2002), S. 26 ff., S. 88 ff.; Küpper (2006), S. 121 f.

Stakeholder-Gruppen interpretiert; die Stakeholder erbringen Leistungen zur Erreichung unternehmerischer Zielsetzungen, folglich müssen deren widerstreitende Ansprüche in einem fairen Diskurs zum Ausgleich gebracht werden.

Faktisch führte dieses Modell zum Zusammenwirken des Top-Managements mit den Vertretern der Großbanken; die Einbeziehung der Gewerkschaften in mitbestimmten Aufsichtsräten sowie der Betriebsräte sicherte Einflussnahmemöglichkeiten der Arbeiterschaft. So wurde der Konsens der wichtigen<sup>251</sup> Stakeholdergruppen in den großen deutschen Konzernen gewährleistet. Mit den Bankenvertretern, die sowohl als Kreditgeber wie über das so genannte „Depotstimmrecht“ vermittelt als natürliche Interessenvertreter der Kleinaktionäre gleich zwei Stakeholderinteressen wahrnahmen, dem Management und den Arbeitnehmervertretern waren die bestimmenden Interessengruppen in den Entscheidungsprozess eingebunden. Dementsprechend hätte der Vorstand es weit von sich gewiesen, gleichsam als der „verlängerte Arm“ der Aktionäre bezeichnet zu werden; eher vertrat man in Vorstandskreisen die Auffassung, selbst zu wissen, was für das Unternehmen das Beste war. Aktionäre waren – jedenfalls in Publikumsgesellschaften – schlecht organisiert, stellten auch selten Ansprüche.<sup>252</sup>

- (3) Die vielfältigen Personal- und Kapitalverflechtungen zwischen den Großunternehmen, Banken und Versicherungen sorgten schließlich für ein enges Beziehungsnetzwerk für wichtige Teile der gesamten Wirtschaft, was das entscheidende Charakteristikum der Deutschland AG darstellt.<sup>253</sup> Die Finanzdienstleister – Banken und Versicherungen – waren innerhalb dieses Netzwerkes gleichsam Gravitationspunkte; unter den Anteilseignern aus dem Kreis der „100 Größten“ mit dem am meisten verzweigten Anteilsbesitz gehörten stets die Großbanken Deutsche Bank und Dresdner Bank sowie die Versicherungen Allianz AG und Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG.<sup>254</sup> Dieses Beziehungsnetz sorgte lange dafür, dass man Unternehmens- und Branchenkrisen gemeinsam zu steuern suchte und sich gegenüber unwillkommenen Unternehmensübernahmen vom Ausland abzuschotten suchte. Diese Deutschland AG befindet sich inzwischen in einem allmählichen Auflösungsprozess.<sup>255</sup>
- Der Abbau gegenseitiger Besitzverhältnisse schreitet – wie beschrieben – zügig voran, Großunternehmen lösen sich von ihrem Beteiligungsbesitz und konzentrieren sich – gegebenenfalls durch Zukäufe – stärker auf ihre Kerngeschäftsfelder; die öffentlichen Hände haben entsprechend der liberalen Philosophie von Privatisierung und Deregulierung und unter dem Druck leerer öffentlicher Kassen ihren Anteils-

251 Die Betonung muss hier auf dem Wort „wichtig“ liegen, denn eine zentrale Gefahr des Stakeholder-Ansatzes ist es, dass ein Konsens bestimmter Stakeholder-Gruppen zu Lasten anderer, nicht hinreichend geschützter Stakeholder-Gruppen erfolgt; so auch Koslowski (2005), S. 387; Noll (2002), S. 83 f.; Wenger (1992), S. 82; ein Beispiel hierfür findet sich in der Gewinnthesaurierungspolitik von Unternehmen; vgl. unter 4.2.

252 So die Einschätzung von Kramarsch (2000), S. 4; geradezu beispielhaft dazu Loehr (1995), S. 20, der als Finanzvorstand eines Großkonzerns das Depotstimmrecht der Banken u.a. mit den Interessen der Stakeholder „rechtfertigt“. Konzentration des Aktienbesitzes und Bankenfinanzierung sind die entscheidenden Grundsätze, auf denen sich der lange Zeit vorherrschende Stakeholder-Ansatz etablieren konnte. So auch Kirchner (2004), Sp. 806.

253 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 348; Beyer (2007), S. 86 ff.; ders. (2006), S. 178.

254 Monopolkommission (2006), Tz. 349.

255 Nicht zufällig mehren sich in letzter Zeit auch Stimmen, unter dem Eindruck des globalen Wettbewerbs bedeute die deutsche Unternehmensmitbestimmung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat ein Standortnachteil, so dass die Mitbestimmung reformiert werden müsse; vgl. Hopt (2005), S. 88 f. m.w.N.

besitz erheblich reduziert und damit die Staatstätigkeit zurückgeführt; für die Banken verlieren Beteiligungen an unternehmensstrategischer Bedeutung; da die Hausbankfunktion an Bedeutung verliert und Banken ihre Kreditrisiken verstärkt am Markt weitergeben, mindert sich ihr Interesse daran, Einfluss auszuüben, um ihre Kreditvergabeisiken einzuschränken.

- Viele Querverbindungen wurden über Personen hergestellt; v.a. die Vorstände der Großbanken saßen in vielen Aufsichtsräten, allein die Deutsche Bank war im Jahre 1980 in 40 der 100 größten Unternehmen im Aufsichtsrat vertreten, 20 Jahre später waren es nur noch 11.<sup>256</sup> Kennzeichnend waren auch zahlreiche Überkreuzverflechtungen, das Vorstandsmitglied eines Konzerns saß im Aufsichtsrat eines zweiten Konzerns und umgekehrt; gängige Praxis war (und ist) es zudem, dass der ehemalige Vorstandsvorsitzende nach seinem Ausscheiden direkt den Vorsitz des Aufsichtsrates übernimmt.<sup>257</sup> Politiker beförderten mit ihrer Politik der „konzertierten Aktionen“ und „runden Tische“ dieses System, und der ehemalige Bundeskanzler Gerhard Schröder soll sich laut Manager Magazin selbst als „Vorstandsvorsitzender der Deutschland AG“<sup>258</sup> bezeichnet haben. Auch die personellen Netzwerke befinden sich angesichts Globalisierung und dem Bedeutungszuwachs internationaler Finanzinvestoren auf dem Rückzug,<sup>259</sup> neben der Kapitalentflechtung vollzieht sich ein paralleler Prozess personeller Entflechtung.<sup>260</sup>
  - Der Staat begleitet diesen Prozess, indem er die Besteuerung auf realisierte Beteiligungsgewinne aufgehoben hat. Damit gewinnen Kapitalbeteiligungen eine höhere Mobilität als bislang.
  - Diese Entwicklungen sind v.a. für international agierende Finanzinvestoren von Interesse. Sie können damit wirksam Einfluss auf eine Kapitalgesellschaft ausüben. Ein Markt für Unternehmenskontrolle entsteht.<sup>261</sup>
- (4) Der Wandel an den Finanzmärkten hin zu einem marktorientierten Finanzsystem koinzidiert mit dem Shareholder-Ansatz. Das Shareholder-Modell formuliert eine vertrags- oder kontrakttheoretische Sicht des Unternehmens. Unternehmen werden als ein Netz von Verträgen interpretiert; sie sind Institutionen des Privatrechts, die aufbauend auf einem Grundvertrag, dem Gesellschaftsvertrag, eine Vielzahl weiterer Verträge mit Stakeholdern wie Arbeitnehmern, Kreditgebern, Lieferanten, Kunden, etc. schließen. Bei dieser liberalen Perspektive sind es die Anteilseigner, die die Definitionsmacht über Zielsetzung und Leitung des Unternehmens haben. Dementsprechend ist zentraler Baustein des Shareholder-Ansatzes, dass die Geschäftspolitik einer Aktiengesellschaft auf Steigerung des Aktionärsvermögens ausgerichtet sein soll.<sup>262</sup>

256 Monopolkommission (1984), S. 128, Tabelle 20; dies. (2004), S. 275; vgl. auch Beyer (2006), S. 182 ff. vgl. Tabelle 3 im Anhang.

257 Vgl. Jahn (2007), S. 26. Es ist offensichtlich, dass diese Praxis die Korrektur von Fehlentwicklung in der Geschäftspolitik erschwert.

258 Stuhr (2001).

259 Die für diesen Trend als Argument angeführten stärker international ausgerichteten Rekrutierungsmuster des Top-Managements sind indes erst im Ansatz erkennbar. Vgl. dazu Teil C der Studie.

260 Vgl. auch Beyer (2006), S. 189.

261 Vgl. dazu ausführlich Kapitel 4.

262 Vgl. Noll (2002), S. 88; Wenger/Knoll (1999), S. 433; Strätling (1997), S. 3 f.; Winter (2000), S. 5 ff.

Ein Unternehmen muss danach in der Lage sein, mindestens seine Kapitalkosten zu erwirtschaften; nur dann schafft es Werte. Der Shareholder Value ist daher der Wert, den die Kapitaleigner ihrem Unternehmen beimessen. Er bestimmt sich nach den erwarteten Rückflüssen, die die Eigner auf ihr eingesetztes Kapital erwarten können. Und die hieraus für das Unternehmen ermittelte Rendite steht im Wettbewerb um Kapitalanlagen mit vergleichbarem Risiko am Markt. Entsprechend dieser Grundüberlegung ist jedes Projekt im Unternehmen auf seine erwarteten Rückflüsse zu überprüfen und nur dann weiterzuführen, wenn die erwartete Rendite höher als die Anlage am Kapitalmarkt ist.<sup>263</sup>

(5) Die neuen Entwicklungen, insbesondere der abnehmende Einfluss der Großbanken, die Verbriefung von Finanzbeziehungen in Wertpapieren und die höheren Ansprüche an die Transparenz der Managementaktivitäten, kommen dem Konzept des Shareholder Value, vor allem von global agierenden institutionellen Investoren eingefordert,<sup>264</sup> entgegen, denn:

- die Verbriefung und der Handel an den organisierten Kapitalmärkten befördern die Vergleichbarkeit von Unternehmenswerten auf Vermögenmärkten mit anderen Anlageobjekten,
- mit Transparenzregeln wie z.B. der Verpflichtung zur regelmäßigen Berichterstattung (Jahres-, Zwischenabschlüsse), der sofortigen Veröffentlichung wesentlicher Veränderungen,<sup>265</sup> den Offenlegungsvorschriften des KonTraGesetzes und der Beachtung internationaler Rechnungslegungsstandards sollen allen Akteuren am Markt verlässliche Informationen vermittelt werden, und diese sollen Rückschlüsse über die Fähigkeiten des Managements und das Zustandekommen dieser Marktbewertung erlauben;<sup>266</sup> damit gewähren die Unternehmen Zugang zu Informationen, die früher nur über exklusive Kanäle verfügbar waren;<sup>267</sup>
- nun kann es einen freien Wettbewerb um das Votum der Aktionäre zwischen Management-Teams um Ausübung der Unternehmenskontrolle geben; dieser Wettbewerb sorgt dafür, dass das im Unternehmen eingebrachte Kapital seine höchstmögliche Rendite erbringt.<sup>268</sup>

Kern des neuen Systems ist damit die Reorganisation der Eigentümermacht in den Händen global operierender institutioneller Investoren, von Soziologen und Politikern als „Finanzmarktkapitalismus“ etikettiert.<sup>269</sup>

(6) Der Shareholder Value-Ansatz hat keine gute Presse. Dies ist nach Auffassung seiner Befürworter nicht gerechtfertigt. Vielfach wird ihm vorgeworfen, die Interessen der Anteilseigner gegenüber anderen Stakeholdern einseitig durchzusetzen; der massenhafte Abbau von Arbeitsplätzen, Rationalisierungsmaßnahmen und Outsourcing-Aktivitäten sowie Umweltbelastungen werden mit dem Shareholder Value Denken in

263 Vgl. Gomez/Murarotto (2001), Sp. 1927 ff.; Koller (2004), S. 12 f.

264 Vgl. Deutschmann (2006), S. 62.

265 Zur so genannten *Ad-Hoc*-Publizität nach § 15 WpHG vgl. Noll (1997), S. 621; Franke/Hax (2004), S. 462.

266 Vgl. Enquetekommission (2002), S. 69.

267 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 357.

268 Vgl. Koslowski (2005), S. 387.

269 Vgl. Deutschmann (2006), S. 62; Beyer (2006 b), S. 35.

Verbindung gebracht.<sup>270</sup> Die Befürworter sehen hierin ein Zerrbild über die Funktionsweise von Märkten:

- Alle Vertragspartner des Unternehmens – seien es nun Arbeitnehmer, Lieferanten oder Kreditgeber – werden grundsätzlich durch die herrschende Rechtsordnung geschützt; ihre vertraglich fixierten Einkommen sind zu erfüllen, bevor die Anteilseigner Anspruch auf das Residuum haben. Die Maximierung des Shareholder Value kann somit nur unter gewichtigen Restriktionen stattfinden.<sup>271</sup>
- In der Vergangenheit hat das Management häufig zum eigenen Vorteil Wachstumsziele in den Mittelpunkt ihrer strategischen Ziele gesetzt, die Frage der angemessenen Rendite solcher Aktivitäten blieb häufig außen vor.<sup>272</sup> Die Durchsetzung des Shareholder Value verhindert solche Strategien eher; insofern können aus der strikten Kapitalmarktorientierung des Shareholder Value-Regimes Restrukturierungszwänge entstehen. Andererseits ist es nicht plausibel, dass sich mit der Investitionsrechnung stets nur Maßnahmen zur Rationalisierung und zum Arbeitsplatzabbau begründen ließen, ebenso wahrscheinlich kann mit stärkerer Beachtung finanzwirtschaftlicher Anforderungen auch der Aufbau von Arbeitsplätzen gerechtfertigt werden.<sup>273</sup>
- Es lässt sich daher grundsätzlich bestreiten, dass Shareholder- und Stakeholder-Ansatz bei angemessenem Verständnis wirklich ein Gegensatzpaar bilden. Unternehmen können nur erfolgreich sein, wenn sie die Interessen von Mitarbeitern, Kunden und Lieferanten und der Öffentlichkeit zureichend beachten. Gute Beziehungen zahlen sich aus, denn unmotivierte Mitarbeiter werden schlampig, verärgerte Kunden bleiben aus und verprellte Zulieferer werden nachlässig. Diese Interessen werden also jeweils durch den Wettbewerb an den Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkten geschützt. Damit gewinnen Stakeholder faktisch Einfluss auf unternehmenspolitische Entscheidungen.<sup>274</sup> Insofern konvergieren Shareholder- und Stakeholder-Ansatz bei richtigem Verständnis.<sup>275</sup>

(7) Wenig überzeugend ist auch die Auffassung, der Shareholder Value-Ansatz verleite die entscheidenden Akteure grundsätzlich dazu, ihren Entscheidungshorizont zu verkürzen, sich nur an den nächsten Quartalsberichten zu orientieren („Quarterly Results-Mentalität“<sup>276</sup>), langfristige Zielsetzungen aber zu vernachlässigen. Auch diese Kritik überzeugt in ihrer Pauschalität nicht, denn sie unterstellt, dass Kapitalmärkte nicht funktionsfähig sind:

270 Vgl. Rudolph (1999), S. 280; Gomez/Murarotto (2001), Sp. 1927.

271 Vgl. Wenger/Knoll (1999), S. 436 f.; Picot/Dietl/Franck (2005), S. 247.

272 Eine genauere Begründung findet sich dazu unter 4.2.2.

273 Vgl. Rudolph (1999), S. 280; Immenga/Noll (1990).

274 Umgekehrt gilt festzuhalten, dass aus dem Stakeholder-Ansatz kein operationaler Zielbegriff für ein Unternehmen entwickelt werden kann. Das erhellt folgende Frage: Sollen Unternehmensressourcen eher für höhere Gehälter der Mitarbeiter, zur Subventionierung existenzgefährdeter Lieferanten oder zur Abgabe verbilligter Produkte an bedürftige Konsumenten abgegeben werden? Vgl. auch Winter (2000), S. 25.

275 Vgl. Noll (2002), S. 90 ff.; Gomez/Murarotto (2001), Sp. 1929; Winter (2000), S. 25.

276 von Weizsäcker (1994), S. 128; a. A. Deutschmann (2006), S. 71.



- So könnten Unternehmensvorstände zwar versuchen, die Gewinnsituation durch Kürzungen im Forschungsbereich oder durch den Verkauf von Vermögensteilen für ein paar Quartale zu erhöhen; doch solche Maßnahmen fallen auf; und Finanzanalysten, die ein Pharmaunternehmen zu beurteilen haben, werden nicht nur nach der aktuellen Gewinnsituation fragen, sondern auch nach Angaben zu Forschungsergebnissen, Patentanmeldungen und neuen Patenten. Anders formuliert: Die kurzfristige und -sichtige Politik würde den Kapitalmarktteilnehmern nicht verborgen bleiben. Effiziente Kapitalmärkte werden also kurzfristige Unternehmensstrategien, die kurzfristig Gewinnerhöhungen bedingen, langfristig aber reduzierte Rückflüsse erwarten lassen, sich im heutigen Aktienkurs negativ niederschlagen lassen; der Aktienkurs orientiert sich nicht an der momentanen Gewinnsituation, sondern auch an den künftig erwarteten Erträgen eines Unternehmens.<sup>277</sup>
- Allerdings gilt es hier einen wichtigen Vorbehalt zu beachten; er resultiert aus Überlegungen des Principal-Agent-Ansatzes<sup>278</sup> und resultiert letztlich aus zunehmender Arbeitsteilung. Bei der Führung von Unternehmen wie aber auch bei der Entscheidung über Kapitalanlagen handeln primär Agenten im Auftrag von Prinzipalen; die Manager sind in diesem Sinne Agenten, um für die Gruppe der Anteilseigner als Prinzipale die Geschäfte zu führen; ebenso sind Fondsmanager Agenten, sie nehmen durch Transaktionen am Kapitalmarkt die Interessen der Kapitalanleger wahr, die im Sinne dieser Konzeption wiederum die Prinzipale darstellen. Aus dieser Beauftragtenkonstellation resultieren Handlungsspielräume für Agenten; aus Sicht des Prinzipals entstehen Anreiz- und Kontrollprobleme, für die angemessene Vorkehrungen zu treffen sind. Der Prinzipal kann versuchen, sich durch Screening-Maßnahmen vorbeugend gegen opportunistisches Verhalten zu schützen, z.B. indem er die Bewerber auf eine Stelle, also die potentiellen Agenten, einer kritischen Analyse unterzieht, etc. Der Agent kann die Agency-Kosten durch Selbstbindungsmaßnahmen, z.B. durch so genanntes Signalling unterstützen, z.B. indem er Zeugnisse vorlegt, Gütesiegel von Testinstituten erwirbt, etc.<sup>279</sup> Das Grundproblem asymmetrischer Information bei Auftrags- bzw. delegiertem Handeln wird damit nicht beseitigt, allenfalls gemindert; dies wird insbesondere bei Signalling-Aktivitäten bei der Geschäftsführung von Unternehmen wie bei der Anlage von Fondsmitteln deutlich; beide weisen das strukturelle Problem einer Kurzfrist-Orientierung auf; dies erklärt sich damit, dass die Agenten unter Wettbewerbsdruck Erfolge vorweisen müssen; hieran misst ja der Auftraggeber die Leistung. Der kausale Zusammenhang zwischen dem Handeln des Agenten und den von ihm nur begrenzt beeinflussbaren Ergebnissen ist indes komplex, eine einfache Zurechenbarkeit nicht möglich; und je länger der Zeithorizont der Leistungsmessung gewählt wird, umso unsicherer wird der Zusammenhang zwischen dem Handeln des Agenten und dem mehr oder weniger erfolgreich zu Ende geführten Projekt. Dies weiß der Agent, daher wird sein Handeln durch eine hohe Zeitpräferenz gekennzeichnet sein, wenn er sich als erfolgreich gegenüber dem Auftraggeber darstellen will.<sup>280</sup> Auf lange Frist angelegte

277 Sachverständigenrat (2005), Tz. 700; Koller (2004), S. 10.

278 Ausführlich dazu Erlei et al. (1999), S. 69 ff.; S. 144 ff., Homann/Suchanek (2000), S. 362 ff.

279 Vgl. Gerke (2001), Sp. 29. Vermutlich ist hierin eine zentrale Frage zur Weiterentwicklung der Corporate Governance-Strukturen für Unternehmen mit breit gestreutem Aktienbesitz zu sehen: Wird es dem Management gelingen, z.B. durch spezifische Investitionen in den Aufbau von Reputation, glaubwürdige Signale an potenzielle und aktuelle Finanzinvestoren zu senden? Dazu Kirchner (2004), Sp. 806, 811.

280 von Weizsäcker (1994), S. 121 ff.; ders. (2003), S. 26, S. 117; zur Empirie vgl. Deutsche Bundesbank (2007), S. 27.

Geschäftsstrategien eines Unternehmens wie langfristige Anlagestrategien haben daher in einem Umfeld, in dem Auftragshandeln eine zentrale Rolle spielt, schlechte Chancen.<sup>281</sup>

(8) Die Kritik am Shareholder Value muss indes im Lichte realer Alternativen gesehen werden; das ist Kerngedanke des „comparative institution approach“.<sup>282</sup> Insofern muss der Paradigmenwechsel von netzwerkorientierten zu marktorientierten Corporate Governance<sup>283</sup>-Strukturen im Vergleich zu den überwundenen Strukturen beurteilt werden; und dies führt zu folgenden Ergebnissen:

- Auch bankenzentrierte Systeme der Unternehmenskontrolle lösen das Prinzipal-Agent-Problem der wirksamen Überwachung der Unternehmensleitungen nicht, sondern verschieben es auf andere Agenten.<sup>284</sup> Banken haben überdies nur insofern ein Interesse an Kontrollmaßnahmen, sofern ihr Kreditsicherungsinteresse berührt ist.<sup>285</sup> Konsens wird in einem netzwerkbasierten System zudem immer nur zwischen bestimmten Stakeholdergruppen – im deutschen System zwischen Management, Banken und Arbeitnehmervertretern – hergestellt. Es sitzen aber nie alle Gruppen mit „im Boot“, so dass bei eigennützigem Verhalten der „Insider“ Lösungen zu Lasten dieser Gruppen erfolgen.<sup>286</sup>
- Netzwerkbasierte Systeme provozieren überdies soziale Schließungen, Klüngelei und korruptes Verhalten.<sup>287</sup>

---

281 Diese „Falle der Kurzfristorientierung“ ist daher auch in einem beziehungs-basierten Finanzsystem relevant, es gewinnt aber wohl tendenziell Relevanz mit zunehmender Arbeitsteilung.

282 Grundsätzlich dazu Demsetz (1969), S. 1; Kirzner (1978), S. 178; dazu auch Noll (1986), S. 93.

283 Zu dieser Terminologie vgl. Küpper (2006), S. 159.

284 Vgl. Picot et al. (2005), S. 253 f.; Strätling (1999), S. 461; Neuberger (1999), S. 15, S. 18. Die Debatte um die Abfindungen bei Mannesmann, über die vor allem ein Vorstandssprecher einer großen Bank und ein in führender Position tätiges Mitglied der IG-Metall als Aufsichtsratsmitglieder zu entscheiden hatten, dokumentiert dies eindrücklich.

285 Vgl. Beyer (2006), S. 42.

286 Koslowski (2005), S. 387 f.; vgl. dazu insbesondere unter 4.5.

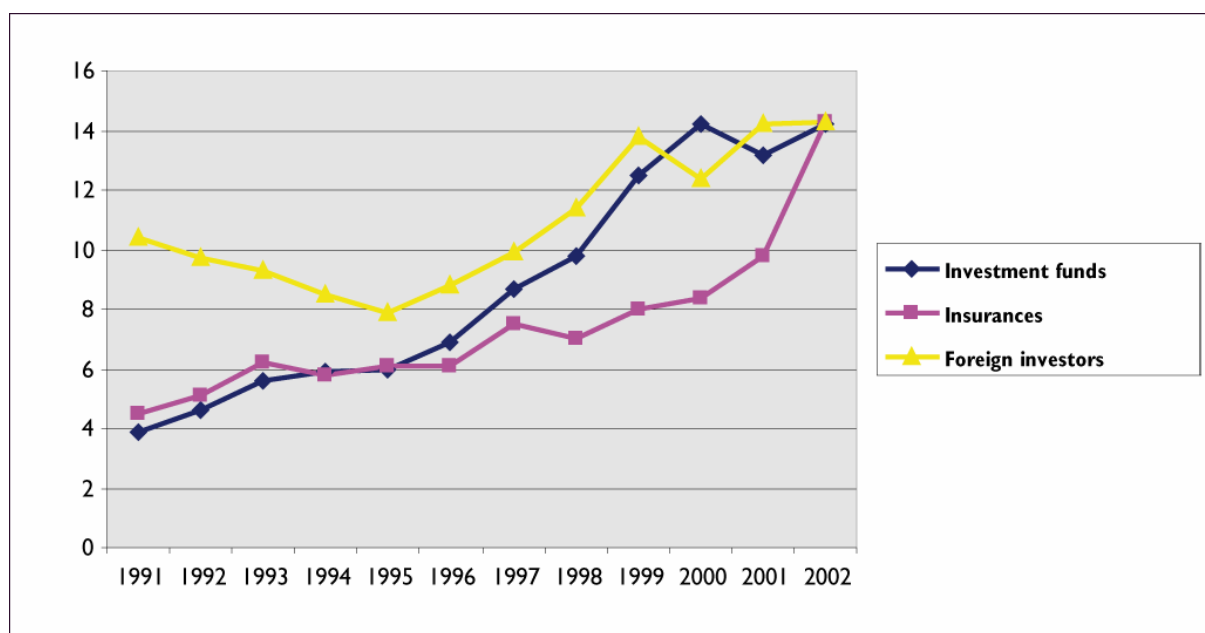
287 Beyer (2006), S. 181; ders. (2006b), S. 42.

## 4 Markt für unternehmerische Kontrolle

Die geschilderten Entwicklungen an den Finanzmärkten werfen insbesondere Fragen nach Veränderungen von Macht- und Einflusspotentialen auf und in Großunternehmen auf.<sup>288</sup>

- Erodiert damit das besondere Macht- und Einflusspotential der Banken, das bis Mitte der 90er Jahre die deutsche Wirtschaft so stark geprägt hat, oder haben sich die Einflusskanäle nur gewandelt?
- Oder kommt es zu einem Machtvakuum in Publikumsgesellschaften, das letztlich zum Managerkapitalismus, einer Herrschaft der Manager führt?
- Oder kommt es zur Verlagerung von Macht, insbesondere durch das Vordringen von Investmentfonds, Pensionsfonds und Equity Fonds, die in dieses Kontroll- bzw. Machtvakuum stoßen?<sup>289</sup>

Schaubild 6: Aktienanteile nach Erwerbergruppen in Deutschland



Quelle: Deutsches Aktieninstitut: DAI Factbook Stand August 2004, Boston Consulting Group: Entflechtung der Deutschland-AG, Sonderdruck aus M&A Review Heft 1/2006.

### 4.1 Der Markt für Unternehmenskontrolle – ein Disziplinmechanismus für das Management?

- (1) Eine wegweisende Untersuchung von *Adolf A. Berle* und *Gardiner C. Means* aus dem Jahre 1932<sup>290</sup> über die Kontrollverhältnisse in US-amerikanischen Aktiengesellschaften hat

288 Vgl. dazu auch Monopolkommission (2006), Tz. 367 ff.; Neuberger (1999), S. 18.

289 Vgl. Noll (1989), S. 374 ff.; Monopolkommission (2006), Tz. 370.

290 Berle/Meanes (1932), S. 64 f.; Chandler (1977), S. 415 ff.; Zusammenfassungen bieten: Ridder-Aab (1980), S. 19 ff.; Beyer (1998), S. 29 f.; Höpner/Jackson (2001), S. 4; Berghoff (2004), S. 79 ff.; Homann/Suchanek (2000), S. 339 f.

eine bis heute nicht abgeschlossene Debatte um den „Managerkapitalismus“ auslöst.<sup>291</sup>

Die Autoren zeigten anhand der US-amerikanischen Entwicklung eine Tendenz zu Großunternehmen auf, die zunehmend von angestellten Managern geführt wurden und deren Aktienkapital überwiegend in Streubesitz lag; ihre These lautete nun, dass der Einfluss der Aktionäre auf die Unternehmenspolitik mit zunehmender Streuung des Aktienkapitals abnehme. Daraus resultiere die Gefahr, dass sich die Unternehmensführung von der Interessenlage der Aktionäre abkoppeln könne. Die ihm zuwachsenden Handlungs- und Entscheidungsspielräume könnte das Top-Management auch oder primär zur Verfolgung eigennütziger Zielsetzungen nutzen, sei es zum Aufbau eines großen Unternehmensimperiums (Empire Building), sei es zu Strategien der Selbstbereicherung.<sup>292</sup> Es entstehe eine „Herrschaft der Manager“.<sup>293</sup> Damit stellte sich die Frage nach Legitimation und wirksamer Kontrolle ihrer Macht.

- (2) In der Folge wurde deshalb im Rahmen der Property Rights- und der Agency-Ansätze darüber nachgedacht, welche ökonomischen Anreiz- und Kontrollmechanismen den hier angesprochenen Konflikt mildern bzw. beseitigen könnten, um eine aktionärsorientierte Unternehmensführung zu gewährleisten. *Henry G. Manne* hat dann 1965 erstmals den Wirkungsmechanismus des Marktes für Unternehmenskontrolle („market for corporate control“) beschrieben, mit dem ein konsumbetontes, machthungriges oder unfähiges Management<sup>294</sup> abgelöst werden könnte. Seine Kernthese lautet: „The lower the stock price, relative to what it could be with more efficient management, the more attractive the take-over becomes to those who believe that they can manage the company more efficiently.“<sup>295</sup> Je stärker also die Börsenkurse einer Gesellschaft fallen, umso größer wird der Anreiz für potenzielle Bieter, das Unternehmen mit Hilfe eines – in der Regel feindlichen – Übernahmeverfahrens zu erwerben. Durch Ersetzung oder Disziplinierung des ineffizienten Managements verknüpft mit einer neuen strategischen Ausrichtung des Unternehmens können die im Unternehmen gebundenen Ressourcen einer besseren Nutzung zugeführt werden. Es ist offensichtlich, dass dies eine außerordentlich gewinnträchtige Strategie sein kann.<sup>296</sup>
- (3) Von Verfechtern der Agency-Theorie wird der Markt für Unternehmenskontrolle bei effizienten Kapitalmärkten als zentraler Kontrollmechanismus angesehen, der Handlungsspielräume und Einflusspotentiale der Kapitalmarktakteure sorgsam austariert:
- Der Sanktionsmechanismus koppelt die Interessen des Managements an die der Aktionäre, denn schon die Möglichkeit einer feindlichen Übernahme kann präventiv verhaltenssteuernd wirken; Ineffizienzen werden vom Management, um nicht Ziel-

291 Insbesondere in den USA besteht ein Trend zur verstärkten Managerkontrolle; vgl. Gerum (1999), S. 54; *Mark J. Roe* schreibt: „Bill Gates' ownership of Microsoft is an exception; General Motors', without a dominant stockholder, is the norm.“ Ders. (2004), S. 3.

292 Vgl. dazu auch Kapitel 5.

293 *J. A. Schumpeter* und *J. Burnham* gingen in den 1940er Jahren so weit zu behaupten, dass damit weitreichende Transformationsprozesse des Wirtschaftssystems verbunden wären; Burnham beispielsweise sprach von einer „Revolution der Manager“, die Managerherrschaft führe zu schleichender Erosion bürgerlichen Eigentums hin zu planwirtschaftlichen Systemen unter der Kontrolle der Manager; dazu auch *Deutschmann* (2006), S. 61.

294 *Adams* (1989), S. 333.

295 *Manne* (1965), S. 113; *Bühner/Stiller* (2004), Sp. 572 f.

296 *Manne* (1965), S. 114 f. („one of the most important get rich-quick opportunities in our economy today“). *Immenga/Noll* (1989), S. 33 ff.

objekt einer Übernahme zu sein, schneller und schonungsloser aufgedeckt und abgestellt; fragwürdige unternehmerische Strategien unterbleiben.<sup>297</sup>

- Der Kleinaktionär wird in seinen Vermögensinteressen geschützt, auch wenn er keine Informationen sammelt oder sonstigen Kontrollaufwand betreibt, denn im Zweifel kann er bei einem Übernahmeangebot an den Bieter im Übernahmeverfahren veräußern.
- (4) Mit dem Markt für Unternehmenskontrolle sind manche Missverständnisse verknüpft. Insbesondere wurde häufig in den angebotenen Prämien bei Übernahmeofferten oder bei Paketzuschlägen beim Erwerb von Aktienpaketen ein Versagen des aktienrechtlichen Minderheitenschutzes gesehen.<sup>298</sup> Zur Klärung der Funktionsweise des Marktes ist daher eine inzwischen zu einfache, aber klare Differenzierung nach den Kontrollverhältnissen in eigentümerkontrollierte und managementkontrollierte Unternehmen hilfreich.<sup>299</sup>
- Bei von Eigentümern kontrollierten Unternehmen liegen die zentralen unternehmerischen Funktionen – Bereitstellung von Risikokapital und Treffen der maßgeblichen unternehmerischen Entscheidungen – in einer Hand. Daher stellt sich die Frage, wer die Kontrollmacht über das Unternehmen ausübt, grundsätzlich nicht, denn sie fällt gleichsam „automatisch“ den Eigenkapitalgebern zu.
  - Die Diskussion um den Markt für unternehmerische Kontrolle stellt sich hingegen für Kapitalgesellschaften, und zwar primär bei großen Publikumsaktiengesellschaften. Hier gibt es eine aus ökonomischer Perspektive sinnvolle Funktionsspaltung,<sup>300</sup> die Trennung von Eigentum einschließlich Risikoübernahme einerseits und Verfügungsgewalt und Unternehmensführung andererseits. Während die Geschäftsleitung die wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen trifft, mutiert der Kleinaktionär faktisch zum Anleger.
- (5) Für den Kleinaktionär steht bei Anlageentscheidungen und entsprechenden Markttransaktionen die Ertrags-Risiko-Struktur „seines“ Investments im Vordergrund. Der Kleinaktionär sucht nach einer renditeträchtigen Kapitalanlage,<sup>301</sup> er strebt bei seinen Dispositionen nicht zwingend eine dauerhafte Bindung an das Aktienunternehmen an.<sup>302</sup> Minderheitsaktionäre werden sich selten in die Unternehmenspolitik einmischen wollen; sie werden schon deshalb auch keine hinreichenden Informationen über wichtige unternehmensstrategische Entwicklungen besitzen.<sup>303</sup> Es wäre ökonomisch ineffizient, denn ihr Kosten-Nutzen-Kalkül spricht dagegen. Während der Informationsaufwand hoch ist, streut der Nutzen in einer Publikumsgesellschaft breit; jeder Aktionär würde zwar die Vorteile einer effektiven Kontrolle begrüßen, aber er kommt

297 Vgl. Kallfass (1992), S. 599.

298 Nachweise bei Immenga/Noll (1989), S. 15.

299 Bei näherer Betrachtung des Marktes wird deutlich, dass die Bezeichnung „managementkontrollierte Unternehmen“ nicht den Kern der Sache trifft; zunächst ist diese Unschärfe aber nicht relevant.

300 Zur kontrakttheoretischen Perspektive Beyer (1998), S. 68 m. w. N.; Ridder-Aab (1980), S. 47 ff., S. 76; Gerum (1999), S. 152 f.; Kirchner (2004), Sp. 807.

301 Genauer: Aktionäre sind an der Maximierung des Wertes ihrer Residualansprüche interessiert; das ist Kerngedanke des Shareholder Value.

302 Vgl. Homann/Suchanek (2000), S. 339 f.

303 Vgl. Höpner/Jackson (2001), S. 4.

auch dann in den Genuss einer effektiven Kontrolle, wenn er untätig bleibt (Prisoners Dilemma-Problematik).<sup>304</sup>

Allerdings entspricht die Publikumsaktiengesellschaft damit nicht dem Leitbild einer Art „Aktiendemokratie“,<sup>305</sup> von dem der Aktiengesetzgeber bei allen Gesetzesnovellen beharrlich ausgegangen ist, denn mit dem Halten von Aktien sind bekanntlich verschiedene Eigentumsrechte verknüpft; neben verschiedenen Vermögensrechten auch Stimmrechte in der Hauptversammlung, die Mitverwaltungsrechte begründen.<sup>306</sup> Diese Stimmrechte sind für den Kleinaktionär ohne ökonomische Bedeutung, doch heißt dies nicht, dass sie überhaupt keine ökonomischen Funktionen erfüllen. Die Antwort eröffnet den Blick auf den Markt für Unternehmenskontrolle; grundlegende Entscheidungen in Aktiengesellschaften wie Kapitalerhöhungen, Gewinnausschüttungen oder auch Fusionen werden aufgrund von Mehrheitsentscheidungen getroffen. Konsequenz dieses Mehrheitsprinzips ist es dann aber, dass Gegenstand einer Markttransaktion

- nicht nur die mit der Aktie verbundenen Mitgliedschaftsrechte (Recht auf Dividende, Stimmrechte in der Hauptversammlung, etc.),
- sondern auch die mit einem Aktienpaket verknüpfte Kontrollmacht über eine Aktiengesellschaft<sup>307</sup>

sein können.

(6) Transaktionen am Kapitalmarkt können mithin verschiedene Zielsetzungen haben;

- den Marktpartnern kann es ausschließlich um den Transfer wirtschaftlichen Eigentums gehen, das die Aktie verkörpert;
- Ziel der Transaktion kann es aber auch sein, die Mehrheit der Anteile an einer Gesellschaft und damit die Kontrolle zu erlangen. Die „Paketzuschläge“ bzw. „Kontrollprämien“, die beim Erwerb größerer Aktienpakete wie insbesondere die Unternehmenskontrolle vermittelnde Beteiligungen gezahlt werden müssen, dokumentieren, dass es sich bei der „Kontrolle“ um ein vermögenswertes Gut handelt.<sup>308</sup>
- Mit diesem Kontrollerwerb kann über Besetzung des Aufsichtsrates eine neue Unternehmenspolitik durchgesetzt werden, auch gegen den Willen und gegebenenfalls ohne das etablierte Management; hieraus erklärt sich die nicht sehr glückliche Charakterisierung als „feindliche Übernahme“.<sup>309</sup>

304 Vgl. Monopolkommission (1998), Tz. 173; Roe (2004), S. 4; Adams (1994), S. 152; Picot et al. (2005), S. 249.

305 Vgl. z.B. als typischen Verfechter dieser Position Loehr (1995), S. 20; zu den Wurzeln dieser aktionärsdemokratischen Vorstellungen vgl. Ridder-Aab (1980), S. 16. Ähnlich kritisch ist die Vorstellung vom „Eigeninteresse“ der Aktiengesellschaft als solcher. Vgl. zu einer kritischen Auseinandersetzung Adams (1989), S. 337 f.

306 Monopolkommission (1988), Tz. 819; Immenga/Noll (1989), S. 14.

307 Grundlegend dazu Easterbrook/Fischel (1981), S. 1165 ff.

308 Immenga/Noll (1990), S. 14 ff.; Monopolkommission (1988), Tz. 818; Kirchner (2004), Sp. 810.

309 Franke/Hax (2004), S. 463 weisen daher zu Recht darauf hin, dass die Übernahme nur aus Perspektive des etablierten Unternehmensvorstandes als feindlich zu qualifizieren ist, nicht aber aus Perspektive der Aktionäre oder der Mitarbeiter.

- (7) Mit den voranstehenden Ausführungen gewinnt auch das Konzept der Corporate Governance Plastizität:
- Der „Good Corporate Governance“ muss es einmal darum gehen, wie das Verhältnis von Befugnissen und Pflichten der Organe in einer Aktiengesellschaft zueinander sinnvoll gestaltet wird; damit ist das Innenverhältnis oder die interne Corporate Governance thematisiert.
  - Unternehmenskontrolle wird aber auch durch Marktkräfte sichergestellt, durch Erwerb oder Verkauf unternehmensgebundener Finanztitel an den Börsen wie auch im Besonderen durch den Markt für Unternehmenskontrolle. Diese unternehmensexterne Corporate Governance ist offensichtlich eine wichtige Ergänzung zur internen.<sup>310</sup>

#### 4.2 Akteure, Transaktionen, Motive und Verteidigungsmaßnahmen

- (1) Am Markt für Unternehmenskontrolle wird man zwei Arten von Akteuren als Bietergesellschaften unterscheiden können.<sup>311</sup>
- Im Vordergrund haben bislang stets strategische Investoren gestanden, also Investoren, die durch einen Zusammenschluss mit einem anderen Unternehmen die bisherige Position stärken wollen oder eine strategische Neuausrichtung beabsichtigen. Das kann z.B. über die Nutzung von Synergien, die Erweiterung der Produktpalette oder den Erwerb eines interessanten F&E-Pools erfolgen. Strategische Investoren sind daher häufig große Industrieunternehmen, wie dies auch die gescheiterte Übernahme von Continental durch Pirelli und die erfolgreiche Übernahme Mannesmanns durch Vodafone zeigen. Übernahmen anderer Unternehmen sind ein wichtiges Instrument strategischer Geschäftspolitik; das dokumentiert auch die Fusionsstatistik von Monopolkommission und Bundeskartellamt mit rund 1.500 solcher Zusammenschlüsse von zwei oder mehreren Unternehmen pro Jahr.<sup>312</sup> Öffentliche Übernahmen als Kontrollenerlangungsmethode spiel(t)en allerdings in der Bundesrepublik lange Zeit keine und auch in jüngerer Zeit nur eine begrenzte Rolle.
  - Eine zunehmende Bedeutung am Markt für Unternehmenskontrolle kommt Finanzinvestoren zu; vor allem sie sind es, die Übernahmen mit einem immer höheren Fremdkapitalanteil finanzieren. So berichtet die Deutsche Bundesbank, dass Zahl wie Transaktionsvolumen der Leveraged Buy-Outs sich in den Jahren 2005 und 2006 jeweils kräftig erhöht hat; im Jahre 2006 wurden 186 Übernahmen mit einem Transaktionsvolumen von 50 Mrd. € ermittelt.<sup>313</sup> Der LBO-Markt wird wesentlich von ausländischen Investoren dominiert, neben Equity Fonds sind verstärkt auch Hedgefonds in Transaktionen eingebunden. Finanzinvestoren haben eine andere Zwecksetzung als strategische Investoren, sie erwerben Beteiligungen als „Finanz-

310 Zu dieser zweckmäßigen Unterscheidung vgl. auch Hopt (2005), 83 f.; Strätling (1999), S. 426.

311 Zur Unterscheidung vgl. Sachverständigenrat (2005), Tz. 694.

312 Vgl. dazu Tabelle I und Schaubild I im Anhang. Nur beide Tabellen vermitteln ein einigermaßen „vollständiges“ Bild, weil größere Zusammenschlüsse nicht vom Bundeskartellamt, sondern von der EU-Kommission auf ihre Vereinbarkeit mit einem Wettbewerbssystem zu prüfen sind.

313 Vgl. Deutsche Bundesbank (2007), S. 22 f.

anlagen“.<sup>314</sup> Allerdings ist diese Charakterisierung unzureichend; ihr Geschäftsmodell kann mit der Kurzformel „Buy, Fix, Sell!“ umschrieben werden. Sie sammeln Kapital, nutzen dies zum Erwerb von Unternehmen, mit denen sie dann eine neue Geschäftsstrategie entwickeln, um deren Profitabilität zu erhöhen; es erfolgen daher häufig die Auswechslung eines mittelmäßigen Managements, Umstrukturierungen, Verkäufe oder Schließung von Unternehmensteilen mit Entlassung von Mitarbeitern; es kann aber auch umgekehrt der Aufbau neuer Produktlinien oder Zukauf von Unternehmensteilen erfolgen. Mit entsprechenden Wertsteigerungen versuchen Equity Fonds ihre Beteiligungsengagements nach einigen Jahren weiter zu veräußern. Zielfunktion der Beteiligungsgesellschaften ist also die Steigerung des Firmenwertes der übernommenen Unternehmen;<sup>315</sup> aus finanzmarktökonomischer Perspektive ist dies eine zentrale Funktion für marktwirtschaftliche Systeme, denn diese Fonds spezialisieren sich gleichsam auf die Geschäftsidee „Unternehmertum“. Daher ist die kritische öffentliche Begleitung ihrer Aktivitäten aus Sicht der Verfechter des Shareholder Value-Ansatzes unberechtigt.<sup>316</sup>

- (2) Der Erwerb einer faktischen Kontrollmacht über ein Unternehmen lässt sich auf verschiedenen Wegen erreichen. Besonders wichtig ist der Beteiligungserwerb, der sich über den Kauf von Aktien an der Börse, über den Kauf von Aktienpaketen oder mithilfe öffentlicher Übernahmeangebote vollziehen kann.<sup>317</sup>
- Grundsätzlich kann eine Aktienmehrheit über sukzessive Erwerbsvorgänge an der Börse erlangt werden; allerdings ist diese Form der Kontrollerlangung wenig gebräuchlich, denn die stille Bildung von Aktienpaketen kann unerwartete Kurssteigerungen mit sich bringen, wenn der Sachverhalt bekannt wird, und somit zu einer teuren Erwerbsvariante werden; hinzu kommt, dass bei diesem Vorgehen der Erfolg, zumindest bei wenig marktgängigen Aktien, nicht sichergestellt ist oder nur langfristig erreicht werden kann. Hinzukommt, dass heute in vielen Ländern mit entwickeltem Kapitalmarkt beim Erwerb gewisser Anteilsschwellen Offenlegungspflichten zum Schutz der Minderheitsaktionäre statuiert sind.<sup>318</sup>
  - Daher sind öffentliche Übernahmeangebote (Take Over Bids bzw. Tender Offer) für das übernahmebereite Unternehmen eine gebräuchlichere Vorgehensweise; solche Offerten richten sich an eine größere Zahl von Aktionären mit dem Ziel, auf diesem Wege die Kontrolle über die Zielgesellschaft zu erhalten. Je nachdem, ob das Einverständnis des amtierenden Managements der Zielgesellschaft vorliegt, wird von „freundlicher“ oder „feindlicher“ Übernahme gesprochen. Bei dieser Form des Kontrollerwerbs erhält das Stimmrecht des Kleinaktionärs ökonomische Bedeutung. Der Offerent (Corporate Raider) benötigt eine Stimmrechtsmehrheit, um unternehmenspolitischen Einfluss auszuüben; er wird daher einen über dem Aktien-

---

314 Sachverständigenrat (2005), Tz. 694.

315 Vgl. Jäger (2006), S. 7, S. 66 ff.

316 Kaplan (1997), S. 14 und pass.

317 Vgl. Immenga/Noll (1990), S. 16 f.; Monopolkommission (1998), Tz. 175.

318 So auch seit Mitte der 1990er Jahre mit dem Wertpapierhandelsgesetz (WPHG); § 21 WPHG statuiert für den Erwerber von Aktienpaketen nach Überschreiten gewisser Anteilsschwellen Meldepflichten an die Wertpapieraufsicht und den Emittenten. Vgl. dazu auch 4.6.



kurs liegenden Kaufpreis anbieten müssen. In diesem „Aufpreis“ dokumentiert sich gleichsam der Wert des Stimmrechts.<sup>319</sup>

- Ein Kontrollwechsel kann schließlich auch durch Eigentümerwechsel bei einer bereits bestehenden maßgeblichen Beteiligung stattfinden. Hier werden alle mit der Aktie verbundenen Vermögens- und Verwaltungsrechte transferiert, daher ist zu erwarten, dass das Aktienpaket mit einem Zuschlag veräußert wird. Die Minderheitsaktionäre sind in diese Transaktion nicht eingebunden, auch wenn ihre Vermögensposition durch einen Kontrollwechsel bei einem neuen Mehrheitsaktionär erheblich beeinflusst werden kann. Davon ist jedenfalls auszugehen, wenn die maßgebliche Beteiligung von einem Finanzinvestor zu einem unternehmerisch orientierten Investor wandert, wie es bei der Entflechtung der Deutschland AG der Fall ist.<sup>320</sup>
- (3) Für Transaktionen am Markt für Unternehmenskontrolle kommt eine Vielzahl von Motiven in Betracht, die Ersetzung eines ineffizienten Managements der Zielgesellschaft ist also nur ein mögliches Motiv neben manchen anderen. Häufig werden mehrere Zielsetzungen zugleich eine Rolle spielen, so dass ihre Bedeutung im konkreten Einzelfall schwer abschätzbar ist; dies gilt vor allem auch deshalb, weil manche Motive gesellschafts- und wirtschaftspolitisch positiv besetzt sind und daher von dem übernehmenden Unternehmen (= Bietergesellschaften) gerne genannt werden, andere von wirtschaftspolitischen Entscheidungsträgern oder der Öffentlichkeit eher mit Skepsis beäugt und daher auch nicht offen kommuniziert werden. Es bietet sich bei der Unterscheidung der Motivlagen eine Dreiteilung an:<sup>321</sup>
- Häufig spielen marktstrategische Überlegungen für den Erwerb anderer Unternehmen eine Rolle; unternehmenspolitische Zielsetzungen wie z.B. die Nutzung von Synergie- oder Skalenvorteilen, um einmal getätigte Investitionen in Forschung und Entwicklung,<sup>322</sup> in der Produktion oder im Vertrieb auf steigende Stückzahlen verteilen zu können, lassen sich leichter und schneller über externes als internes Wachstum vollziehen. In Sachkapital gebundene Ressourcen über den Markt für Unternehmenskontrolle einer Neubestimmung zuzuführen, ist aus einzel- wie gesamtwirtschaftlicher Sicht grundsätzlich wünschenswert. Diese Bewertung gilt auch für Unternehmensakquisitionen, die der Unvollkommenheit von Kapitalmärkten bei der Bereitstellung von Kapital zu begegnen suchen; dieses Motiv spielt eine Rolle, wenn kleine, risikoreiche Unternehmen sich an ein Großunternehmen „anlehnen“. Ähnlich bietet die Bündelung von Ressourcen dann finanzwirtschaftliche Vorteile, wenn erst dies die Durchführung innovationsträchtiger, aber risikobehafteter Investitionen ermöglicht.
  - Manche Motive werden hingegen kaum verlautbart, weil sie von einer kritischen Öffentlichkeit wie unter Umständen auch von der praktischen Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik als unerwünscht beurteilt werden; hierzu gehören Übernahme-

319 In den USA wäre es auch möglich, dass sich der Bieter nur die Vollmachten zur Stimmrechtsausübung (so genanntes proxy voting) verschafft; vgl. Bühner/Stiller (2004), Sp. 573.

320 So zum Beispiel bei der Neuordnung im Kaufhausbereich (Kaufhof/Horten und Hertie/Karstadt) oder der versuchten Neuordnung in der Bauwirtschaft (Philipp Holzmann/Hochtief); vgl. dazu Monopolkommission, 1998, Tz. 228 ff.

321 Immenga/Noll (1990), S. 25 ff.

322 Damit begründete Jürgen Schrempp die Fusion von Daimler und Chrysler; vgl. ders. (2000), S. 57 f.

aktivitäten, die vor allem auf Macht- und Prestigedenken des Top-Managements zurückführbar sind. Das Empire Building durch ambitionierte Vorstände erfuhr lange Zeit wirksame Unterstützung durch die praktizierten Managervergütungssysteme, die sich primär nach der Größe des zu leitenden Unternehmens und nicht nach Erfolgskriterien richteten,<sup>323</sup> aber auch durch problematische rahmenrechtliche Regelungen, wie z.B. die der Verwaltung der Aktiengesellschaft zukommende Befugnis zu weitgehender Thesaurierung erwirtschafteter Gewinne<sup>324</sup> oder auch mangelhaften Schutz von Minderheitsaktionären der Zielgesellschaft.<sup>325</sup> Ziel des Kontrollerwerbs über ein anderes Unternehmen kann es auch sein, Marktmacht aufzubauen oder schon erreichte Marktmacht auszubauen. Die Beseitigung von Wettbewerb mittels externem Wachstum dient dann dazu, den Markt zu monopolisieren oder zu oligopolisieren, um durch Outputbeschränkungen, Qualitätsverschlechterungen oder Verlangsamung des technischen Fortschritts die Gewinnsituation zu verbessern.

- Schließlich wird man nicht alle Motive in eine der beiden bislang genannten Kategorien einordnen können, weil ihre wirtschafts- und gesellschaftspolitische Beurteilung umstritten ist. Hierher gehört insbesondere die „Zerschlagung“ gewachsener Unternehmensstrukturen aus „spekulativen“ Gründen. Konglomerate Unternehmen wurden in ihre Einzelteile zerlegt, wenn diese jeweils für sich ertragreicher zu führen sind.<sup>326</sup> Dieses Motiv war von zentraler Bedeutung für die Übernahmewelle in den Vereinigten Staaten während der 1980er Jahre. Hierauf wird in den folgenden Kapiteln noch näher einzugehen sein.
- (4) Es ist offensichtlich, dass eine geplante Übernahme die Interessen des amtierenden Vorstandes der Zielgesellschaft in schwerwiegender Weise beeinflussen kann; der Kontrollwechsel kann mit Arbeitsplatzverlusten, Einkommenseinbußen oder Schädigung der Reputation einhergehen. Daher wird das Management versuchen, solche Übernahmeangebote abzuwehren. Die Bandbreite möglicher Verteidigungsmaßnahmen ist kaum übersehbar, zumal sie auch vom jeweiligen nationalen Regulierungsumfeld abhängig ist.<sup>327</sup>
- Abwehrende Vorkehrungen können bereits präventiv eingeführt werden, um Übernahmen schon im Vorhinein unattraktiv bzw. unmöglich zu machen; so besteht der wirksamste Schutz darin, mittels befreundeter Manager Netzwerke von wechselseitigen Beteiligungen aufzubauen, um sich gegen feindliche Übernahmen gemeinsam abzuschotten; dies war gängige Praxis in Deutschland, wie sich z.B. an der Allianz AG zeigt, deren Anteile in erheblichem Umfang bei den drei Großban-

---

323 Vgl. Zohlnhöfer/Greiffenberg (1981), S. 83 f.; Schmidt (1986), S. 31; Jensen (1986), S. 323; Kramarsch (2000), S. 40 m.w.N.; Freiburg (2006), S. 38. Vgl. auch unter 5.

324 Vgl. eingehend unter 4.5.

325 Zur Unzulänglichkeit des deutschen Aktienkonzernrechts Noll (1992), S. 206 f. und pass. Daran wird deutlich, dass das Problem angemessener Corporate Governance-Strukturen nicht nur eine vertikale Dimension, nämlich die der Kontrolle der Unternehmensleitung durch die Aktionäre, sondern auch eine horizontale Dimension, nämlich die der Aktionäre untereinander, hat. Vgl. Roe (2004), S. 2 ff.

326 Vgl. Kallfass (1992), S. 599 f.; Adams (1989), S. 334.

327 Ausführlich dazu Immenga/Noll (1990), S. 19, S. 97 ff.; Lübbert (1992), S. 124; Wenger (2001), Sp. 210f.; Lenel (2000), S. 6 f. macht die Fragwürdigkeit dieser Verteidigungsmaßnahmen am Beispiel der Informationspolitik des Mannesmann-Vorstands während der Laufzeit der Übernahmeofferte von Vodafone deutlich.

ken und der Münchener Rückversicherung lagen.<sup>328</sup> Ähnliche Überkreuz- oder Ringbeteiligungen existierten aber auch im Bankensektor wie zwischen vielen großen Aktiengesellschaften.<sup>329</sup> In diesem Sinne können auch satzungsmäßige Beschränkungen oder Sonderrechte wirken; hier sind Stimmrechtsbeschränkungen auf satzungsmäßige Höchstgrenzen, Mehrstimmrechtsaktien oder die Vinkulierungsbestimmung von Namensaktien zu nennen, wonach der Erwerber die Aktionärsrechte nur erlangt, wenn die Verwaltung der Transaktion zustimmt.

- Abwehrmaßnahmen werden häufig kurz vor oder während der Laufzeit einer Offerte ergriffen. Besonderen Einfallsreichtum zeigten die Vorstände der angegriffenen US-amerikanischen Unternehmen in den Übernahmeschlachten der 1980er Jahre. „Poison Pills“ wie „Golden Parachutes“, also horrendes Abfindungssummen für amtierende Vorstände bei vorzeitiger Beendigung ihrer Arbeitsverträge, der Verkauf der „Crown Jewels“, um die Attraktivität des Zielunternehmens zu reduzieren, oder die Suche nach einem „White Knight“, einem befreundeten Unternehmen, das eine vereitelnde Gegenofferte abgeben soll, gehörten dabei zu den spektakulärsten Maßnahmen, um die amerikanische Öffentlichkeit zu unterhalten.

Die Legitimität solcher Abwehrmaßnahmen gegenüber „unerwünschten“ Übernahmen kann grundsätzlich in Frage gestellt werden;<sup>330</sup> auch wenn Vorstände angegriffener Zielgesellschaft häufig darauf hinweisen, die Übernahme liege nicht im Interesse des Produktionsstandortes oder der Arbeitnehmer, zeigen zahlreiche empirische Untersuchungen, dass diese Argumente häufig vorgeschoben waren, um Eigeninteressen zu kaschieren.<sup>331</sup> Sollen die Aktionäre der Zielgesellschaft mithin ein möglichst unverfälschtes Entscheidungsrecht besitzen, sind Verteidigungsmaßnahmen unerwünscht, zumal damit im Regelfalle Ressourcen für gesellschaftsfremde Zwecke genutzt werden.

Allerdings wird man hinsichtlich der Legitimität differenzieren müssen; man wird dem amtierenden Vorstand all die Maßnahmen zur Abwehr feindlicher Übernahmen zubilligen dürfen, die im „Gesellschaftsinteresse“ liegen, die also Entscheidungsfreiheit der Aktionäre belassen und materiell nicht verkürzen.<sup>332</sup> So kann es z.B. mit dem Neutralitätsgebot der Verwaltung vereinbar sein, effizienzverbessernde Maßnahmen im Zielunternehmen durchzuführen oder ein konkurrierendes Übernahmeangebot zu veranlassen.

- (5) Es ist offensichtlich, dass mit dem Kontrollwechsel in einer börsennotierten Aktiengesellschaft eine Vielzahl schwieriger Interessenkonflikte verbunden sein können; dies betrifft insbesondere
- das Verhältnis der Bietergesellschaft zu den Minderheitsaktionären

328 Vgl. Monopolkommission (1998), Tz. 179; Beispiel nach Wenger (2001), Sp. 2102.

329 Instrukтив dazu Monopolkommission (1998), Tz. 179 f. und Abbildung I.

330 Allerdings wird in der US-amerikanischen Literatur teilweise die Auffassung vertreten, durch Schutzvorkehrungen werde es für das Management der Zielgesellschaft erst möglich, mit Bietern über einen angemessenen Verkaufspreis zu reden. Vgl. Bühner/Stiller (2004), Sp. 574. Dieses Argument überzeugt angesichts der Prinzipal-Agent-Problematik zwischen Vorständen und Aktionären kaum. Nach deutschem Recht trifft überdies nicht die Geschäftsführung, sondern der Aktionär die letztliche Entscheidung über das tender offer. Vgl. unter 4.6.

331 Wenger (2001), Sp. 2102.

332 Immenga/Noll (1990), S. 97 ff.; Kirchner (2004), Sp. 810; Hopt (2005), S. 95 f.

- wie auch den Verhaltensspielraum für den amtierenden Vorstand der Zielgesellschaft vor und während einer Übernahmeofferte, einen Kontrollwechsel zu befördern, zu hemmen oder ganz zu verhindern.

Der Gesetzgeber ist vor kurzem der Aufgabe nachgekommen, diese Konfliktmuster im so genannten Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) gesetzlich zu ordnen; bevor dieses Gesetz unter dem Gesichtspunkt der Offenhaltung von Verwirklichungschancen beurteilt werden kann, soll die Bedeutung des Marktes für Unternehmenskontrolle wie sein Leistungspotential geklärt werden, um den Blick für die Beurteilung dieses Gesetzes zu schärfen.

### 4.3 Die praktische Bedeutung öffentlicher Übernahmen

- (1) Öffentliche Übernahmeangebote zur Durchführung von Unternehmenskäufen sind in den USA und Großbritannien im Gegensatz zur Bundesrepublik seit langem üblich.<sup>333</sup> Insbesondere in den 1980er Jahren kam es in den Vereinigten Staaten zu einer beispiellosen Übernahmewelle; der Markt für Unternehmenskontrolle erfuhr hinsichtlich Größenordnung der Transaktionen, Zielsetzung und Taktiken eine erhebliche Ausdifferenzierung.<sup>334</sup>
- Mehr als die Hälfte aller Großunternehmen wurde in den 1980er Jahren entweder Ziel einer Übernahmeofferte oder führte eine dramatische Restrukturierung durch, um einer Übernahme zu entgehen.
  - Für öffentliche Aufmerksamkeit sorgten vor allem die bereits erwähnten Hostile Takeovers und Leveraged Buy-Outs,<sup>335</sup> die von Finanzinvestoren in Gang gesetzt wurden. Diese nutzten die für sie günstigen Rahmenbedingungen, insbesondere eine liberale Antitrustpraxis und einen aufnahmefähigen Finanzmarkt für Junk Bonds,<sup>336</sup> um eine Vielzahl von weit diversifizierten, aber wenig ertragreichen Konzernen aufzukaufen, zu entflechten und nach der Zerschlagung weiter zu veräußern. Es waren vergleichsweise kleine Finanzunternehmen, die auf diese Weise große Mischkonzerne „zerlegt“ haben, so z.B. erwarb KKR (Kohlberg, Kravis & Co) mit seinerzeit 60 Mitarbeitern den Nahrungsmittelkonzern Nabisco für mehr als 24 Mrd. \$, um dessen Einzelteile wieder zu veräußern.<sup>337</sup> Für die Finanzinvestoren war dies eine außerordentlich ertragreiche Strategie. Die Übernahmewelle war offensichtlich eine Antwort „des Kapitalmarkts“ auf Unzulänglichkeiten in den internen Corporate Governance-Strukturen, um dem Shareholder Value Geltung zu verschaffen.<sup>338</sup>

333 Vgl. Lübbert (1992), S. 119; Monopolkommission (1988), Tz. 828.

334 Vgl. Kaplan (1997), S. 20; Höpner/Jackson (2001), S. 5.

335 Vgl. zur Erklärung sogleich im Text. Anders als Leveraged Buy-Outs sind Management Buy-Outs zu beurteilen, bei dem Unternehmensübernahmen durch das eigene Management erfolgen; hier besteht die Gefahr, dass die Treuepflicht, die die Manager gegenüber ihren Aktionären im Rahmen ihrer Tätigkeit als Unternehmensleitung zu beachten haben, aufgrund von Interessenkonflikten unter die Räder kommt. Vgl. dazu Adams (1989), S. 336 f.

336 Hochrisikoanleihen, die aufgrund des Risikos bei einer Klassifizierung faktisch zwischen Fremd- und Eigenkapital anzusiedeln sind.

337 Beyer (1998), S. 74.

338 Kaplan (1997), S. 5 ff.

- (2) Inzwischen sind Anzahl und Transaktionsvolumen von öffentlichen Übernahmen in den USA erheblich zurückgegangen. Insbesondere feindliche Übernahmen und auch die Finanzierungsform des Leveraged Buy-Outs spielen eine wesentlich geringere Rolle. Diese Entwicklung ist auf zwei Faktoren zurückzuführen. In vielen US-Bundesstaaten wurden Anti-take-over-Gesetze erlassen, um feindliche Übernahmeaktivitäten zu erschweren. Von Verfechtern der Kontrollmarkttheorie wird aber auch darauf hingewiesen, dass der Markt für Unternehmenskontrolle in den 1980er Jahren seine Funktionsfähigkeit unter Beweis gestellt habe, weil er Fehlentwicklungen im Unternehmenssektor inzwischen korrigiert habe. Er habe zu einer grundlegenden Restrukturierung amerikanischer Großunternehmen im Sinne einer Kapitalmarktorientierung geführt.<sup>339</sup>
- (3) In der Bundesrepublik spielten öffentliche Übernahmeangebote lange Zeit so gut wie keine Rolle. Anfang der 80er Jahre gab es nach Auswertungen der Monopolkommission jährlich 2 oder 3 Übernahmeofferten, und auch in diesen wenigen Fällen war regelmäßig nicht die Kontrollerlangung Ziel der Offerte. Feindliche Übernahmen gab es auch nach Erkenntnissen des Bundeskartellamtes, die alle Akquisitionsaktivitäten auf dem „Unternehmensmarkt“ im Rahmen der Zusammenschlusskontrolle zu überprüfen hat, nicht.<sup>340</sup> Die Gründe dafür sind bereits angesprochen worden, faktische wie institutionelle Aspekte kommen zusammen: ein wenig entwickelter Aktienmarkt verknüpft mit den Corporate Governance-Strukturen der Deutschland AG:
- Die Aktiengesellschaft selbst spielte als Rechtsform für Unternehmen im Vergleich zu den angelsächsischen Ländern in den ersten Nachkriegsjahrzehnten eine geringe Rolle, ihre Anzahl war zudem lange Zeit eher rückläufig; schließlich standen auch von diesen Aktiengesellschaften wiederum nur wenige im Streubesitz; bei den meisten gab es vielmehr stabile Mehrheitsverhältnisse, meist war ein anderes Unternehmen Mehrheitsaktionär.<sup>341</sup>
  - Darüber hinaus war die starke Stellung der Banken im Finanzierungssektor eine unüberwindbare Hürde für Übernahmeangebote, die nicht zuvor mit diesen abgesprochen gewesen wären.<sup>342</sup> Beteiligungsbesitz, Vollmachtstimmrecht und hohe Präsenz in Aufsichtsräten hätten als Blockadeinstrument genutzt werden können.
  - Und falls doch einmal ein „Außenseiter“ wagte, eine Übernahme ohne vorherige Konsenssuche im „Netzwerk“ zu starten, wie z.B. Anfang der 1990er Jahre der italienische Reifenhersteller *Pirelli* bei seinem deutschen Konkurrenten *Continental*, so wurde er in einer konzertierten Aktion unter Führung der *Deutschen Bank* ausgebremst; diese organisierte den Kauf von rund 25 % der Aktien an *Continental*, um mit einer Sperrminorität die Absichten *Pirellis* vereiteln zu können.<sup>343</sup>

339 Vgl. Kaplan (1997), S. 7 ff.; Wenger (2001), Sp. 2104 f.; Monopolkommission (2000), Tz. 784; dies. (2004), Tz. 42.

340 Monopolkommission (1988), Tz. 828; dies. (1998), Tz. 176; Lübbert (1992), S. 119 f.

341 Nur bei 40 der bestehenden Aktiengesellschaften waren Anfang der 1990er Jahre 75 % des Aktienkapitals in Streubesitz; vgl. Lübbert (1992), S. 15.

342 Vgl. oben Kapitel 3.

343 Vgl. Höpner (2001).

**Tabelle 3a: Anzahl inländischer börsennotierter AGs<sup>344</sup> und deren Marktkapitalisierung<sup>345</sup>**

Jahr	1990	1994	1996	1998	2000	2002	2003	2004	2005
Anzahl der AGs	694	666	681	741	1.065	1.011	976	979	976
Kapitalisierung in Mrd. €	286,9	395,7	528,7	898,6	1.352,9	658,6	855,4	878,8	1.035,5

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Deutschland in Zahlen 2007.

**Tabelle 3b: Aktienmarktkapitalisierung in Relation des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Ländern**

Gebiet	1996	2001
Deutschland	28 %	58%
Euro-Raum	34%	69%
Vereinigte Staaten	129%	137%
Vereinigtes Königreich	127%	150%
Japan	70%	59%

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2003.

- (4) Die Übernahme von Mannesmann durch Vodafone kann als Trendwende auf dem Markt für Unternehmenskontrolle in Deutschland interpretiert werden.<sup>346</sup> Entscheidend dafür ist ein Wandel des institutionellen Kontextes, in denen sich Übernahmen vollziehen; in erster Linie ist hier auf die sich wandelnde Rolle der Großbanken als zentrale Akteure zu verweisen. Die Neuausrichtung ihrer Geschäftspolitik ist mit der Abkehr vom Hausbank-Paradigma, dem Abbau von Kapitalbeteiligungen und der Konzentration auf das Investmentbanking verbunden; dieser Strategiewechsel ist auch für die neue positive Haltung gegenüber öffentlichen Übernahmen verantwortlich, nicht zuletzt deshalb, weil sich mit Finanzdienstleistungen im Mergers & Acquisitions-Geschäft gut verdienen lässt. Feindliche Übernahmen werden daneben aber auch zunehmend von Top-Managern in den Konzernetagen der Nichtfinanzunternehmen als legitimes Instrument erkannt; die Finanzmarktorientierung setzt sich auch hier durch, gestützt durch Anpassungen der rechtlichen Rahmenordnung für den Kapitalmarkt.<sup>347</sup>
- (5) Die künftige Bedeutung des Marktes für Unternehmenskontrolle ist schwer abschätzbar.<sup>348</sup> Immer noch gibt es in Deutschland relativ wenige Aktiengesellschaften mit weit gestreutem Aktienbesitz, wenngleich eine Zunahme seit den 1980er Jahren festzustellen ist.<sup>349</sup> Auch indiziert die „Börsenkapitalisierung“ mit rd. 45 % zum nominalen Brut-

344 Stand am Jahresende.

345 Bis 1996 alle deutschen Börsen, ab 1998 Frankfurter Börse, geringe Abweichungen; ab 2002 andere Indexgewichtung, Daten nicht mehr direkt vergleichbar; Stand am Jahresende.

346 Höpner/Jackson (2001), S. 18 ff.; Beyer (2006), S. 186 f.; Hilpisch (2005), S. 31 ff.

347 Durch das KonTraGesetz wurden die Rechte von Minderheitsaktionären gestärkt und Stimmrechtsbeschränkungen in den Satzungen der Aktiengesellschaften verboten; neue Rechnungslegungsvorschriften erlauben schließlich die Werthaltigkeit der Unternehmen besser zu beurteilen.

348 Vorsichtig abwägend daher auch Monopolkommission (2006), Tz. 363.

349 Beyer (2003), S. 124; Strätling (1999), S. 430; Hein (2005), S. 7 ff.

toinlandsprodukt im Jahre 2003 im Verhältnis zu vergleichbaren Ländern, dass bei der kapitalmarktbasierter Finanzierung weiterhin „Nachholbedarf“ besteht.<sup>350</sup>

Allerdings ist die Wirksamkeit dieses Marktes und damit auch seine Disziplinierungsleistung nicht nur an den tatsächlich praktizierten Übernahmen abzulesen; wie bereits erläutert, entfalten die Marktkräfte auch präventive Wirkungen. So hat die Linde AG, mit einer starken Stellung im Industriegasgeschäft sowie im Anlagenbau, unter dem Druck von Finanzinvestoren in den letzten beiden Jahren ihre Geschäftspolitik völlig neu ausgerichtet. Galt das DAX-30 Unternehmen vor zwei Jahren als Favorit für eine Übernahme, so hat es sich nun durch Verkauf nicht zum Kerngeschäftsfeld zählender Unternehmensteile und durch Übernahme des britischen Konkurrenten BOC zu einem der Marktführer im ertragreichen Industriegasgeschäft entwickelt und nach Branchenkennern gegen eine feindliche Übernahme immunisiert.<sup>351</sup>

#### 4.4 Allokationseffizienz im Markt für Unternehmenskontrolle?

Die Beurteilung des Marktes für Unternehmenskontrolle ist kontrovers und wird es trotz etlicher empirischer Untersuchungen wohl auch bleiben;<sup>352</sup> dies hängt zum einen damit zusammen, dass in solch komplexe Vorgänge wie feindliche Übernahmen eine Vielzahl von Akteuren mit divergenten Interessenlagen und Zielsetzungen eingebunden sind; daher wird sich eine umfassende Beurteilung nicht auf einen oder wenige Gesichtspunkte begrenzen lassen. Hinzu kommt, dass die theoretische Basis der Kontrollmarkttheorie wie die empirischen Belege kontrovers beurteilt wird.

- (1) Der von *H. Manne* vorgestellte Disziplinmechanismus des Marktes für Unternehmenskontrolle setzt voraus, dass der Kapitalmarkt effizient funktioniert. Kapitalmarkteffizienz bedeutet in diesem Kontext, dass die Fähigkeiten des Managements sich in den Aktienkursen widerspiegeln und erkennbar wäre, welchen Marktwert des Unternehmens ein im Interesse der Aktionäre wirkendes Management erzielen könne.<sup>353</sup> Ob Kapitalmärkte effizient sind, ist umstritten. Empirische Erhebungen lassen eher den Schluss zu, dass tatsächliche Börsenkursbewegungen („Volatilität“) nicht allein auf neue Informationen zurückführbar sind; dafür sind die Schwankungen zu groß. Es steckt dahinter wohl auch „kollektiver Überschwang.“<sup>354</sup> Dann verliert aber auch die Disziplinierungsthese an Überzeugungskraft. Es spricht daher manches für die von der Monopolkommission bereits 1988 formulierte These, dass der hier angesprochene Kontrollmarktmechanismus nur bei erheblichen Ineffizienzen des amtierenden Managements von Zielgesellschaften wirksam werden kann.<sup>355</sup>

350 Im Vereinigten Königreich und in den USA betrug die Börsenkapitalisierung im Jahre 2003 137 % resp. 131 % des BIP; vgl. zu empirischen Material auch Sachverständigenrat, 2005, Tz. 687 sowie Tabelle 3b.

351 Köhn (2007), S. 13.

352 Nicht eindeutig Goncharov (2007) in seinen Ausführungen; vgl. S. 81 einerseits und 82 andererseits; Lübbert (1992), S. 120 ff.; Immenga/Noll (1990), S. 32 ff.; Monopolkommission (1988), Tz. 820 ff.; Bühner/Stiller (2004), Sp. 574.

353 Vgl. Manne (1965), S. 113.

354 Befürworter der Effizienzmarkthypothese entgegen dem aber mit Recht, dass niemand die korrekte rationale Bewertung kenne; vgl. Mankiw (2004), S. 649; Immenga/Noll (1990), S. 48 ff.; Schneider (1992), S. 45 ff.; Enquetekommission (2002), S. 68; Höpner/Jackson (2001), S. 6.

355 So Monopolkommission (1988), Tz. 821.

- (2) Unbestritten ist, dass für eine Übernahme eine Vielzahl von Motiven eine Rolle spielen kann;<sup>356</sup> feindliche Übernahmen wirken daher nicht nur als Kontrollmechanismus. Sie können im Gegenteil auch dazu genutzt werden, opportunistisches Verhalten des Managements zu befördern; so kann z.B. Empire Building von Unternehmen gerade deshalb betrieben werden, um eine Größe zu erreichen, die vor Übernahmeversuchen schützt.<sup>357</sup> Auch können Übernahmen mit dekonzentrativen wie unerwünschten Konzentrationseffekten verbunden sein; sie können z.B. dazu dienen, möglichst schnell und flexibel eine marktmächtige Stellung auf Gütermärkten zu erlangen; es ist offensichtlich, dass Bieterunternehmen gerade dann in der Lage sind, hohe Übernahmeprämien zu zahlen, wenn ihnen künftig die Ausbeutung der Kunden ihrer Produkte gelingt. In den Paketzuschlägen dokumentieren sich dann die kapitalisierten Marktmachtgewinne. Der „Markt für Unternehmenskontrolle“ kann also eine staatliche Zusammenschlusskontrolle, wie sie in den §§ 35 ff. GWB und für die Europäische Union in der Fusionskontrollverordnung (FKVO) vorgesehen ist, nicht ersetzen.<sup>358</sup>
- (3) Wesentlich zur Beurteilung der Funktionsfähigkeit dieses Marktes ist, ob und wie sich das Verhalten des Managements unter Berücksichtigung der mit dem Markt für Unternehmenskontrolle verbundenen Anreize und Sanktionen verändert. Auch hier gibt es neben der Auffassung, dass Unternehmensvorstände in angemessener Weise diszipliniert werden, gegenläufige Auffassungen.
- So wird die Effizienz der Disziplinierung mit dem Hinweis bestritten, dass sich der Planungshorizont der Manager bei unternehmerischen Entscheidungen verkürzt; Manager steckten dann zu viele Energien in nur kurzfristig wirksame Maßnahmen, um Einfluss auf den aktuellen Börsenkurs zu nehmen.<sup>359</sup>
  - Außerdem neigt der Vorstand bei einer drohenden Übernahme zu manch fragwürdiger und ineffizienter Verteidigungsmaßnahme, die nicht den Aktionärsnutzen befördert; ineffiziente Verteidigungsmaßnahmen werden auch deshalb nicht auszuschließen sein, weil dem Vorstand für eine effiziente Geschäftsführung vom Gesellschaftsrecht ein weiter Ermessensspielraum zugebilligt werden muss.
  - Schließlich wird kritisch gefragt, ob es angesichts der mit diesem scharfen Disziplinmechanismus verknüpften Arbeitsplatzunsicherheit des Leitungspersonals von Unternehmen<sup>360</sup> schwieriger wird, selbst bei hohen Gehältern fähige Führungskräfte zu rekrutieren.<sup>361</sup>
- (4) Empirische Untersuchungen zeigen, dass die Aktionäre der Zielunternehmen durch die Vereinnahmung von Übernahmeprämien gewinnen; diese Übernahmeprämien waren

---

356 Vgl. oben unter 4.3.

357 Man denke an die Expansionsaktivitäten des Daimler Benz-Konzerns, in den 1980er Jahren getragen von der Vision eines integrierten Technologiekonzerns, und in den 1990er Jahren auf dem Weg zu einem weltweit agierenden Automobil-Konzern.

358 Vgl. dazu Kalfass (1992), S. 597 f. zur kritischen Auseinandersetzung mit der Gegenthese aus der Perspektive der so genannten Chicago School.

359 Vgl. Monopolkommission (1988), Tz. 821; Wenger (2001), Sp. 2098; Kirchner (2004), Sp. 810; vgl. dazu auch Kapitel 3.4.

360 Empirische Untersuchungen zeigen, dass Kontrollwechsel häufig einen Managementwechsel nach sich ziehen; vgl. Hilpisch (2005), S. 229.

361 Vgl. Monopolkommission (1988), Tz. 821; engagiert dazu Malik (2005). Vgl. dazu unter Kapitel 5.3.



auch erheblich. Sie lagen nach verschiedenen Untersuchungen aus den 1970er Jahren bei Größenordnungen von 40 % bis 70 % des Wertes ihrer Anteile.<sup>362</sup> Aber auch bei Beurteilung dieser Ergebnisse ist kritisch zu fragen, ob diese günstigen Wirkungen durch Rentabilitätssteigerungen erzielt werden oder eher Konsequenz nicht hinreichend kontrollierter Machtspielräume des Bieterunternehmens gewesen sind, also z.B. durch Bruch impliziter Verträge mit Stakeholder-Gruppen wie Beschäftigten oder Abnehmern oder durch „Ausbeutung“ verbleibender Aktionäre aufgrund mangelhaften Minderheitenschutzes entstanden sind.<sup>363</sup>

- (5) Keine einheitlichen Ergebnisse liefern empirische Untersuchungen, die der Frage gewidmet sind, ob die Aktionäre der Bietergesellschaften ebenfalls von einer Übernahme profitieren. Etliche Studien zeigen, dass die Aktienkursentwicklung des erwerbenden Unternehmens sowohl im zeitlichen Umfeld der Ankündigung der Übernahme wie auch bei Langfriststudien eher negativ ist. Darin dokumentiert sich, dass Zusammenschlüsse häufig Fehlschläge sind, was jüngst die „Entflechtung“ der *DaimlerChrysler AG* belegt hat. Manches spricht auch dafür, dass ein Teil der Verluste der Aktionäre des erwerbenden Unternehmens durch die Gewinne der Aktionäre des Zielunternehmens erklärbar wird.<sup>364</sup>

#### 4.5 Feindliche Übernahmen und Finanzierungsstrukturen der Unternehmen

- (1) Firmeninterne Kapitalmärkte spielten lange Zeit in der Bundesrepublik eine große Rolle; sie sind Konsequenz einer Gewinnthesaurierungspolitik von Aktiengesellschaften.<sup>365</sup> Restriktive Gewinnausschüttungsregeln (§ 58 AktG) und ein intransparentes Bilanzierungs- und Bewertungsrecht sorgten dafür, dass die erwirtschafteten Gewinne ohne Mitsprache der Aktionäre in beträchtlichem Umfang im Unternehmen thesauriert werden konnten;<sup>366</sup> entsprechend wurde daher Anfang der 1980er Jahre das Bonmot kolportiert, Siemens sei eine „Bank mit angeschlossener Elektroabteilung“, um darauf hinzuweisen, dass Siemens nicht primär in seinem operativen Geschäft, sondern mit seinen Finanzanlagen und Beteiligungen Gewinne erzielt.
- (2) Solche Finanzierungsmuster sind einem konsensorientierten Modell im Sinne der Deutschland AG angemessen, man kann sagen überlebenswichtig:<sup>367</sup>
- Das Management nutzte die guten Innenfinanzierungsbedingungen<sup>368</sup> aus dem erwirtschafteten Cash Flow, um die im Unternehmen auftretenden vielfältigen Interessenkonflikte besser lösen zu können; der Handlungs- und Verteilungsspielraum des Managements erweitert sich und kann zur Befriedigung und Befriedung wider-

362 Vgl. Höpner/Jackson (2001), S. 5; Wenger (2001), Sp. 2104 f.; Strätling (1999), S. 457 jeweils mit weiteren empirischen Nachweisen.

363 Vgl. Höpner/Jackson (2001), S. 6; Monopolkommission (1988), Tz. 818 und 821.

364 Vgl. Lübbert (1992), S. 120 f.; Höpner/Jackson (2001), S. 5; Wenger (2001), Sp. 2104 f. jeweils mit weiteren Nachweisen.

365 Jedenfalls zeigte die Praxis in den 1980er Jahren, dass etliche Aktiengesellschaften Gewinne in erheblichem Umfang einbehalten; vgl. Monopolkommission (1988), Tz. 805; zustimmend Lübbert (1992), S. 122 f.

366 Nachweise bei Monopolkommission (1988), Tz. 803; Noll (1986), S. 270 ff; Schüller (1997), S. 206.

367 Vgl. Zohlhörer/Greiffenberg (1981), S. 84; Schüller (1983), S. 173; Noll (1986), S. 271; Jensen (1986), S. 323 ff.; Strätling (1997), S. 6; Schmidt/Schwalbach (2007), S. 113.

368 Zur überragenden Bedeutung der Innenfinanzierung das empirische Material bei Strätling (1999), S. 428.

streitender Stakeholderinteressen genutzt werden, z.B. zu Expansions- oder Umverteilungsstrategien; das bedeutet auch, dass das Unternehmen ökonomischen Zwängen ausweichen kann, z.B. betriebswirtschaftlich notwendige, aber schmerzhaft strukturelle Anpassungsmaßnahmen zu ergreifen.<sup>369</sup>

- Das Management konnte mit Zustimmung bei Belegschaften und Gewerkschaften für solche Geschäftsstrategien und Konfliktlösungsmuster rechnen, da auch bei dieser Stakeholdergruppe die Veränderungsbereitschaft verständlicherweise eher gering ist.
  - Schließlich lag die Gewinnthesaurierungspolitik im Interesse kreditgebender Banken; die mit der Gewinnthesaurierung im Unternehmen aufgebauten Reserven bildeten einen zusätzlichen Kreditpuffer und kamen somit ihrem Kreditsicherungsinteresse entgegen.<sup>370</sup>
  - Dieses Verhalten lag hingegen selten im Interesse des (Klein-) Aktionärs, da Unternehmen vielfach auch dann weiter expandierten, wenn diese in ihren angestammten Geschäftsfeldern keine zureichend attraktiven Investitionsprojekte mehr entdecken konnten.<sup>371</sup> Es kam zur „selbstfinanzierten Überinvestition“<sup>372</sup>. Dies beeinträchtigte die Renditeinteressen des Aktionärs, da dieser den Vorstand „seines“ Unternehmens nicht als Investmentfondsmanager benötigte; er verfügt im Zweifel selbst über bessere Risikodiversifizierungsmöglichkeiten, z.B. durch geschickte Anlage seines Vermögens in Fonds, etc.<sup>373</sup> Auch empirische Untersuchungen scheinen diesen Zusammenhang zu belegen.<sup>374</sup>
- (3) Die geltenden Regelungen und die Macht- und Einflussverhältnisse im Unternehmen immunisierten also gegen das Votum der Kapitalmärkte. Daher wurde verschiedentlich gefordert, die Aktionärsrechte zu stärken, z.B. durch Verankerung einer Vollausschüttungspflicht erwirtschafteter Gewinne verknüpft mit einer eventuellen Kapitalerhöhung (Schütt-aus-Hol-zurück-Prinzip).<sup>375</sup> Ein Unternehmen sollte seine liquiden Mittel dann ausschütten (müssen), wenn der Aktionär sie rentabler anlegen kann als die Unternehmung selbst.<sup>376</sup> Dies wäre auch der Förderung des Wettbewerbs um knappe Kapitalien dienlich und eröffnete damit zugleich mehr Handlungsspielräume für die Wirtschaftsakteure:
- Der Wettbewerb der Finanzierungsmittel um Kapitalanlagemöglichkeiten würde gestärkt, da das Wissen der Kapitalmarktteilnehmer um attraktive Investitionsmög-

369 Wenig überzeugend daher Deutschmann (2006), S. 67, der darauf verweist, durch Bildung finanzieller Reserven werde es dem Management möglich, finanzielle Risiken innovativer Projekte aufzufangen, und sich daher für organisatorische und finanzielle Autonomie des Managements ausspricht.

370 Wenger (1992), S. 83 spricht von „strukturkonservierender Investitionspolitik“; ähnlich Monopolkommission (2006), Tz. 362.

371 Vgl. Spremann/Gantenbein (2005), S. 8.

372 Zur Theorie vom Lebenszyklus der Firma Zohlnhöfer/Greiffenberg (1981), S. 85 f.

373 Vgl. Noll (1989), S. 375 f.; S. 405 f. und pass.; ders. (1990), S. 132; Adams (1989), S. 335 Fn. 22.

374 Vgl. dazu zusammenfassend Strätling (1999), S. 446 f. zu eher divergierenden empirischen Untersuchungen.

375 Dazu schon umfassend Monopolkommission (1988), Tz. 802 ff.; Zohlnhöfer/Greiffenberg (1981), S. 85 f.; Schüller (1983), S. 172 ff.; ders. (1997), S. 206 f.; ders. (1997a), S. 6; Noll (1986), S. 272; Lübbert (1992), S. 126; Franke/Hax (2004), S. 568 f.

376 Jensen (1986), S. 323 ff.; Adams (1989), S. 333; Franke/Hax (2004), S. 573 f.

lichkeiten und dabei auftretende Risiken gestärkt wird. Dies befördert die Kapitalmarkteffizienz.

- Es könnten damit Anreizwirkungen für unerwünschte Konzentrations- und Vermachtungsstrategien etablierter Unternehmen beseitigt werden, da die sich durch Gewinneinbehaltungsmöglichkeiten ergebende Kapitalakkumulation im Unternehmen tendenziell den Verflechtungsgrad einer Volkswirtschaft erhöht und die Wettbewerbsintensität an den Gütermärkten mindert.
  - Zugleich werden Marktzugangsschranken zum Kapitalmarkt gesenkt;<sup>377</sup> die bisherige Gewinneinbehaltungspolitik begünstigt hingegen die Finanzierungsmöglichkeiten etablierter Unternehmen und benachteiligt damit zugleich neue Unternehmen, die sich nun einem begrenzteren Angebot von Anlage suchendem Beteiligungskapital gegenüber sehen.
- (4) In diesem Kontext sind die Finanzierungsmuster zu sehen, die Equity Fonds bei Übernahme von Unternehmen praktizieren. Eigenkapital wird im Zuge der Übernahme häufig ausgekehrt (asset stripping), darüber hinaus werden Zielgesellschaften veranlasst, neue Kredite aufzunehmen.<sup>378</sup> Diese Substitution von Eigenkapital durch Fremdkapital wird in der öffentlichen Diskussion mit viel Skepsis begleitet; insbesondere wird beklagt, dass den Zielgesellschaften eine hohe Verschuldung aufgeladen würde, die diese in den Ruin treiben müsste. Eine differenziertere Sichtweise ist angemessen:
- Grundsätzlich ist die Finanzierung über Eigen- dem Fremdkapital nicht vorzuziehen; so kann gegebenenfalls auch die Ersetzung des Eigenkapitals durch Fremdkapital sinnvoll sein; dadurch kann die Anbindung des Managements an die Interessen der Anteilseigner befördert werden. Hohe Verschuldung dient mithin als Anreizinstrument, einen höheren Cash Flow zu erarbeiten, den Firmenwert zu steigern, weil ja die gestiegenen Zins- und Tilgungslasten bedient werden müssen. Die damit verbundene Drohung von Insolvenz sorgt gleichsam als Disziplinmechanismus des Agenten in einer schwierigen Prinzipal-Agent-Beziehung.<sup>379</sup> Daher beschließen inzwischen häufiger auch deutsche Vorstände freiwillig den Aufkauf eigener Aktien, statt in eigenes Größenwachstum zu investieren.<sup>380</sup>
  - Allerdings gilt relativierend, dass die Finanzierungsrisiken von Unternehmen nicht nur aus Prinzipal-Agent-Beziehungen resultieren; da es bei Finanzierungsentscheidungen stets um die Beurteilung zukunftsgerichteter Aktivitäten geht, kommt ein gewichtiges Moment der Unsicherheit mit ins Spiel. Es geht niemals nur um „objektiv“ feststehende Risiken, die „realistisch“ abgeschätzt werden können. Verlustgefahren sind daher schon aus logischen Gründen nicht ex ante planbar; daher dient Eigenkapital als Verlustpuffer; Risiken lassen sich damit abfangen; eine Mindesteigenkapitalausstattung ist sinnvoll, auch wenn die Frage nach der „optimalen Kapitalstruktur“ ein mit Hilfe der Wissenschaft nicht beantwortbares Problem formuliert.<sup>381</sup>

377 Vgl. dazu auch oben Kapitel 3.1.

378 Zu dieser Praxis so genannter Leveraged Buy-Outs (LBOs) vgl. Deutsche Bundesbank (2007), S. 20.

379 Vgl. Jensen (1986), S. 324 und pass.; Kaplan (1997), S.2; Roe (2004), S. 8; Jäger (2006), S. 69.

380 Vgl. Beyer (2006b), S. 53.

381 Schneider (1992), S. 55 f.

- Aus institutionenökonomischer Perspektive lassen sich überdies Gründe für Fehlanreize einer hohen Verschuldung anführen;<sup>382</sup> sie verleitet unter Umständen dazu, zu hohe Risiken einzugehen. Riskante Strategien werden dann bevorzugt, wenn die Besitzer von Eigenkapitaltiteln bei einem insolvenzgefährdeten Unternehmen wenig zu verlieren, aber im Erfolgsfalle viel zu gewinnen haben. Ihre Anreizstruktur ist durch die hohe Verschuldung verzerrt, da das Unternehmen dann ohnehin „faktisch“ den Gläubigern gehört.<sup>383</sup> Schließlich besteht in Situationen mit hoher Verschuldung bzw. drohender Überschuldung auch die Gefahr, dass Eigenkapitalgeber möglichst viele Vermögenswerte aus dem Unternehmen ziehen, bevor andere Stakeholder ihre berechtigten Interessen realisieren können.

Es besteht mithin ein Trade-Off beim Einsatz von Fremdkapital; dem Vorteil des Fremdkapitals als Anreizinstrument zur Unternehmenskontrolle stehen Kosten gegenüber, die aus einer erhöhten Konkursgefahr und potenziellen Fehlanreizen resultieren.<sup>384</sup>

#### 4.6 Gesetz zur Regulierung von Unternehmensübernahmen

- (1) Der deutsche Gesetzgeber hat zum 1.1.2002 mit dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) gesetzliche Rahmenbedingungen für den Markt für Unternehmenskontrolle formuliert. Mit diesem Gesetz zur Regulierung von Unternehmensübernahmen ist der Gesetzgeber einer entsprechenden Europäischen Richtlinie über Übernahmeangebote zuvorgekommen, die, am 22.12.2003 verabschiedet, seit Mitte der 1980er Jahre für ein schier endloses Tauziehen unter den Mitgliedsländern der Europäischen Union geführt hat.<sup>385</sup> Die Konflikthaftigkeit dieses Regelungsbereichs resultiert aus zwei Problemkomplexen, nämlich
  - dem angemessenen Schutz von Minderheitsaktionären bei Veränderungen der Mehrheitsverhältnisse in einer Gesellschaft
  - und den Pflichten des Leitungsorgans der Zielgesellschaft vor und während eines öffentlichen Übernahmeangebots.<sup>386</sup>
- (2) Die rechtlichen Rahmenbedingungen müssen dafür sorgen, dass Minderheitsaktionäre über eine Veränderung der Mehrheitsverhältnisse in einer Gesellschaft frühzeitig und umfassend informiert und ihre Interessen auch bei einem Kontrollwechsel ausreichend geschützt werden. Dieser Aufgabe ist der Gesetzgeber inzwischen hinreichend nachgekommen, er folgt damit internationalen Standards:
  - Bereits mit dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) wurden in den 1990er Jahren Regeln statuiert, die den sukzessiven, heimlichen Erwerb von Aktien über die Börse faktisch unmöglich machen, denn § 21 WpHG statuiert Publizitätspflichten für den Erwerb von Aktienpaketen; werden beim Kauf von Anteilen eines börsennotierten Unternehmens gewisse Anteilsschwellen (3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 % etc. des stimmberechtigten Grundkapitals) überschritten, ist dies dem Emittenten

382 Vgl. Jäger (2006), S. 70 f.; ähnlich auch Hellwig (1997), S. 144.

383 Diesem Anreizproblem des „gambling for resurrection“ sehen sich auch Venture Capital-Gesellschaften bei der Finanzierung junger Unternehmen gegenüber; vgl. Gebhardt/Schmidt (2002), S. 241.

384 Vgl. Gerke (2001), Sp. 33.

385 Vgl. Hopt (2005), S. 95.

386 Vgl. oben Kapitel 4.2.

und der Wertpapieraufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin) zu melden. Diese Regelungen dienen dem Minderheitenschutz; es soll verhindert werden, dass sich die Mehrheitsverhältnisse in einer AG unbemerkt verändern und Kleinaktionäre in eine wenig komfortable, unter Umständen ausbeutbare Außenseiterposition gelangen.

- Ergänzend dazu regelt nunmehr §§ 29 ff. WpÜG die Voraussetzungen dafür, wann ein Großaktionär seinen Mitaktionären ein Pflichtangebot zum Erwerb auch von deren Aktien unterbreiten muss; dieser Schwellenwert wurde auf 30 % des stimmberechtigten Kapitals festgelegt. Beim Überschreiten dieser Anteilsschwelle muss der Großaktionär den Kleinaktionären nun eine „exit strategy“<sup>387</sup> ermöglichen, d.h. ihnen die Möglichkeit offerieren, aus der Zielgesellschaft auszusteigen. Dieses Pflichtangebot muss eine Laufzeit von mindestens vier Wochen haben. Da die Erwerbsvorgänge zuvor schon für einen steigenden Aktienkurs gesorgt haben werden, dürfte die Gegenleistung des Bieters (in bar oder liquiden Aktien) auch angemessen sein; im übrigen wird der Angebotsvorgang von der BaFin überwacht, um sicherzustellen, dass die angebotene Gegenleistung tatsächlich angemessen ist. Schließlich wird der Anteilseigner über die Angebotsfrist hinaus geschützt; wartet er ab, um den Erfolg der Offerte einzuschätzen, hat er auch nach Ablauf der Annahmefrist noch 2 Wochen lang Zeit nachzuziehen (so genannte Zaunkönigregelung). Voraussetzung für diese Option ist allerdings, dass die Offerte überhaupt zustande kommt, d.h. der Bieter den von ihm vorgegebenen Mindestanteil der Aktien durch dieses Pflichtangebot erwerben kann (§ 16 Abs. 2 WpÜG).
- (3) Umstritten war auch die Frage, ob und welche Verteidigungsmaßnahmen des Vorstandes legitim sind, um ein Übernahmeangebot gegebenenfalls zu erschweren oder zu vereiteln, um die Unabhängigkeit der Zielgesellschaft zu wahren. Damit ist der zentrale Prinzipal-Agent-Konflikt angesprochen.
- Nach § 33 Abs. 1 WpÜG hat der Gesetzgeber dem Vorstand ein Verhinderungsverbot auferlegt; der Vorstand darf keine Maßnahmen ergreifen, die den Erfolg der Übernahmeofferte verhindern können. Damit soll gewährleistet werden, dass den wirtschaftlichen Eigentümern des Unternehmens, also der Hauptversammlung, die Letztentscheidung über Annahme oder Ausschlagung des Angebots zukommt. Hier folgt der deutsche Gesetzgeber dem britischen Modell, wonach es exklusive Aufgabe der Anteilseigner ist, über ein Übernahmeangebot zu entscheiden. Im Gegensatz zum britischen und deutschen Modell steht das amerikanische, in welchem (in den meisten Bundesstaaten) dem Board of Directors, also dem Geschäftsführungsgremium, die Entscheidung darüber belassen wird, das Übernahmeangebot entweder der Hauptversammlung zur Entscheidung zu überlassen, oder es sofort abzulehnen.<sup>388</sup>
  - Allerdings kennt das deutsche Übernahmerecht drei Ausnahmen vom Verhinderungsverbot; so darf der Vorstand all die Maßnahmen ergreifen, die ein ordentlicher und gewissenhafter Geschäftsführer vorgenommen hätte, dessen Gesellschaft nicht von einem Übernahmeangebot betroffen ist; auch ist es dem Vorstand gestattet, nach einem weiteren Bieter, einem so genannten White Knight zu suchen. Die erstgenannte Regelung wird Streitfragen aufwerfen, weil die Frage, welche Maß-

387 Vgl. Davies/Hopt (2004), S. 178.

388 Vgl. Davies/Hopt (2004), S. 164.

nahmen in einer konkreten Situation ein gewissenhafter und ordentlicher Geschäftsführer ergreifen dürfte, aus der Außenperspektive nur begrenzt überprüfbar ist. Allerdings schützt diese Vorschrift die Interessenlage des Unternehmens. Man wird dem Vorstand die Verfolgung bereits eingeschlagener Unternehmensstrategien und damit verbunden auch den Abschluss von außergewöhnlichen Geschäften zubilligen müssen, will man die Entwicklung des Unternehmens während eines Übernahmeverfahrens nicht hemmen oder gefährden.<sup>389</sup> Ebenso ist die Suche nach weiteren Bietern grundsätzlich erwünscht; damit erweitern sich die Entscheidungsalternativen für die Anteilseigner, der Wert ihres Aktienvermögens wird steigen.

- Rechtspolitisch umstritten und ohne internationale Vorbilder war hingegen die dritte Ausnahme vom Verhinderungsverbot; nach § 33 Abs. 1 Satz 2 Alt. 3 darf der Vorstand auch alle Abwehrhandlungen vornehmen, zu denen er durch den Aufsichtsrat ermächtigt wurde. Dies gilt selbst dann, wenn es sich dabei um Maßnahmen handelt, die ein gewissenhafter und ordentlicher Geschäftsführer eines nicht von einer Übernahme betroffenen Unternehmens so nicht vorgenommen hätte.<sup>390</sup> Es ist zu vermuten, dass in dieser Regelung das „Einfallstor“ für Maßnahmen zur Abwehr unerwünschter Übernahmeofferten zu finden ist. Hat der Vorstand die Einwilligung des Aufsichtsrates für Verteidigungsmaßnahmen, so kann ihm niemand später eine Pflichtverletzung vorwerfen, auch wenn die Maßnahmen primär der Absicherung der eigenen Position und weniger dem Interesse des Unternehmens dienlich waren.
- Zieht man ins Kalkül, dass die Auswahl der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat de facto durch den Vorstand selbst erfolgt,<sup>391</sup> dann ist der kritischen Bewertung der Monopolkommission zuzustimmen; das Gesetz zur Regulierung von Unternehmensübernahmen räumt dem Vorstand starke Verteidigungsmöglichkeiten ein; dem Vorstand wird mithin de facto keine Neutralitätspflicht auferlegt; das rückt Vorstände gegenüber den Aktionären in eine bevorzugte Position. Nach Auffassung der Kommission<sup>392</sup> führt diese Stärkung der Management-Position nicht dazu, dass Übernahmen und Fusionen verhindert werden oder die Bundesrepublik als Standort für Firmensitze (und damit qualifizierte Arbeitsplätze) befördert wird, wohl aber verändert dies die Aufteilung der von solchen Operationen erhofften Gewinne zu Lasten der Aktionäre und zu Gunsten des etablierten Managements. Kann der Vorstand mit Hilfe eines ihm gefälligen Aufsichtsrates eine feindliche Übernahme erschweren, so werden „widerspenstige“ Vorstände und einflussreiche Aufsichtsratsmitglieder mit „goldenen Fallschirmen“ von dem Zusammenschluss „überzeugt“.<sup>393</sup>
- Geringe praktische Bedeutung dürften Vorratsbeschlüsse der Hauptversammlung im Sinne von § 33 Abs. 2 WpÜG haben, die als Abwehrmaßnahmen bei einer feindlichen Übernahme eingesetzt werden könnten (z.B. eine bedingte Kapitalerhöhung).

389 Vgl. Assmann et al. (2005), §§ 33 Rdnr. 148 ff.

390 Vgl. Assmann et al. (2005), §§ 33 Rdnr. 172.

391 Vgl. Kapitel 5.6.

392 Monopolkommission (2004), Tz. 30 ff.; dies. (2006), Tz. 360. Nach Picot/Dietl/Franck (2005), S. 252 ist dieses Muster eines „managerfreundlichen Regulierungsumfeldes“ interpretierbar als „Resultat der Kollusion zwischen Topmanagern und politischen Entscheidern“.

393 Wie es die Übernahme von Mannesmann durch Vodafone und die hohen Abfindungszahlungen an den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden sowie einige Aufsichtsratsmitglieder zeigt. Vgl. dazu sogleich im Text.

Solche Handlungsweisen würden – das zeigen auch empirische Untersuchungen<sup>394</sup> – negative Kapitalmarktreaktionen mit sich bringen; dem Kapitalmarkt würde vom Vorstand ja gleichsam signalisiert, dass man die eigene Gesellschaft als Übernahmekandidat sieht.<sup>395</sup>

---

394 Vgl. Bühner/Stiller (2004), Sp. 574.

395 Vgl. Assmann et al. (2005), §§ 33 Rdnr. 203.

## 5 Markt für Manager und Managerentlohnung

### 5.1 Vorbemerkungen: eine anhaltende öffentliche Debatte

Seit einigen Jahren sind „die“ Managergehälter in der öffentlichen Diskussion. Insbesondere der kräftige Anstieg der Gehälter im Spitzenmanagement bei großen Kapitalgesellschaften auch in wirtschaftlichen Krisenjahren und die „goldenen Handschläge“ für ausscheidende Vorstandsmitglieder – so für den ehemaligen Mannesmann-Chef Klaus Esser in Höhe von 60 Mio. DM oder Chrysler-Chef Robert Eaton von knapp 100 Mio. US-\$ – sind Gegenstand heftiger öffentlicher Auseinandersetzungen.<sup>396</sup>

Selbst namhafte Betriebswirte halten inzwischen mit Kritik nicht zurück, sprechen schon von einer „verlorenen Generation“<sup>397</sup> und fordern ein „Zurück zum ehrbaren Kaufmann“, um das Urvertrauen in unserer Gesellschaft wiederherzustellen.<sup>398</sup> Offensichtlich sind diese Entwicklungen auf dem Top-Managermarkt von unternehmens- wie gesellschaftspolitischer Relevanz, da sie

- die Arbeitsmotivation der Arbeitnehmer,<sup>399</sup>
- den Zusammenhalt der Gesellschaft
- und die Bereitschaft in der Bevölkerung für notwendige Reformen

beeinträchtigen können.<sup>400</sup>

### 5.2 Der empirische Befund: Fakten zu Niveau und Struktur der Managerentlohnung

- (1) Der besonderen öffentlichen Aufmerksamkeit unterliegen nicht Spitzeneinkommen generell; im Film- und Musikgeschäft oder bei Fußballstars werden sie „akzeptiert“; auch die Vermögensmehrung bei erfolgreichen Eigentümer-Unternehmern, die im Vergleich zu den Gehältern von Managern ein Vielfaches betragen kann, steht selten in der Kritik.<sup>401</sup> In der Kritik stehen die Top-Managergehälter<sup>402</sup> großer Gesellschaften, und zwar insbesondere der obersten Führungsspitze.
- (2) Drei Merkmale hinsichtlich der Entwicklung dieser Vergütungen verdienen es, besonders hervorgehoben zu werden:
  - Zum einen ist die absolute Höhe der Gehälter von Spitzenmanagern seit den 1990er Jahren kräftig angestiegen. So haben sich allein im Zeitraum zwischen 1995 und 2000 die durchschnittliche Vergütung der Vorstände deutscher Unternehmen

---

396 Vgl. Nollmann/Strasser (2007), S. 12; Lenel (2000), S. 6 und 9.

397 Malik (2005).

398 Albach (2003), S. 37 ff.

399 Freiburg (2006), S. 82.

400 Zu entsprechenden empirischen Untersuchungen vgl. die Hinweise bei Neumärker/Hesse (2007), S. 6 und pass.

401 Zimmermann (2004), S. 354; dies indiziert auch ein Blick auf die Liste der reichsten Bundesbürger, wie sie das Manager Magazin veröffentlicht; vgl. dass. (2007).

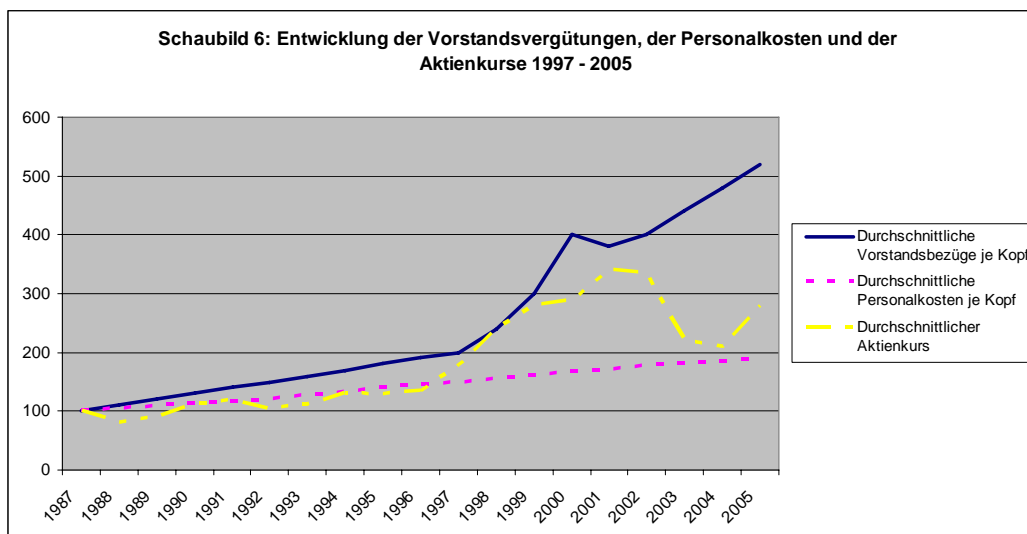
402 Nur hingewiesen werden soll an dieser Stelle, dass Investmentbanker in erfolgreichen Jahren die Vorstandsgehälter bei Banken übertreffen. Vgl. auch Gerke (2005), S. 9.



fast verdreifacht und die Grundvergütung mehr als verdoppelt.<sup>403</sup> Im Jahre 2006 verdiente ein Vorstandsvorsitzender eines der DAX-30 Unternehmen rd. 3,4 Mio. €, und zwar ohne aktienkursbezogene Vergütungsbestandteile. Das waren im Durchschnitt bei hoher Volatilität gut 7 % mehr als im Jahre 2005.<sup>404</sup>

- Etliche Studien zeigen zudem, dass sich die Gehälter in den Unternehmen auseinander entwickelt haben. Es kommt zu einer Spreizung der Gehaltsstruktur; die Einkommensungleichheiten in den letzten Jahrzehnten haben zugenommen.<sup>405</sup> Die Einkommen des durchschnittlichen Arbeitnehmers haben sich kaum verändert, für breite Teile der Bevölkerung ist das verfügbare Realeinkommen eher gesunken.<sup>406</sup> Spitzenmanager haben hingegen auch dann Gehaltszulagen verbuchen können, als die Mehrzahl der Arbeitnehmer froh war, wenn sie ihr Realeinkommen sichern konnte. Interessant ist, dass die zunehmende Einkommensungleichheit schon *innerhalb* des Vorstandes von Aktiengesellschaften erkennbar wird; lag im Jahre 2004 das feste Gehalt eines Vorstandsvorsitzenden eines DAX-Unternehmens bei rd. 3 Mio. €, wurde durchschnittlich in den Vorstandsetagen „nur“ 1,54 Mio. verdient.<sup>407</sup> Die Einkommensungleichheit setzt sich dann auf der nächsten Hierarchieebene fort; Angehörige der obersten Hierarchieebene, also Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer, verdienen im Regelfall wieder mehr als das Doppelte eines Managers der zweiten Hierarchieebene.<sup>408</sup>

### Schaubild 7: Entwicklung der Vorstandsvergütungen, der Personalkosten und der Aktienkurse 1997-2005



Quelle: Schmidt / Schwalbach (2007), S.119

403 Vgl. Strasser/Nollmann (2007), S.12

404 Vgl. Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) (2007). Vgl. Tabelle 5 im Anhang.

405 Vgl. Benz/Stutzer (2001), S. 3.

406 Vgl. Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2007), Tabelle 1.15; Göbel (2006), S. 211 ff. Für die US-amerikanische Entwicklung vgl. Heilbronner/Thurow (2002), S. 253 ff.; Schmidt/Schwalbach (2007), S. 119.

407 Vgl. Neumärker/Hesse (2007), S. 10; nach Freiburg liegen die Vergütungen des Vorsitzenden im Normalfall 50 % über denen einfacher Vorstandsmitglieder; dies. (2006), S. 36. Leider ist die DSW-Vergütungsstudie für einfache Mitglieder des Vorstandes und Vorstandsvorsitzende nicht nach gleichem Schema aufgebaut; dadurch ist der Gehaltsvergleich dieser beiden Personengruppen schwierig. Nach diesen Berechnungen beträgt die Barvergütung (fixe + variable Vergütung) ca. 1,864 Mio. €. zum Vergleich: Vorstandsvorsitzende erhielten eine Barvergütung von 3,4 Mio. €; Vgl. DSW, 2007.

408 Vgl. Freiburg (2006), S. 36.

Exemplarisch kann die Veränderung der Gehaltsstrukturen an einer Auswertung der Vergütungen für Vorstände bei der Deutschen Bank AG über die vergangenen Jahrzehnte verdeutlicht werden; betrug das Gehalt eines Vorstandsmitgliedes im Jahr 1967 noch etwa das Zweiundvierzigfache eines durchschnittlichen Mitarbeiters und sank diese Relation Mitte der 70er Jahre auf den Wert 30, so zeigen sich dramatische Veränderungen seit Ende der 90er Jahre. 1997 verdienten die Spitzenmanager das Fünfzigfache, 1998 bereits das Achtzigfache, 1999 das Zweihundertfache und im Jahr 2000 schließlich fast das Dreihundertfache des durchschnittlichen Bruttoverdienstes eines Arbeitnehmers in Deutschland.<sup>409</sup> Einen ähnlichen Trend können *R. Schmidt* und *J. Schwalbach* für alle durchgängig im DAX gelisteten Unternehmen feststellen, wobei das Wachstum der Vorstandsgehälter bei der Deutschen Bank, Allianz, Siemens und TUI aber deutlich über dem Durchschnitt und die Wachstumsrate beispielsweise bei Bayer, BMW, Continental und VW deutlich unterdurchschnittlich war.<sup>410</sup>

**Tabelle 4: Entwicklung der Vorstandsvergütungen der Deutschen Bank AG**

Jahr	in 1.000 Euro					Durchschnittsentgelt der Arbeitnehmer in Euro* Relation	
	aktiver Vorstand	ehemaliger Vorstand	zusammen	Anzahl der Vorstandsmitglieder**	je aktives Vorstandsmitglied		
1967	2.304	376	2.680	10,42	221	5.25	42
1971	3.404	884	4.287	13,42	254	7.634	33
1977	4.441	1.393	5.833	12,00	370	12.754	29
1987	6.787	2.944	9.731	11,67	582	19.289	30
1993	9.948	5.642	15.590	12,42	801	24.633	33
1995	11.172	6.497	17.669	12,00	931	25.905	36
1996	14.141	6.092	20.233	12,17	1.162	26.243	44
1997	13.692	6.547	20.239	10,00	1.369	26.660	51
1998	15.845	7.666	23.511	7,00	2.264	27.060	84
1999	39.128	15.566	54.694	7,25	5.397	27.358	197
2000	63.410	30.998	94.408	8,00	7.926	27.741	286
2001	56.47	23.676	80.163	8,25	6.847	28.231	243
2003	28.005	31.219	59.224	4,00	7.001	29.230	240

\* in der gesetzlichen Rentenversicherung

\*\* im Jahresdurchschnitt

Quelle: Härtel (2004), S. 349; ermittelt nach den Geschäftsberichten der Deutschen Bank AG.

- Auffällig ist, dass zu einem fixierten Grundgehalt zunehmend variable Vergütungsbestandteile treten. Mittlerweile ist eine steigende Bedeutung erfolgsabhängiger Vergütungsbestandteile erkennbar.<sup>411</sup> Seit Mitte der neunziger Jahre gewinnt insbesondere das angloamerikanische Konzept der Aktienoptionspläne als Mittel der am Shareholder Value orientierten variablen Managervergütung auch in Deutschland mehr und mehr an Bedeutung. Aktienoptionen (Stock Options) gewähren dem einzelnen Manager das nichtübertragbare Recht, innerhalb einer gegebenen Periode

409 Vgl. dazu Härtel (2004), S. 349.

410 Vgl. Schmidt/Schwalbach (2007), S. 118.

411 Vgl. Sachverständigenrat (2005), Tz. 691; Monopolkommission (2000), Tz. 784.

(häufig zwischen fünf oder zehn Jahren) zu einem fixierten Preis eine bestimmte Anzahl von Aktien der eigenen Gesellschaft zu erwerben.<sup>412</sup> Insbesondere seit dem Auflegen der Aktienoptionspläne der Daimler Benz AG und der Deutschen Bank AG im Jahr 1996 hat die Relevanz dieses Entlohnungsinstrumentes in Deutschland stark zugenommen.<sup>413</sup> Allerdings steht die Bedeutung und das öffentliche Interesse dieses Instrumentes in bemerkenswerter Korrelation mit der Entwicklung der Aktienmarktverfassung – einer geradezu explosiven Entwicklung in den 1990er Jahren der Börsen-Hausse folgte mit den Kurseinbrüchen zu Beginn des Jahrtausends (zunächst!) ein jäher Fall.<sup>414</sup>

- (3) Die Transparenz bei variablen Vergütungsformen wie Aktienoptionsplänen ist gering, da sie nicht in der Bilanz erscheinen.<sup>415</sup> Die Intransparenz der Managerentlohnung wird durch weitere diverse Extras und Pensionszusagen befördert; auch das Offenlegungsgesetz, auf das noch einzugehen sein wird, schafft über manche Vergütungsbestandteile nur begrenzt Transparenz; die Vorschriften werden daher von Praktikern als unzureichend kritisiert.<sup>416</sup>
- (4) Ein Vergleich der Vorstandsvergütungen in anderen Ländern zeigt ähnliche Vergütungsmuster.

Insbesondere in den USA liegen die durchschnittlichen Einkommen der von S&P erfassten 500 Unternehmen noch um einiges höher als in der Bundesrepublik.

- So erhielt ein CEO (Chief Executive Officer) 1993 eine durchschnittliche Vergütung von 3,7 Mio. US-\$, im Jahre 2003 war das Durchschnittseinkommen bereits auf 17,4 Mio. US-\$ angestiegen. Auffällig ist auch hier der Bedeutungszuwachs des variablen Anteils der Vergütungen; machte 1993 der Anteil der aktienbasierten Vergütung gut 40 % aus, stieg er bis zum Jahre 2000 auf 78 %, sank danach allerdings bis zum Jahre 2003 wieder auf 59 %.<sup>417</sup>
- Aufschlussreich sind auch die Befunde zur wachsenden Ungleichheit der Einkommen in den USA; 1970 lag das Verhältnis eines durchschnittlichen CEO-Gehaltes inklusive variabler Vergütungsbestandteile zum durchschnittlichen Industriearbeiterlohn bei rund 26:1.<sup>418</sup> Die heute ausgewiesenen, ähnlich konstruierten „CEO-to-Worker wage ratios“, die das Verhältnis der durchschnittlichen Bezüge des Vorstandsvorsitzenden zu dem Durchschnittsgehalt eines Angestellten erfassen, weisen

412 Vgl. Holland (2000), S. 1 f.; Murphy (1998), S. 16; Ridder-Aab (1980), S. 93; grundsätzlich zu den vielen möglichen Gestaltungsvarianten variabler Vergütungen vgl. Wenger/Knoll (1999 a), S. 567 ff.

413 Vgl. Holland (2000), S. 1; Wenger/Knoll (1999a), S. 565; Kramarsch (2000), S. 1; eine Übersicht findet sich bei Schmidt/Schwalbach (2007), S. 116.

414 Die Entwicklung schildert eingehend Knoll (2005), S. 252.

415 Härtel (2004), S. 347; es gibt zumindest in den USA begründete Vermutungen dafür, dass die variablen Vergütungsanteile bewusst genutzt werden, um die Vergütungshöhe des Managements zu verschleiern. Dies wurde jedenfalls in einer Anhörung des US-Senates so vorgebracht; vgl. dazu Wenger/Knoll (1999a), S. 581 und S. 585 zu entsprechendem Praxisbeispiel.

416 Vgl. Kramarsch (2007).

417 Vgl. Schmidt/Schwalbach (2007), S. 114.

418 Vgl. Benz/Stutzer (2001), S. 2.

andere Größenverhältnisse auf; im Jahre 1992 betrug das CEO-Gehalt das rund 82-Fache, im Jahre 2003 das rund 400-fache eines normalen Arbeitnehmers.<sup>419</sup>

- Die für die Spitzenkräfte aufgewendeten Vergütungen sind für eine Aktiengesellschaft durchaus beachtlich; einer empirischen Studie bei US-amerikanischen Gesellschaften mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 50 Mio. US-\$ zufolge machte der Anteil der Gehälter für die fünf Top-Manager im Drei-Jahres-Zeitraum 1993-1995 noch rd. 5 %, im Zeitraum von 2001 bis 2003 bereits 9,8 % der aggregierten erwirtschafteten Gewinne aus.<sup>420</sup>
  - Im europäischen Vergleich hingegen liegen die durchschnittlichen Vergütungen der Vorstände in der Bundesrepublik im oberen Bereich; allerdings liegen sie noch um einiges unterhalb des britischen und französischen Niveaus. So lagen die Gehälter der Vorstandsvorsitzenden im Jahre 2004 in Großbritannien bei 4,6 Mio. €, in Frankreich bei 3,1 Mio. € und in der Bundesrepublik bei 3 Mio. €.<sup>421</sup>
- (5) Von einigen Autoren wird eine weitere „Amerikanisierung“ der Vergütungsmuster im Top-Management erwartet, wenn sich der Streubesitz bei Aktiengesellschaften, die Globalisierung der Unternehmen und die internationale Rekrutierung der Führungskräfte verstärken.<sup>422</sup>

### 5.3 Der Markt für Top-Manager – ein besonderer Markt

- (1) Der Markt für Spitzenmanager ist ein besonderer Markt;<sup>423</sup> um die Funktionsfähigkeit dieses Marktes beurteilen zu können, sind vor allem drei Charakteristika in den Blick zu nehmen:
- Top-Manager sind Spezialisten mit unternehmerischen Gespür, großer Verantwortungsbereitschaft und hohen Kompetenzen in betriebswirtschaftlichen Fragen;<sup>424</sup> dies sind eher seltene Fähigkeiten, zumal in dieser Kombination;
  - Manager erhalten durch internen Aufstieg in einer Firma und durch ihre Zugehörigkeit zunehmend wertvolle firmenspezifische Informationen, die sie produktiv nutzen können. Mit dem Wechsel des Führungspersonals sind also für eine Firma erhebliche „Übergangskosten“<sup>425</sup> verbunden.
  - Manager besitzen darüber hinaus aufgrund des ihnen zufließenden spezifischen Wissens Informationsvorsprünge gegenüber Kontrollgremien wie dem Aufsichtsrat; sie

419 Vgl. Neumärker/Hesse (2007), S. 10; andere Zahlen liefert eine Studie des Center for Corporate Policy; vgl. dazu Buchter (2007); danach verdienen die CEOs 369-mal so viel wie ihre am geringsten bezahlten Mitarbeiter. Zusammenfassend auch Frey/Osterloh (2005) S. 2 f.

420 Vgl. Schmidt/Schwalbach (2007), S. 114.

421 Vgl. Neumärker/Hesse (2007), S. 11.

422 Vgl. Murphy (1998), S. 9 f.; Kramarsch (2000), S. 8 f.; Schmidt/Schwalbach (2007), S. 114 f. Allerdings werden Vorstandsvorsitzende in der Bundesrepublik bislang zumeist noch auf wenig transparentem Wege von ihren Vorgängern oder starken Aufsichtsratsvorsitzenden ausgesucht; vgl. Beyer (2006b), S. 53.

423 Vgl. Ridder-Aab (1980), S. 96 ff.; Fama (1980), S. 292 ff.; Roe (2004), S. 8.

424 Instrukтив dazu May (2007), S. 20.

425 Ridder-Aab (1980) m.w.N.

können dadurch ihre Nachfrage zumindest teilweise selbst mitbestimmen, da ihre Leistungen partiell Vertrauensgütereigenschaften besitzen;<sup>426</sup> Vertrauensgüter sind Güter, bei denen selbst nach dem Kauf Schwierigkeiten bestehen, die echte Qualität des Produktes oder der Dienstleistung zu erkennen; dies ist namentlich bei qualifizierten Dienstleistungen wie denen von Rechtsanwälten, Ärzten, aber auch Managern der Fall.<sup>427</sup>

Diese Faktoren hemmen den Einfluss externer Marktkräfte auf firmeninterne Aktivitäten, und sie eröffnen diskretionäre Handlungsspielräume für Manager.<sup>428</sup>

- (2) Andererseits unterliegen Manager zahlreichen Marktkräften und ihren disziplinierenden Anreizen, Kontrollen und Sanktionen. Sie resultieren einmal aus dem Managermarkt selbst:<sup>429</sup>
- Funktionierende Märkte veranlassen zunächst mehr oder minder effektive Selbstkontrollen; da Märkte eine Zukunftsdimension haben und für die Kapitalisierung zukünftiger vorhersehbarer Ereignisse sorgen, besteht für Manager ein Interesse daran, Signale über ihre Leistung nach außen zu kommunizieren, um den eigenen Marktwert für die Zukunft zu erhalten oder zu steigern.<sup>430</sup> Manager mit besseren Fähigkeiten und größerem Arbeitseinsatz erwirtschaften höhere Gewinne, die zu einer besseren Bezahlung führen. Insofern gleicht der unternehmensinterne Aufstieg einem Turnierspiel.<sup>431</sup>
  - Daneben wird diskretionäres Verhalten von anderen potentiellen Anwärtern auf solche Spitzenpositionen begrenzt. Insoweit ist also auf firmeninterne Arbeitsmärkte zu verweisen.
- (3) Zudem ist der Markt für Manager eng mit den bereits angesprochenen Märkten – den Güter-, Finanzmärkten und dem Markt für Unternehmenskontrolle – verknüpft.<sup>432</sup> Interdependenzen sind offensichtlich. Top-Manager zeichnen als wesentliche Akteure mit Gestaltungsmacht im Subsystem Wirtschaft für Leistungsfähigkeit und Entwicklung dieser Märkte verantwortlich; andererseits erwachsen aus diesen Märkten Restriktionen für Entscheidungsspielräume und Vergütungsmuster des Managements, denn
- nur Unternehmen mit wettbewerbsfähigen Produkten verbleiben am Markt,
  - nur mit attraktiven Renditemöglichkeiten kann Kapital am Kapitalmarkt generiert werden und

426 Vgl. dazu unter 5.5.2.

427 Zur Güterkategorisierung in „inspection goods“, „experience goods“ und „trust goods“ vgl. auch Knieps (2005), S. 200.

428 Bauen Top-Manager genau dann Reputation auf, wenn sie den Vorstellungen einer Peer-Group, nämlich der Funktionselite anderer Großunternehmen, entsprechen? Vgl. dazu die Diskussion bei Picot et al. (2005), S. 264; zur Bedeutung von Referenzgruppen für die Entlohnung des Top-Managements siehe unter 5.5.3.

429 Vgl. Alchian (1977), S. 231 f.

430 Vgl. Picot et al. (2005), S. 263 f.

431 Vgl. Schwiete (1997), S. 96 ff.

432 Ausführlich dazu Roe (2004), S. 6 ff.

- nur ein Management, das die Aktionärsinteressen mit berücksichtigt und die zur Verfügung stehenden Ressourcen nicht verschwendet, wird sich langfristig im Amt halten können.

Augenscheinlich sind diese Marktkräfte aber keine Feinsteuerungsmechanismen für eine angemessene Kontrolle und Disziplinierung von Unternehmensleitungen großer Unternehmen; das erhellen neben den bisher erörterten Einschränkungen folgende Überlegungen:

- Oligopolistische oder monopolistische Marktstrukturen ermöglichen Gewinnspielräume für Unternehmen, die bei ineffizienter Kontrolle des Managements durch die Aktionäre zumindest teilweise vom Management usurpiert werden können.
- Unternehmen in kapitalintensiven Wirtschaftszweigen können sich – geschützt durch gesetzliche Rahmenbedingungen wie z.B. Gewinneinbehaltungsregeln wie durch faktische Marktzugangsschranken für nicht kapitalmarktfähige Unternehmen – durch große Spielräume bei der Innenfinanzierung den Signalen des Kapitalmarktes teilweise entziehen.<sup>433</sup>
- Der Markt für Unternehmenskontrolle kann nur erheblichen „organizational slack“, dramatische Verschwendungen oder Selbstbereicherungsaktivitäten des Führungspersonals aufdecken und sanktionieren.<sup>434</sup>

Festzuhalten gilt mithin, dass die externen Marktkräfte eine effektive interne Corporate Governance-Struktur nicht oder nur unzulänglich ersetzen können.<sup>435</sup>

### Exkurs: Managereinkommen und Besteuerung

- (I) Staatliche Privilegien bzw. unerwünschte Gestaltungsspielräume von Spitzenmanagern bei der Besteuerung lassen sich am ehesten bei Entscheidung der vorgelagerten Frage nach Einkommensentstehung oder -verwendung vermuten, auch wenn es bislang an systematischen Untersuchungen zu diesem Fragenkreis fehlt. Gemeint ist damit, dass es Managern angesichts ihrer Handlungsspielräume gelingt, Aktivitäten, die für Normalbürger steuerrechtlich als Vorgänge privater Lebensführung betrachtet werden, in die betriebliche Sphäre zu verschieben, z.B. die Nutzung betrieblicher Ressourcen, um eigene Repräsentations- oder Konsumbedürfnisse zu befriedigen. Im Unternehmen werden diese Ausgaben zu Kosten, die das Betriebsergebnis in steuerlich relevanter Weise mindern. Dieses Problem ist gerade angesichts der schwach ausgebildeten internen Governance Strukturen bei großen Publikumsgesellschaften<sup>436</sup> nicht von der Hand zu weisen. Grundsätzlich sucht § 4 Abs. 5 EStG solchen Bemühungen zwar vorzubeugen; die Vorschrift regelt in differenzierter Weise, welche Ausgaben als betrieblich veranlasst bei der Gewinnermittlung berücksichtigt werden dürfen und welche nicht; allerdings verbleiben für das Unternehmen Interpretationsspielräume, die die Finanzbehörden nur unzulänglich überprüfen können; hinzu kommt, dass der Gesetz-

---

433 Anteilseigner besitzen nur ein Kapitalverwehungs-, nicht ein Kapitalentzugsrecht; dazu auch Picot et al. (2005), S. 260.

434 Vgl. Monopolkommission (2006), Tz. 363; dies., 1988, 821; Kallfass (1992), S. 602 f.

435 Vgl. Jensen/Meckling (1976), S. 330; Roe (2004), S. 8; Picot et al. (2005), S. 259 ff.

436 Vgl. dazu unter 5.6.

geber den Unternehmen in Einzelbereichen großzügige Abzugsmöglichkeiten eröffnet – so bei der Buchung von VIP-Logen in Sportarenen oder bei kulturellen Veranstaltungen wie Opernbesuchen –,<sup>437</sup> die nach herkömmlichem Verständnis wenig mit betrieblichen Kosten, aber viel mit privatem Konsum bzw. der Lebensführung der Begünstigten zu tun haben.

- (2) Eine Untersuchung der Besteuerung der Einkommen von Spitzenmanagern stößt auf eine Reihe grundsätzlicher konzeptioneller und methodischer Schwierigkeiten.
- Zum einen ist es nicht einfach, innerhalb von Steuerdatensätzen die spezielle Gruppe der Spitzenmanager unter den Hocheinkommensbezieher in Deutschland zu identifizieren.
  - Zudem verlangt dies – über die Einkommensentwicklung hinaus – nähere Einblicke in die Struktur der höchsten Einkommen.

Vor kurzem wurden erstmals Entwicklung, Struktur und Besteuerung der Markteinkommen in Deutschland anhand einer integrierten Datenbasis, die auch sehr hohe Einkommen erfasst, näher untersucht.<sup>438</sup> Die Untersuchungen zeigen, dass die durchschnittlichen realen Markteinkommen in Deutschland demnach zwischen 1992 und 2001 nicht zugenommen haben. Jedoch zeigt die nähere Analyse nach Einkommensklassen, dass die Anteile der oberen 30 % dieser Einkommen angestiegen sind, während in den übrigen Einkommensgruppen teilweise bemerkenswerte Anteilseinbußen zu verzeichnen waren. Aufbauend auf Daten der Einkommensteuerstatistik für 1998 haben sich Bach, Corneo und Steiner mit der Frage der Besteuerung von Spitzeneinkommen näher auseinandergesetzt.<sup>439</sup> Insgesamt zeigen die Autoren eine Progressivität der Einkommensteuer bis in den Bereich der „ökonomischen Elite“. Zwar ist die tatsächliche Steuerlast in allen Einkommensgruppen geringer als es den jeweiligen Steuersätzen entspricht. Jedoch zeigt sich, dass das Bruttoeinkommen der „ökonomischen Elite“ (oberste 0,001 % aller Einkommensbezieher) 660-mal höher ausfällt als das entsprechende Gesamtdurchschnittseinkommen aller Steuerzahler. Dagegen betragen die Nettoeinkommen lediglich das 470-fache der Durchschnittsnettoeinkommen. Hieraus lässt sich die Progressivität der deutschen Einkommensteuer schlussfolgern; zugleich ergeben sich Hinweise auf die Verringerung von Einkommensungleichheiten durch das Steuersystem in Deutschland.

Für *alle* Hocheinkommensbezieher ermittelt zwar auch die Untersuchung von *Bach/Corneo/Steiner* einen Abbau der Besteuerungsbasis im vergangenen Jahrzehnt, der auf Steuervergünstigungen verweist. So ist der Anteil der der Besteuerung unterliegenden Einkommen des höchsten Einkommensdezils deutlich niedriger als der des neunten Dezils. Er lag Ende der

437 Vgl. Stobbe (2007), S. 113 ff.

438 Bach/Steiner (2007) sowie Bach/Corneo/Steiner (2007). Zugrunde gelegt wurde eine Datenbasis, die sich aus der Einkommensteuerstatistik und dem Sozio-ökonomischen Panel (SOEP) über den Zeitraum 1992 bis 2001 zusammensetzt. Mit Hilfe eines Matching-Verfahrens wurden Mikrodaten der Einkommensteuer-Statistik mit denen des SOEP verknüpft. Auf diese Weise sollen alle in Deutschland lebenden Personen über 20 Jahren sowie Kinder und Jugendliche mit Markteinkommen erfasst werden. Diese Gruppe umfasst insgesamt knapp 64 Millionen Personen; siehe hierzu Bach/Steiner (2007). Die Einkommensteuerstatistik erlaubt hierbei die genauere Erfassung von Spitzeneinkommen, während das SOEP den unteren Bereich der Einkommen präziser abbildet.

439 Vgl. Bach/Corneo/Steiner (2006).

neunziger Jahre etwa bei einem Anteil des Einkommens, der auch zwischen dem vierten und fünften Einkommensdezil besteuert werden muss.<sup>440</sup>

Speziell auf Spitzenmanager, die stärker von festen Gehaltsanteilen abhängen, lassen sich diese Ergebnisse jedoch nicht übertragen. Schließlich unterlagen die Löhne und Gehälter auch in den höchsten Einkommensgruppen nahezu vollständig der Besteuerung.<sup>441</sup> Zudem deutet nichts darauf hin, dass Spitzenverdiener sich in stärkerem Umfang ihren Steuerpflichten entziehen als andere Einkommensteuerzahler.<sup>442</sup> Zumindest hinsichtlich ihrer *festen Gehaltsanteile* stellen Spitzenmanager somit eine Gruppe mit relativ wenig gestaltbaren Einkommen unter den Spitzenverdienern dar. Der sehr begrenzte Stand der wissenschaftlichen Literatur deutet bislang also nicht auf eine spezielle steuerliche Privilegierung der Gehälter von Spitzenmanagern hin.

- Bemerkenswert ist ferner, dass der Anteil der eindeutig als Manager identifizierbaren Personen<sup>443</sup> unter dem 1% der einkommensreichsten<sup>444</sup> Steuerzahler noch geringer ist als in der umfassenderen Analyse mittels Einkommensteuerstatistik und SOEP<sup>445</sup>. So finden sich unter den Top 1 % der einkommensstärksten Steuerzahler nur 22,4 % Manager, jedoch 24,2 % Unternehmer und Gewerbetreibende und 3% Rentiers. Etwa die Hälfte der Mitglieder dieser Gruppe bezieht Einkommen aus verschiedensten Quellen.
- Unter der „ökonomischen Elite“, d.h. jenen 0,001% der Höchsteinkommensbezieher unter den Steuerzahlern, befinden sich darüber hinaus nur 1% Manager, dagegen zu mehr als der Hälfte Unternehmer und Gewerbetreibende sowie Rentiers, deren Einkommensanteil immerhin 15,4% erreicht.<sup>446</sup> Eine Untersuchung der Besteuerung von Spitzenmanagern in der Deutschen Wirtschaft hat es daher mit einer Minderheit unter den besonders einkommensstarken Haushalten mit sehr

440 Konkret stieg das Verhältnis von zu versteuerndem Einkommen zum Bruttoeinkommen im Jahr 1998 vom ersten bis zum neunten Dezil der Bruttoeinkommensbezieher auf 92,6 % an, nahm im zehnten Dezil jedoch wieder auf 88,7% ab; eine genauere Untersuchung zeigt ferner, dass die Bruttoeinkommen vom sechsten bis zum neunten Einkommensdezil zu rund 90 % der Besteuerung unterlagen; dagegen wurden nur 85,5 % der Spitzeneinkommen der obersten 1% der Einkommensbezieher besteuert, das war kaum mehr als der entsprechende Anteil im vierten Dezil (85,4%). Siehe zur Progressivität ebenso wie zur Erosion der Bemessungsgrundlage der deutschen Einkommensteuer in den neunziger Jahren Bach/Corneo/Steiner (2006).

441 Beispielsweise waren vom ersten bis zum neunten Dezil der Einkommen 99,9-100 % der Löhne und Gehälter Teil des steuerpflichtigen Einkommens; auch die oberen 10 % der Gehälter wurden zu 99,4 %, das oberste Prozent zu immerhin 99,0 % besteuert. Sehr viel stärker trugen dagegen Vergünstigungen bei Kapitaleinkommen sowie Miet- und Leasingeinnahmen zur Erosion der Bemessungsgrundlage in den neunziger Jahren bei. So unterlag nur gut die Hälfte der Kapitaleinkommen einer Besteuerung, Miet- und Leasingeinnahmen führten zu einem steuerlichen Verlust in doppelter Höhe der Einnahmen. Ebenso zeigen neuere Ergebnisse eine lückenhafte Besteuerung von Unternehmensgewinnen, die die deutsche Steuerbasis weiter schmälert; siehe hierzu Bach (2007). Jedoch begünstigt auch sie in erster Linie Unternehmenseigner und nicht deren Manager.

442 o. V. (2007a), S. 13.

443 Erneut werden jene Personen in dieser Gruppe als Manager klassifiziert, deren Einkommen zu mindestens 90 % aus Gehaltszahlungen stammt.

444 Siehe Bach/Corneo/Steiner (2006).

445 Siehe Bach/Corneo/Steiner (2007).

446 Bei der Interpretation der unterschiedlichen Ergebnisse der Veröffentlichungen von Bach/Corneo/Steiner aus den Jahren 2006 und 2007 sind neben Unterschieden hinsichtlich der Datenbasis und Erhebungsmethode auch die unterschiedlichen Erhebungsjahre 1998 und 2001 zu berücksichtigen.



hohen Gehaltsanteilen zu tun, so dass auch daher nicht von der Besteuerung hoher Einkommen im Allgemeinen auf die Situation der Spitzenmanager geschlossen werden kann.

- (4) Auch variable Vergütungsbestandteile wie namentlich Aktienoptionen sind grundsätzlich kein Steuersparmodell.<sup>447</sup> Solche Entlohnungsformen führen zu steuerlich absetzbarem Personalaufwand beim Unternehmen und dementsprechend zu einem steuerpflichtigen Einkommen bei dem empfangenden Manager.<sup>448</sup> Die kostenlose oder verbilligte Gewährung von Aktienoptionen an Mitarbeiter ist daher als Arbeitslohn im Sinne des § 19 Abs. 1 Nr. 1 EStG anzusehen. Da eine Option zum Zeitpunkt der Zuteilung lediglich eine Gewinnchance verbrieft, die überdies an die Person des Arbeitnehmers gebunden ist und daher keine Marktgängigkeit besitzt, ist die so genannte Endbesteuerung folgerichtig; m.a.W., die Besteuerung erfolgt, wenn die Option tatsächlich ausgeübt wird und der Bezugspreis unter dem dann aktuellen Marktpreis liegt.<sup>449</sup>
- (5) Daneben spielen für Manager in größerem Umfang als bei anderen Arbeitnehmern naturale Vergütungsformen eine gewisse Rolle, wie z.B. bei der Bereitstellung von Dienstwagen. Auch hier ist vom Steuergesetzgeber eine klare Regelung geschaffen worden, die keine Gestaltungs- oder Missbrauchsspielräume bei der Besteuerung eröffnet. Dienstwagen sind grundsätzlich als Betriebsausgaben i.S. des § 4 Abs. 4 EStG für das Unternehmen abzugsfähig; werden ausschließlich dienstliche Fahrten damit unternommen, fällt keine Besteuerung für den Manager an; das Fahrzeug ist ausschließlich als Arbeitsmittel anzusehen.<sup>450</sup> Ist es dem Arbeitnehmer erlaubt, den Dienstwagen auch privat zu nutzen, ist dies als geldwerter Vorteil anzusehen, der wiederum vom Mitarbeiter zu versteuern ist; dies gilt für die rein private Nutzung z.B. nach Feierabend wie auch für Fahrten zwischen Wohnung und Arbeitsstätte.<sup>451</sup> Werden weder die Kosten noch die privat gefahrenen Kilometer konkret erfasst, z.B. durch ein Fahrtenbuch, dann greift eine Pauschalbesteuerung; der monatliche geldwerte Vorteil wird mit 1 % des Bruttolistenpreises angesetzt; Fahrten zwischen Wohnung und Arbeitsstätte sind zudem gesondert anzusetzen.<sup>452</sup>
- (6) Größere Spielräume als der Normalbürger bei der Gestaltung ihrer Besteuerung können Führungskräfte allerdings dadurch besitzen, dass sie ihre Tätigkeit vermehrt nicht mehr nur an einem Unternehmensstandorte erbringen und insofern ihre (Gesamt-) Einkünfte durch entsprechende Gestaltung ihrer Arbeitsverträge nicht mehr nur in der Bundesrepublik anfallen müssen, sondern gegebenenfalls auch in anderen Ländern mit geringeren Einkommensteuersätzen oder großzügigeren steuerlichen Abzugsmöglichkeiten.
- (7) Festzuhalten bleibt, dass weiterer Forschungsbedarf zu der hier diskutierten Thematik besteht; er ergibt sich einerseits aus der bislang sehr schmalen wissenschaftlichen Aufarbeitung dieses Themas. Dabei zeigen sich zugleich Probleme der aktuellen Datenverfügbarkeit: So lagen in der Studie von Bach/Corneo/Steiner (2006) lediglich Einkom-

447 Vgl. Kramarsch (2000), S. 73.

448 Vgl. Wenger/Knoll (1999a), S. 575.

449 Vgl. Kramarsch (2000), S. 71 f.

450 Hier taucht natürlich die bereits erörterte Frage auf, ob eine Fahrt dienstlich veranlasst ist oder auch privaten Charakter hat.

451 Vgl. Doye (2005), S. 274 f.

452 Vgl. Doye (2005), S. 276 f.

mensteuerdaten von 1998 vor. Andererseits sind weitere Untersuchungen zur Steuergerechtigkeit bei der Behandlung der Einkommen von Spitzenmanagern in der deutschen Wirtschaft auch zur Versachlichung einer kontroversen Diskussion in Deutschland notwendig. Nach Ansicht von drei Vierteln der im Jahr 2005 befragten 8400 Personen im Alter von mindestens 17 Jahren ist die Belastung von Spitzenmanagern mit Einkommensteuern zu gering. Auffallend ist, dass dieses Urteil von fast zwei Dritteln der befragten leitenden Angestellten geteilt wird, wohingegen ein Drittel der Selbständigen diese Besteuerung für angemessen hält. Hierin kann, wie es die Verfasser der Studie, Schupp und Wagner, interpretieren, ein Wunsch nach stärkerer Progressivität der Einkommensteuer gesehen werden.<sup>453</sup> Unterstellt wird dabei, dass bei den Befragten hinreichend Informationen über die tatsächliche Situation vorhanden sind. Aus wissenschaftlicher Sicht haben nicht zuletzt die angeführten neuen Studien erste wichtige Einsichten in diese Kontroverse gebracht. Jedoch wirft die Bestimmung der Besteuerung von Spitzenmanagern in der deutschen Wirtschaft nach unserer Einschätzung noch eine Reihe (hier genannter) offener Fragen auf, ohne deren Klärung keine zielführenden steuerpolitischen Entscheidungen getroffen werden können.

#### 5.4 Rechtliche Rahmenbedingungen für die Vergütung des Top-Managements

- (1) Das Aktiengesetz gibt die entscheidenden rechtlichen Rahmenbedingungen für die Festlegung von Gehältern für die Vorstandsmitglieder einer Gesellschaft vor; nach § 87 Abs. I AktG ist für die „Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds“ der Aufsichtsrat zuständig, der dafür zu sorgen hat, „dass die Gesamtbezüge in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des Vorstandsmitglieds und zur Lage der Gesellschaft stehen.“ Nach gängiger Praxis ist nicht der gesamte Aufsichtsrat, sondern ein von ihm dazu bestimmter Ausschuss, im Normalfall der Personalausschuss, mit der Gehaltsfindung befasst. An diesem Ausschuss sind in mitbestimmten Aufsichtsräten auch betrieblich-gewerkschaftliche Vertreter beteiligt. Der Personalausschuss ist inzwischen verpflichtet, regelmäßig dem Aufsichtsrat auch über Vorstandsgehälter zu berichten.<sup>454</sup>
- (2) Es war und ist die Absicht des 2002 von einer Regierungskommission unter der Leitung von *Gerhard Cromme* verabschiedeten German Code of Corporate Governance-Kodex, Empfehlungen für das Verhalten von Aktiengesellschaften und ihren Organen zu formulieren; danach sollen Aktiengesellschaften in ihren Geschäftsberichten Angaben zu Vergütungsniveau und –struktur machen, so insbesondere das Gehalt für ihre einzelnen Vorstandsmitglieder aufgeteilt nach dem Grundgehalt, erfolgsbedingten Komponenten (z.B. Bonuszahlungen) und Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung (so genannte Long-Term Incentives wie insbesondere Aktienoptionsprogramme) ausweisen.<sup>455</sup> Nachdem die in diesem Kodex vorgesehene freiwillige Selbstverpflichtung zur

---

453 Unterstrichen wird dies aus einer umfassenden Armut- und Reichtumperspektive durch die Einschätzung von fast zwei Dritteln aller Befragten, nach der die Steuerbelastung ungelerner Arbeiter zu hoch sei; siehe Schupp/Wagner (2005).

454 Vgl. Hickel (2004), S. 1200.

455 Ausführlicher dazu Freiburg (2005), S. 85; Stadtmann/Wißmann (2007), S. 138 ff.

Offenlegung der Vorstandsvergütungen nicht die erhoffte Publizität erbracht hat,<sup>456</sup> sucht man über gesetzgeberische Aktivitäten Transparenz über Gehaltsniveau und -strukturen von Spitzenmanagern herzustellen; hier ist auf das im Jahre 2005 vom Deutschen Bundestag verabschiedete Vorstandsvergütungsoffenlegungsgesetz (VorstOG) hinzuweisen, wonach nun Vorstandsgehälter der in Deutschland börsennotierten Aktiengesellschaften spätestens ab dem Geschäftsjahr 2006 zwingend individualisiert offenzulegen sind.<sup>457</sup> Allerdings sind die gesetzlichen Vorschriften bislang unzureichend.<sup>458</sup> Manche Politiker zeigen inzwischen Sympathie für weitergehende Regulierungen, namentlich die aus Gewerkschaftskreisen erhobene Forderung nach gesetzlicher Begrenzung der Gehälter von Unternehmensvorständen.

- (3) Die Rechtfertigung hoher Vorstandsvergütungen von interessierter Seite erfolgt häufig mit dem Hinweis auf die Internationalisierung der Managermärkte und ähnliche oder höhere Gehälter in anderen Ländern, namentlich den USA;<sup>459</sup> auch in den Vereinigten Staaten wird inzwischen eine heftige Auseinandersetzung über die Angemessenheit von Managergehältern geführt. Insbesondere gibt es eine breite Bewegung in Aktionärskreisen, die in einer Initiative der Demokratischen Partei gipfelt, einen allerdings nicht bindenden Beschluss der Aktionäre über die Vergütung des Board of Directors herbeizuführen - „Say on pay“.<sup>460</sup>

## 5.5 Ursachen für die kräftigen Gehaltssteigerungen

Worin liegen die Ursachen für die geschilderten Gehaltsentwicklungen für Führungspositionen von Großunternehmen? Die Literatur bietet verschiedene miteinander konkurrierende Erklärungsansätze für absolute Höhe wie die momentanen Steigerungen von Managervergütungen:<sup>461</sup>

### 5.5.1 Managerentlohnung als Ergebnis funktionierender Marktprozesse

- (1) Die Vergütungen sind Resultat funktionierender Marktprozesse, so die erste vor allem von amerikanischen Aktienmarktexperten verfochtene These.<sup>462</sup> Nach dieser Auffassung müsste sich die Grenzproduktivität der Manager erheblich erhöht haben oder

456 DSW (2007). Kritisch bleibt anzumerken, dass auch vor Einführung des VorstOG für diejenigen hinreichend Transparenz bestand, die sich informieren wollten; so legte bspw. die Personalberatung Kienbaum regelmäßig öffentlich zugängliche Gehaltsstudien vor; vgl. auch Stadtmann/Wissmann (2007), S. 145.

457 Allerdings ermöglicht es die als Lex Wiedeking bezeichnete Opting-Out-Regelung, auf die ungeliebte Transparenz zu verzichten, wenn eine Hauptversammlungsmehrheit von 75 % der vertretenen stimmberechtigten Aktien diesem Vorschlag der Geschäftsführung zustimmt. Im Jahre 2006 nutzte diese Regelung nur noch die Merck KGaA; vgl. auch DSW (2006).

458 Vgl. Kramarsch (2007); DSW, 2007. Insbesondere ist zu bemängeln, dass Pensionszusagen für Vorstandsmitglieder nicht auszuweisen sind; überdies entspricht die Offenlegungspflicht aktienkursbezogener Vergütungsbestandteile keinen sinnvollen Standards; so müsste eine jährliche Aufstellung erfolgen, aus der hervorgeht, welche Bezugsrechte ein Vorstand erworben hat, wie viel er ausgeübt hat, und welchen Gewinn er dabei erzielt hat.

459 Kritisch dazu Wiemeyer (2004), S. 357 und Härtel (2004), S. 350.

460 Vgl. Buchter (2007), S. 10 f.; die politische Dimension der CEO-Vergütungen in den USA dokumentiert Murphy (1998), S. 49 f.

461 Benz/Stutzer (2001), S. 3 ff.

462 Fama (1980), S. 292 ff.

Managementdienstleistungen erheblich knapper geworden sein.<sup>463</sup> Beide Aspekte spielen in der Rechtfertigung der Gehälter eine zentrale Rolle. Mit der gestiegenen Bedeutung der Kapitalmärkte sind danach hohe Vergütungen über Aktienoptionen effizient, da sie die Ausrichtung des Managerverhaltens am Shareholder Value sicherstellen. Sie haben also Anreizwirkungen für Manager, sich an den Kapitalmarktsignalen zu orientieren. Zugleich sind hier extrem knappe Fähigkeiten gefragt.<sup>464</sup>

- (2) Richtet sich die Vergütung also nach Angebot und Nachfrage, dann müssten Bestimmungsgrößen wie Unternehmensgröße, Risikolage, Performance oder Wachstumschancen die Managergehälter erklären können, da anzunehmen ist, dass diese Faktoren den Schwierigkeitsgrad der Managementaufgabe erhöhen und damit die Entlohnungsforderungen nach oben treiben.<sup>465</sup>
- (3) Für die öffentliche Debatte um Macht, Privilegien und Verwirklichungschancen dürfte daher der – allerdings nur durch wenige über längerfristige Zeiträume angelegte Studien gestützte – empirische Befund relevant sein, den „Pay for Performance“-Tests liefern; diese Untersuchungen versuchen den Zusammenhang zwischen der erzielten Rendite eines Unternehmens und den Vergütungen der Unternehmensleitungen zu erfassen.
  - Zwei neuere Untersuchungen zu DAX30-Unternehmen kommen zu dem Ergebnis, dass es keinen Zusammenhang zwischen Höhe der Vorstandsvergütung und Aktienperformance bzw. Überrendite des Unternehmens gibt; im Gegenteil, R. Schmidt und J. Schwalbach stellen eher eine leicht negative Korrelation zwischen Vergütung und Überrendite fest;<sup>466</sup> und J. Zimmermanns Ergebnisse zeigen, dass eher „schlechte“ Governance-Variablen wie die Größe des Vorstands oder des Aufsichtsrats und die Größe des Unternehmens den Anstieg der Gehälter erklären könnten.<sup>467</sup> Auch ältere Untersuchungen für den Zeitraum von 1989 bis 1995 für 100 deutsche Aktiengesellschaften erbrachten keinen „signifikanten Zusammenhang zwischen Vorstandsentlohnung und ‚gesteigertem Unternehmenswert‘“.<sup>468</sup> Der Ausspruch „Pay without Performance“ hat damit die Chance, zu einem geflügelten Wort zu werden.
  - Auch für die USA deuten die Forschungsergebnisse nicht darauf hin, dass die Ergebnisentwicklung des Unternehmens ein zentraler Einflussfaktor für die Managerentlohnung ist; damit lässt sich zugleich empirisch **nicht** belegen, dass die mit Aktienoptionen gesetzten Entlohnungsanreize tatsächlich zu höherer Managementleistung, gemessen an der Firmenperformance geführt, haben.<sup>469</sup>
- (4) Es gibt auch keine plausiblen Begründungen dafür, dass sich in dem dramatischen Anstieg von Managerschädigungen neue Knappheiten von Managementfähigkeiten widerspiegeln könnten. Solche Fähigkeiten sind durch Ausbildung von Humankapital an

---

463 Oder Managermärkte vorab zu einer unzureichenden Bezahlung geführt haben, was aber nicht ernsthaft von Befürwortern der Entwicklung behauptet wird.

464 Benz/Stutzer (2001), S. 4 f.; Gerke (2005), S. 9 f.

465 Zimmermann (2004), S. 352.

466 Schmidt/Schwalbach (2007), S. 117.

467 Zimmermann (2004), S. 352.

468 Vgl. Wenger/Knoll (1999a), S. 566.

469 Frey/Osterloh (2005) S. 6.

Hochschulen vermittelbar,<sup>470</sup> und angesichts der dramatischen Einkommenssteigerungen wäre bei funktionierenden Marktprozessen ein großer Anreiz da, solche Fähigkeiten zu erwerben.<sup>471</sup> Dies müsste dann aber im Zeitablauf wieder zum Absinken des Gehaltsniveaus führen.

### 5.5.2 Managerentlohnung als Ergebnis von Rent Seeking

- (1) Ein weiterer Erklärungsansatz knüpft an die bereits oben aufgeworfene Fragestellung an,<sup>472</sup> ob sich mit den Strukturwandlungen an den Finanzmärkten die Delegations-Problematik zwischen Verwaltung (Vorstand und Aufsichtsrat) und Aktionären verschärft hat. Ist die Auflösung der „Deutschland AG“ mit ihren zahlreichen Verflechtungen aber auch Kontrollpotentialen mit der Emanzipation der Manager von jeglicher zureichender Kontrolle zu bezahlen?<sup>473</sup> Konsequenz solcher Marktunvollkommenheiten wäre ein „rent seeking“.<sup>474</sup>

Top-Manager haben danach eine unangemessen starke Verhandlungsposition, um in ihrem Sinne vorteilhafte Vergütungskontrakte auszuhandeln; dies kann wiederum mit zwei Faktoren begründet werden:

- Zum einen sind Manager aufgrund ihres besonderen Wissens und ihrer Kompetenzen in der Lage, die Nachfrage nach ihren Leistungen zu einem erheblichen Teil selbst mitzubestimmen.
  - Zum anderen existieren keine wirksamen internen Kontrollmechanismen;<sup>475</sup> die Aufsichtsgremien in Deutschland sind wie der Board of Directors amerikanischer Gesellschaften nicht an einer wirksamen Kontrolle interessiert; und die Kleinaktionäre sind faktisch nicht in der Lage, eine wirksame Kontrolle durchzusetzen. Es entstehen gleichsam managementorientierte Governance-Strukturen.<sup>476</sup>
- (2) Es gibt einige aufschlussreiche empirische Untersuchungen, die diese Position stützen können. Interessant sind v.a. solche Untersuchungsdesigns, die den Einfluss verschiedener Strukturmerkmale der Aufsichtsgremien (Aufsichtsrat; Board of Directors) und/oder der Aktionärsstruktur auf die Vergütung des Top-Managements und seine Entwicklung ermitteln.<sup>477</sup>
- US-amerikanische Studien zeigen, dass insbesondere „schwache“ Corporate Governance-Strukturen, die an der Größe und der Zusammensetzung des Aufsichtsrates festgemacht werden, einen erheblichen Einfluss auf die Vergütung haben.

470 Vgl. Teil C der Studie.

471 In diesem Sinne auch Benz/Stutzer (2001), S. 5f.; Berthold (2007).

472 Da Banken nicht mehr und der Markt für Unternehmenskontrolle sowie institutionelle Anleger nur unzulänglich als Kontrollinstitutionen bzw. -mechanismen funktionieren; vgl. dazu die Kapitel 3. und 4.

473 So die These von Beyer (2007), S. 97. Nicht plausibel ist allerdings, warum die Kontrollausübung über die Banken in früheren Jahrzehnten einen wirksamen Begrenzungsmechanismus für Gehaltssteigerungen dargestellt haben soll. Vgl. dazu oben unter 5.3.1.

474 Schmidt/Schwalbach (2007), S. 113.; Benz/Stutzer (2001), S. 4 f.; Härtel (2004), S. 350; Zimmermann (2004), S. 350; Hickel (2004), S. 1999 f.; Frey/Osterloh (2005), S. 6.

475 Wenger/Knoll (1999), S. 582; Gerum (1999), S. 154.

476 Kirchner (2004), Sp. 805 f.

477 Benz/Stutzer (2001), S. 10 ff.

Konnte also, vereinfacht gesprochen, der CEO maßgeblichen Einfluss auf die Besetzung des Aufsichtsgremiums nehmen, indem z.B. Mitglieder aus anderen Unternehmen eingebunden wurden, die selbst wieder in Geschäftsbeziehungen mit dem betreffenden Unternehmen standen, dann wuchsen die Managergehälter signifikant schneller und hatten einen höheren variablen Vergütungsanteil aufzuweisen als eine Vergleichsgruppe.

- Einen wichtigen Einfluss hat die Präsenz eines Großaktionärs<sup>478</sup> oder institutioneller Investoren;<sup>479</sup> sie sorgen offensichtlich für eine stärkere Kontrolle des Vorstandsgremiums und für signifikant geringere Managereinkommen. So zeigen beispielsweise die Ergebnisse, dass Manager bei Vorhandensein eines Großaktionärs ihre Aktienoptionen zu ungünstigeren Konditionen beziehen müssen als in einer Publikumsaktiengesellschaft.
- (3) Es bedarf allerdings noch einer Erklärung, warum die dramatischen Gehaltssprünge gerade ab Anfang der 1990er Jahre zu verzeichnen waren. Nicht vollständig überzeugen kann die bereits angesprochene These, die Entflechtung der Deutschland AG und die Hinwendung zum Shareholder Value sei für diese Entwicklung verantwortlich, da nunmehr die Manager gänzlich ohne wirksame Kontrolle seien, denn:
- zum einen finden sich diese kräftigen Gehaltssteigerungen nicht nur in ehemals „bankorientierten“, sondern auch in „marktorientierten“ Finanzsystemen wie den USA, in denen der Bankeneinfluss auf Großunternehmen nie bedeutsam war;
  - zudem fußt diese Position auf der Hypothese, dass die weitreichenden Einflussmöglichkeiten der Banken resp. ihrer Vorstände in früheren Jahrzehnten einen effektiven Kontrollmechanismus für Gehaltssteigerungen dargestellt haben müssen. Hierfür gibt es keine hinreichend plausible theoretische Begründung und auch keine empirischen Belege. Zwar ist es richtig, dass Banken vielfach mehrere Interventionsmöglichkeiten in ihrer Eigenschaft des Fremd- wie Eigenkapitalgebers hatten.<sup>480</sup> Aber auch hier stellte sich die Prinzipal-Agency-Problematik, denn für die Banken saßen im Normalfall ihre obersten Führungskräfte in den Aufsichtsräten der zu kontrollierenden Unternehmen.
  - Auch die besonders üppige Abfindung an den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Esser von Mannesmann bei der Übernahme durch Vodafone wurde von einem Gremium verantwortet, das ganz im herkömmlichen Sinne des Netzwerk-Modells besetzt war.<sup>481</sup>

478 Zu Beispielen Adams (2002), S. 140.

479 Die Rolle institutioneller Investoren für die Gehaltsentwicklung des Top-Managements scheint noch nicht hinreichend geklärt. Deshalb bedürfte die Vermutung Beyers (ders. (2007), S. 97) weiterer Analysen; er meint, dass diejenigen, die die Vorstände großer Aktiengesellschaften eigentlich kontrollieren sollten, Wertpapierhändler seien, wiederum Agents, die mit einer extrem individualistischen und materialistischen Werthaltung selbst nur auf Eines fixiert sind: Geld! Im Normalfall ist es eher Praxis der institutionellen Investoren, sich wenig im Rahmen der Unternehmenskontrolle zu exponieren; vgl. Wenger (2001), Sp. 2106.

480 Vgl. Steiger (2001), Sp. 537.

481 Neben dem Chef der Deutschen Bank, Josef Ackermann, waren der frühere Vorstandsvorsitzende Joachim Funk und der IG-Metall-Funktionär Zwickel beteiligt. Praktiker neigen daher zu der Auffassung, dass die paritätische Mitbestimmung in der Bundesrepublik die Macht der Vorstände eher gestärkt habe; vgl. Schilling (2005), S. 18.

Vermutlich besteht beachtliche Kontinuität darin, dass Vorstände von großen Aktiengesellschaften nicht nach Effizienzkriterien vergütet werden. Anders formuliert: Es spricht manches dafür, dass der Managermarkt schon immer schlecht funktioniert hat.<sup>482</sup> Darauf deuten jedenfalls empirische Untersuchungen für Zeiträume hin, in denen sich der Shareholder Value Ansatz in Deutschland noch nicht durchgesetzt hatte; damals wurde ebenfalls nach schlechten Governance-Variablen, v.a. nach Größenkriterien wie z.B. der Höhe der Umsätze, entlohnt.<sup>483</sup>

### 5.5.3 Managerentlohnung als Ergebnis von Referenzgruppenentlohnung

- (1) Interessant ist deshalb ein dritter Erklärungsansatz, der weniger als Alternative denn als Ergänzung des vorigen Ansatzes verstanden werden kann; danach ist der Managermarkt gekennzeichnet durch einen sich selbst verstärkenden Prozess der Referenzgruppenentlohnung, der das Entlohnungsniveau der Führungskräfte nach oben treibt.<sup>484</sup>
- (2) Unternehmen praktizieren bei Festlegung der Gehälter ihrer Manager ein Benchmarking, sie vergleichen also die Gehaltsmuster der eigenen Firma mit denen anderer Firmen. Eine solche Referenzgruppe werden Unternehmen derselben Größenklasse oder Branche sein. Firmen versuchen nun, die Kompensation ihrer Manager am oder über dem Medianwert der Referenzgruppe festzulegen. Setzt sich ein solches Verfahren zur Bestimmung der Vergütung von Vorstandsgehältern durch, so hat dies folgenreiche Konsequenzen. Das System hat einen eingebauten Sperrklinkeneffekt;<sup>485</sup> wenn nämlich die meisten Firmen kräftige Gehaltssteigerungen für ihre Vorstände im kommenden Jahr genau dann vorsehen bzw. zulassen, wenn sie unter dem Medianniveau liegen, dann wird das Entlohnungsniveau beständig steigen.
- (3) Empirische Untersuchungen für die Gehaltsentwicklung in den USA zeigen, dass diese These einen hohen Erklärungsgehalt aufweist. Anhand von S&P-500 Daten lässt sich belegen, dass CEOs, deren Gehalt unter dem Medianwert einer Referenzgruppe liegt, für das jeweils kommende Jahr signifikant höhere Löhne verbuchen konnten als CEOs, deren Gehalt über dem Medianniveau liegt. Besonders aufschlussreich ist bei diesen US-Studien auch, dass
  - die Manager mit einem unter dem Medianniveau liegenden Gehalt auch dann kräftige Einkommenszuwächse verbuchen konnten, wenn ihre Firma im Vergleich zu anderen Unternehmen eine schlechtere Ergebnisentwicklung aufzuweisen hatte;
  - das Top-Management geneigt ist, die Referenzgruppe zur Bestimmung der eigenen Gehaltsentwicklung strategisch zu manipulieren, um in den Genuss höherer Gehaltszahlungen zu gelangen.

Diese Ergebnisse zeigen zugleich, dass Aktienoptionen (zumindest zeitweise) nicht als Anreizinstrument des Prinzipals zur Begrenzung und Beeinflussung der Verhaltensspielräume von Managern genutzt wurden, vielmehr haben sie sich gerade umgekehrt als ein geeignetes

482 Dieser Auffassung neigen auch Benz/Stutzer (2001), S. 13 zu.

483 Schmidt (1986), S. 31; ähnlich für die USA Jensen (1986), S. 323.

484 Murphy (1998), S. 9, S. 54; Benz/Stutzer (2001), S. 9 f.; Wenger/Knoll (1999a), S. 582.

485 Ähnlich die Argumentation der Effizienzlohntheorie; vgl. dazu Mankiw (2004), S. 520.

Instrument einer privilegierten Gruppe von Managern herausgestellt, sich möglichst un bemerkt von einer kritischen Öffentlichkeit zu bereichern.<sup>486</sup>

- (4) Dieser Ansatz gibt schließlich auch eine plausible Antwort dafür, warum die Gehaltssteigerungen gerade zu Beginn der 1990er so dramatisch waren. In den USA wurden von der Wertpapieraufsichtsbehörde, der Securities and Exchange Commission (SEC), seit 1992 verschärfte Offenlegungspflichten für Topmanager eingeführt. Mit dieser neuen Transparenz war gleichsam die Basis des sich selbst verstärkenden Prozesses der Referenzgruppenentlohnung gelegt.<sup>487</sup>
- (5) Vermutlich wird man mit den US-amerikanischen auch die deutschen Entwicklungen erklären können, auch wenn hierüber keine systematischen empirischen Untersuchungen vorliegen. Das zeigt sich bspw. bei der Daimler Benz AG, die den Aktionären gegenüber die Einführung des Aktienoptionsprogramms mit folgender banaler Begründung empfahl: „Es ist bei internationalen Geschäften üblich, Führungskräften durch Einräumung von Bezugsrechten auf Aktien einen besonderen Leistungsanreiz zu schaffen, dessen Maßstab der gesteigerte Wert des Unternehmens ist.“<sup>488</sup> Es war ein Jahr, in dem sich die Hauptversammlung mit einem Rekordverlust, Streichung der Dividende und einem Absturz des Börsenkurses auseinandersetzen musste. Auch bei Ausgestaltung der Anreizprogramme wurde zumeist auf transatlantische Vorbilder zurückgegriffen,<sup>489</sup> obwohl der relevante Markt zur Rekrutierung von Führungskräften noch immer ein weitgehend nationaler Markt ist.<sup>490</sup>

#### 5.5.4 Winner-take-all-Marktmechanismus

- (1) Es wurde bereits darauf hingewiesen, dass es Märkte gibt, auf denen ähnlich hohe Gehälter bezahlt werden wie auf dem Markt für Managementleistungen; man denke beispielsweise an Fußball- oder Filmstars (Superstar-Phänomen).<sup>491</sup> Zur Erklärung der hohen Gehälter von Stars wird mit einem Winner-take-all-Mechanismus argumentiert. Diese Märkte sind dadurch gekennzeichnet, dass Lohn und Erfolg von relativer Leistung, also im Vergleich zu anderen, bestimmt ist, und der Großteil der Gewinne auf wenige Top-Akteure konzentriert ist; unterschiedliche Qualitätsniveaus der Anbieter sind nur unvollkommen substituierbar. So will eine große Masse von Rock-Konzert-Besuchern einen bestimmten „Star“ hören, nicht aber einen etwas weniger guten Sänger für einen etwas geringeren Preis. Moderne Informationstechnologien befördern diesen Mechanismus noch. Nach dieser Überlegung können Superstars besondere Renten einstecken, auch wenn sich diese nicht auf entsprechende Leistungsdifferentiale zurückführen lassen. Und angesichts der Globalisierung vieler Märkte sind die daraus resultierenden Ungleichheiten in den Einkommen dramatisch.

---

486 Diese Problematik war sogar Gegenstand einer Anhörung vor dem US-Senat, in deren Rahmen der Begriff „stealth compensation“ geprägt wurde, vgl. dazu Wenger/Knoll (1999), S. 581, S. 586; Adams (2002), S. 140; Frey/Osterloh (2005), S. 7; zurückhaltender in der Bewertung Kramarsch (2000), S. 7.

487 Benz/Stutzer (2001), S. 13; Stadtmann/Wißmann (2007), S. 145 f.

488 Zitiert nach Wenger/Knoll (1999a), S. 565 f.

489 Wenger/Knoll (1999), S. 579.

490 Vgl. dazu Teil C der Studie.

491 Vgl. z.B. Mankiw (2004), S. 444 f.



Die Frage lautet, ob auch Manager-Märkte durch den Winner-take-all-Mechanismus charakterisiert sind, wie Verfechter dieser These meinen.<sup>492</sup> Es lässt sich nicht bestreiten, dass Winner-take-all-Märkte auf dem Vormarsch sind und neue Ungleichheiten implizieren; und man wird den Erklärungsgehalt dieses Ansatzes nicht gänzlich verneinen können, bedenkt man für Star-Märkte typische Entwicklungen wie die Medienpräsenz von Vorständen und die zu Roadshows mutierten Gespräche von Vorständen mit Investoren oder Anlegern. Andererseits sind die Qualitätsdifferenzen bei Top-Managern nicht so signifikant und für den Nachfrager der Leistung von so ausschlaggebender Bedeutung, dass man behaupten kann, dieser Mechanismus dominiere die Gehaltsstrukturen auf dem Managermarkt.

## 5.5 Kriterien für eine angemessene Entlohnung?

- (1) Es hat eine lange Diskussion um die Frage nach dem „gerechten“ Preis und damit implizit auch nach dem „gerechten Lohn“ gegeben.<sup>493</sup> Im Altertum und im Mittelalter dominierte die Auffassung, ein Vertrag sei nur dann gerecht, wenn er frei zustande gekommen sei *und* die Güter bzw. Leistungen den gleichen Wert besäßen. Es findet sich eine Vielzahl gelehrsamer Schriften, in denen Maßstäbe für den gerechten Preis präzisiert werden sollten. Doch hat sich die lange Debatte um die Bestimmung eines gleichsam „objektiven“ Wertes einer Leistung als fruchtlos erwiesen; „Verdienst“, „Mühe“ oder die Zeit, die jemand aufwendet, um ein Gut zu erstellen, sind keine angemessenen Kriterien zur Bestimmung des Wertes eines Gutes.<sup>494</sup> Der Wert aller Dinge lässt sich – worauf schon der Moralphilosoph *Thomas Hobbes* Mitte des 17. Jahrhunderts hingewiesen hat – nur aus den Präferenzen der Vertragspartner ablesen. „Der Wert aller Dinge, über die man Verträge abschließt, wird durch die Begierde der Vertragspartner gemessen: und daher ist der gerechte Preis jener, den sie zu zahlen bereit sind.“<sup>495</sup>
- (2) Eine ganz ähnliche Argumentation gilt für die in letzter Zeit vorgebrachten Überlegungen, die in der Gehaltsstruktur ein Kriterium für die Fairness der Lohnstruktur in einem Unternehmen erkennen wollen. Auch hier fehlen angemessene Beurteilungskriterien, wie eine Gehaltsstruktur unter Gerechtigkeitsgesichtspunkten auszusehen habe.<sup>496</sup> Zu Recht wird nämlich darauf hingewiesen, dass in einem Unternehmen Güter zumeist im Team produziert werden; das Wirtschaftsergebnis beruht auf den Anstrengungen vieler; der individuelle Beitrag eines Mitarbeiters am Erfolg des Unternehmens ist dabei nicht hinreichend bestimmbar.<sup>497</sup> § 87 Abs. I AktG trägt diesem Dilemma Rechnung, wenn es dort entsprechend vage heißt, „dass die Gesamtbezüge in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben des Vorstandsmitgliedes und zur Lage der Gesellschaft“ stehen müssten.

492 Frank/Cook (1995); zustimmend wohl Berthold (2007).

493 Vgl. dazu grundlegend Fehl (1989), S. 249 ff.; Käufer (1999), S. 366 ff.; Pies (2005), S. 354 ff.

494 Vgl. dazu Heuß (1987), S. 10 ff.; Streit (1988), S. 43 ff.; Noll (2002), S. 64 f.

495 Zitiert nach Koslowski (1982), S. 17 ff.; vgl. auch Berger (2001), S. 33.

496 Vgl. Freiburg (2006), S. 14 ff. m.w.N.; Gerke (2005), S. 9 ff.; den Neidaspekt in der Debatte thematisiert Neumärker (2005), S. 4; Hoppmann (1990), S. 10 f.

497 Wiemeyer (2004), S. 355; Thielemann (2004), S. 360; Frey/Osterloh (2005), S. 7 f.

- (3) Die Hilfskriterien oder Faustformeln, die dennoch ab und an in der öffentlichen Diskussion herangezogen werden, dokumentieren die Streubreite, in denen sich die Vorstellungen eines angemessenen Gehaltsniveaus bewegen können:
- So genießt der populäre Satz „Niemand kann mehr als 100 – oder vielleicht auch schon zehn – Mal mehr leisten als ein anderer“ breite Akzeptanz, um mehr Einkommensgleichheit anzumahnen.<sup>498</sup>
  - Lange Zeit galt im Management die Faustformel, dass ein Vorstandsmitglied das Zwanzigfache des Facharbeiterlohnes oder des durchschnittlichen Angestellten verdienen dürfe.<sup>499</sup>
  - Die früher von der Seifenindustrie entwickelte und gelegentlich von staatlichen Auftraggebern als Abrechnungsgrundlage anerkannte „Seifenformel“, die sich zur Bestimmung des kalkulatorischen Unternehmerlohnes am Umsatz orientiert, würde hingegen bei Großunternehmen wesentlich höhere Vorstandsvergütungen rechtfertigen, als sie heute gezahlt werden.<sup>500</sup>
  - Wird umgekehrt die komplexe Aufgabe wie die des Vorstandssprechers der Deutschen Bank als Referenz zugrunde gelegt, bei der mit riskanten Spekulationen, unbedachten Äußerungen oder falschen strategischen Weichenstellungen schnell 10 % der Bilanzsumme (ca. 1.035 Mrd. €) gefährdet sein können, und sieht man einen Gehaltsanspruch von lediglich einem Promille dieses Gefährdungspotentials als legitim an, dann wäre der Betreffende mit einem Gehalt von gut 10 Mio. € immer noch erheblich unterbezahlt.<sup>501</sup>
- (4) Man wird also die in der öffentlichen Diskussion im Vordergrund stehende Frage, ob die Höhe der Managergehälter in Deutschland „gerecht“ oder „angemessen“ ist, als wenig ergiebig qualifizieren müssen. Hierzu lassen sich auf Basis wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse keine Kriterien entwickeln; weder für die absolute Höhe der Managergehälter noch für die relative Struktur der Entlohnung verschiedener Arbeitnehmergruppen in der Wirtschaft kann die Wissenschaft Kriterien entwickeln, um Aussagen über „Angemessenheit“ oder „Gerechtigkeit“ zu bieten. Über den Austausch „ethischer Alltagsüberzeugungen“ wird man bei weitergehender Diskussion nicht hinausgelangen; dies gilt es zu berücksichtigen, wenn man über eine gesetzliche Begrenzung für Gehälter nachdenken will.<sup>502</sup>
- (5) Die Gerechtigkeit liegt daher nicht in der Entsprechung von Preis und einem – wie auch immer ermittelten – Wert, sondern in der freien Zustimmung der Vertragspartner, im Konsens der Parteien.<sup>503</sup> Damit gelangt das Verfahren der Preis- bzw. Lohnbildung in den Fokus. Nicht an der Höhe des Lohnes oder an den Lohnstrukturen ist die Fairness abzulesen, sondern am Verfahren und den Rahmenbedingungen, unter denen

---

498 Thielemann (2004), S. 359.

499 Nollmann/Strasser (2007), S. 12.

500 Vgl. dazu auch Zimmermann (2004), S. 353. Die Seifenformel ist eine „Daumenregel“, die sich ermittelt aus der (gewichteten) Anzahl der Unternehmer multipliziert mit der Wurzel aus dem Umsatz.

501 Gerke (2005), S. 10 f. zu diesem Beispiel.

502 Aufschlussreich in diesem Zusammenhang auch die weitgehend unwirksame Preismissbrauchsaufsicht über marktbeherrschende Unternehmen nach dem Kartellrecht; vgl. Emmerich (2001), S. 195; Herdzina (1999), S. 54 ff.

503 Noll (2002), S. 55 ff.; Göbel (2003), S. 187 f.

die Lohnbildung zustande kommt. Nicht die Ergebnisse selbst, sondern die Rahmenbedingungen für die Preisbildung bzw. Lohnfindung sind einer normativen Betrachtung zu unterziehen. Damit lassen sich die Schwierigkeiten vermeiden, die daraus resultieren, dass es an zureichendem Wissen über die Angemessenheit oder Fairness von Löhnen und Gehältern fehlt, ja fehlen muss, die sich auf Märkten eingestellt haben.

- (6) Durch entsprechende Gestaltung der Rahmenordnung gilt es, Machtspielräume, Privilegien bzw. Monopolpraktiken zu begrenzen; dies ist Kernaufgabe der Wettbewerbspolitik zum Schutz der Gütermärkte.<sup>504</sup> Diese Überlegung gilt es analog auf den Markt für Manager anzuwenden. Individuelle Verhaltensspielräume zu sichern und zu begrenzen und damit für faire Löhne und Vergütungssysteme zu sorgen, ist die gesellschafts- wie wirtschaftspolitische Aufgabe. Dies führt zur Corporate Governance-Diskussion und den dort aufgeworfenen Fragen zurück.

## 5.6 Corporate Governance und die Problematik variabler Vergütungsbestandteile

- (1) Der empirische Befund zur Entwicklung von Managergehältern ist wirtschafts- wie gesellschaftspolitisch unerwünscht; die Spitzengehälter können nicht (nur) als Entgelt für besondere Leistungen und damit als Ergebnis gut funktionierender Marktprozesse interpretiert werden; sie geben einer Bevölkerungsmehrheit das Gefühl von „Selbstbedienungsmentalität“ ohnehin begünstigter Gruppen. Weitreichende Handlungsspielräume werden als Privilegien interpretiert, da Kontrollmechanismen zur Begrenzung der Handlungsspielräume oder zur Korrektur unerwünschter Entwicklungen nicht hinreichend wirken; auch bestehen kurzfristig nur geringe Aussichten, dass diese Entwicklung nur von einem Börsenboom – wie in den 1990er Jahren – getragen und damit eine vorübergehende Blase ist.<sup>505</sup>
- (2) Wettbewerb auf den Güter-, Kapital- und Managermärkten kann diese Entwicklung nicht vollständig verhindern, allerdings ist Wettbewerb als Restriktion gegen unerwünschte Gestaltungsfreiräume damit nicht funktionslos.
- Intensiver Wettbewerb auf Gütermärkten reduziert die erwirtschafteten Fonds für Unternehmensleitungen, die diese für eigennützige Verwendungen wie hohe Gehaltssteigerungen nutzen können.
  - Ein funktionierender Kapitalmarkt reduziert Marktzugangsschranken für junge und stark wachsende Unternehmen, er sanktioniert umgekehrt ein schlecht wirtschaftendes oder zur Selbstbereicherung neigendes Management eher mit Kapitalentzug.
  - Aktien „wandern“ regelmäßig von den Besitzern, für die sie einen geringeren Wert haben, in die Hände derer, für die sie einen höheren Wert besitzen.<sup>506</sup> Daher kommt dem Markt für Unternehmenskontrolle die Funktion zu, Aktienbesitzkonzentration zuzulassen;<sup>507</sup> konzentrierter Aktienbesitz erleichtert die effiziente Aus-

504 Vgl. dazu oben Kapitel 2.1.

505 Murphy (1998), S. 24; Thielemann (2004), S. 354.

506 Noll (1986), S. 303 m.w.N.; ders. (1989), S. 375; Steiger (2001), Sp. 533.

507 Steiger (2001), Sp. 532.

übung von Kontrolle bei eigennützigem Vorgehen des Managements. Solche externen Großaktionäre mögen aufgrund ihrer Partialinteressen zwar nicht zwingend einen effektiven Kontrollmechanismus „im Aktionärsinteresse“ darstellen, aber sie können Kontrolle durchaus befördern.

- Schließlich profitieren von den angesprochenen Wanderungsbewegungen auch institutionelle Anleger wie Investmentfonds, Pensionsfonds, etc. Inwieweit von ihnen allerdings ein Engagement zur aktiven Unternehmenskontrolle (sog. „Shareholder Activism“) erwartet werden kann, ist noch nicht abschließend zu beurteilen. Lange Zeit haben sie eher wenig in einschlägige Kontrollaktivitäten investiert, bevorzugten demgemäß eher „Abwanderung“ als „Widerspruch“.<sup>508</sup> Daher hatte ein einzelner Fonds bislang selten mehr als 2 % der Anteile an einem Unternehmen. Andererseits sehen sich die institutionellen Investoren schon aufgrund ihrer großen Beteiligungen zunehmend in die Rolle eines aktiven Kontrollleurs gedrängt, insbesondere dann, wenn sie sich – wie in den USA üblich – zu konzertierten Aktionen veranlasst sehen und den dafür erforderlichen Aufwand teilen können.<sup>509</sup>
- (3) Offensichtlich weist die Gestaltung des Innenverhältnisses, also die so genannte interne Corporate Governance, die Kompetenzen und Verantwortung der Organe einer Kapitalgesellschaft zueinander regelt, erhebliche Defizite auf; darauf ist vielfach hingewiesen worden. E. Gerum beschreibt die Situation drastisch: „In großen privaten deutschen Aktiengesellschaften entscheidet faktisch der Vorstand über die Vergabe der Aufsichtsrats-Mandate (...) In fast zwei Drittel der Fälle steht die Kontrolllogik der deutschen Führungsorganisation auf dem Kopf (...) Der Aufsichtsrat ist zum Steuerungsinstrument des Vorstandes in einer komplexen und dynamischen (marktlichen) Umwelt geworden.“<sup>510</sup> Seine vorrangige Aufgabe wurde lange Zeit überwiegend in der Pflege der Beziehungen der Gesellschaft zu Kunden oder Lieferanten gesehen, nicht aber in einer effizienten Überwachung der Geschäftsführung.<sup>511</sup> Unternehmensvorstände von Publikumsaktiengesellschaften unterliegen keinen hinreichenden Kontroll- und Sanktionsmechanismen durch Aktionäre oder Aufsichtsräte, sondern rekrutieren sich qua Kooptation nach weitgehend selbst gesetzten Regeln.<sup>512</sup>

Allerdings ist der Missstand wohl schneller benannt als eine wirksame Abhilfemöglichkeit geschaffen. Um potentielle Interessenkonflikte zwischen den Verwaltungsgremien eines Großunternehmens aufzuheben, müsste die Unabhängigkeit der Aufsichtsführenden gewährleistet sein. Zu Recht wird von Unternehmensberatern aber darauf hingewiesen, dass die Unabhängigkeit letztlich auf Kosten der fachlichen Kompetenz gehen

508 Vgl. Steiger (2001), Sp. 534; Wenger (2001), Sp. 2106; Picot et al. (2005), S. 254; zur Empirie auch unter 5.5.2. (2).

509 Bühner/Stiller (2004), Sp. 575.

510 Ders. (1999), S. 154; Wenger/Knoll (1999a), S. 582 f. Scharf geißelt *Ludwig Poullain*, ehemaliger Chef der Westdeutschen Landesbank, seinen Kollegen *Hilmar Kopper*, Vorstandsmitglied der Deutschen Bank und Aufsichtsratsvorsitzender bei DaimlerChrysler, in dessen Kompetenzbereich es fiel, den Vertrag mit dem Vorstandsvorsitzenden *J. Schrempp* zu verlängern: „Noch nicht fällige Vertragsverlängerungen für Vorstände an einem Abend vor einer Hauptversammlung, auf der gravierende Fehlprognosen zur Diskussion standen, zu beschließen, zu beschließen, wird aktienrechtlich korrekt gewesen sein. Aber es war auch: instinktilos, taktlos, hoffärtig und arrogant.“ Ders. (2004), S.9. zurückhaltender Luther (2001), Sp. 83.

511 Theisen (2004), Sp. 65, 68. Dort findet sich auch eine knappe Zusammenstellung der gesetzgeberischen Reformanstrengungen, um die Kontrolldefizite anzugehen.

512 Vgl. auch Adams (1994), S. 151; ders. (1989), S. 334; Weiss (2001), S.15.

muss. Auch wenn Aufsichtsratsmandate inzwischen attraktiv finanziell dotiert sind,<sup>513</sup> ist doch der Kreis an geeigneten Kandidaten für eine solch komplexe Aufgabe eher gering, und es werden v.a. Personen sein, die in ähnlichen Aufgaben- bzw. Verantwortungsbe-  
reichen tätig sind wie diejenigen, die es zu kontrollieren gilt.<sup>514</sup> Und es wird ein impliziter Konsens über Gehaltsvorstellungen vorliegen.<sup>515</sup> Hier liegen wohl inhärente und kaum beheb-  
bare Schwächen in der Steuerungstektonik von Großunternehmen, die aus dem Delegationsproblem zwischen Aktionär und Vorstand resultieren. Daher wird bisweilen die Auffassung vertreten, dass „auch in weiterer Zukunft das inhabergeführte Unternehmen oder das Familien-Unternehmen weitaus häufiger vorkommen wird.“<sup>516</sup>

- (4) Auch wenn es dem Gerechtigkeitsgefühl weiter Bevölkerungsgruppen entsprechen würde, sieht die Wissenschaft in einer gesetzlich festgeschriebenen absoluten Deckelung der Managergehälter eher einen populistischen Schnellschuss; solch eine Regelung würde ein administrativ aufwändiges Verfahren nach sich ziehen, die Durchsetzungsmöglichkeit wäre in einem Umfeld globaler Märkte bei einer so mobilen Gruppe wie der der Top-Manager zudem kaum möglich; und schließlich ist es auch erwünscht, dass Führungskräfte an der Wertschöpfungsdynamik ihres Unternehmens beteiligt werden.<sup>517</sup>
- (5) Die Entwicklung der letzten Jahre zeigt deutlich, dass höhere Transparenz bei Managergehältern allein keine nennenswerten Auswirkungen zeigt; im Gegenteil, sie provozierte einen scheinbar paradoxen sich selbst verstärkenden Prozess der Referenzgruppenentlohnung.<sup>518</sup> Doch das Ergebnis ist nur scheinbar paradox; denn ein analoges Phänomen ist aus der praktischen Wettbewerbspolitik seit langem bekannt. Im Wettbewerb zueinander stehende Unternehmen schufen häufig unter den recht harmlos klingenden Namen „Preismeldestellen“ oder „Informationsaustauschsysteme“ gemeinsame Einrichtungen, mit denen ein solch hohes Maß an Markttransparenz hergestellt wurde, dass es ein kollusives Verhalten untereinander ermöglichte oder aber erheblich erleichterte, also als wirksamer Ersatz für Preiskartelle fungierte.<sup>519</sup> Offensichtlich befördert auch die gesetzliche Pflicht zur Offenlegung der Vorstandsgehälter mit der höheren Transparenz die Neigung zu gleichförmigem Verhalten.
- (6) Die schwach ausgebildeten internen Kontrollstrukturen der Großunternehmen sind schließlich auch dafür verantwortlich, dass ein an sich sinnvolles Vergütungsinstrument, nämlich variable Vergütungsbestandteile wie Aktienoptionsprogramme, aufgrund einer

513 Zur Vergütung der Aufsichtsräte bei den DAX30-Unternehmen vgl. Jahn (2007), S. 26: Der Aufsichtsratsvorsitz wird durchschnittlich mit 258.000 € vergütet, seine Stellvertretung mit 175.000 €; im Durchschnitt bekamen die Aufsichtsratsmitglieder im Jahre 2006 knapp 85.000 €. Die Durchschnittswerte „verdecken“ allerdings die erhebliche Streuung der Vergütungen.

514 Vgl. Schilling (2005), S. 18; ähnlich auch Weiss (2001), S. 15.

515 Diese Überlegung würde wohl auch gelten, wenn verstärkt Wertpapierhändler oder Manager von Finanzinvestoren in Aufsichtsräte einrücken würden; vgl. auch Beyer (2007), S. 97.

516 von Weizsäcker (2003), S. 97.

517 Vgl. z.B. Freiburg (2006), S. 88; Benz/Stutzer (2001), S. 15; Hickel (2004), S. 1203; a. A. mit beachtlichen Argumenten Frey/Osterloh (2005), S. 4 f., S. 10 ff. Sie halten variable Vergütung über Aktienoptionen für fragwürdig, weil bei Team-Produktion im Unternehmen Probleme individueller Zurechenbarkeit von Ergebnissen bestehen; überdies verkenne der Agency-Ansatz die Bedeutung intrinsischer Faktoren für die Leistungsmotivation; daher kommen sie zu dem Ergebnis: „This makes individual pay for performance an inappropriate incentive.“ Dies. (2005), S. 7.

518 Benz/Stutzer (2001), S. 13.

519 Vgl. Neumann, 2000, S. 128 f.; Schmidt, 2005, S. 9 f.

problematischen Handhabung in Misskredit geraten ist.<sup>520</sup> Dafür sorgten Schlagzeilen der Wirtschaftspresse über Vergütungshöhen von teilweise mehreren 100 Mio. US-\$ für einzelne CEOs in den USA. Auch wenn dies eher Ausnahmereischeinungen waren und auch die Vergütungsniveaus in der Bundesrepublik wesentlich geringer sind, sorgte doch die Einführung variabler Vergütungsbestandteile seit dem Ende des letzten Jahrzehnts auch bei uns für kräftige Gehaltssprünge.<sup>521</sup> Kritische Beobachter der Entwicklung sprachen von „Vergütungsexzessen“ und „Instrumenten der Unternehmensausplünderung“.<sup>522</sup> Entlohnungsstruktur und Entlohnungshöhe stehen also in einem engen Zusammenhang.

- (a) Leistungs- und erfolgsabhängige Teile der Vergütung<sup>523</sup> sind insbesondere für Führungskräfte seit längerem gebräuchlich.<sup>524</sup> In den USA spielen Aktienoptionen schon seit den 1920er Jahren eine Rolle; aber auch in Westeuropa sind variable Vergütungsbestandteile schon lange bei allen Arbeitnehmergruppen gebräuchlich, Prämien- und Akkordlöhne in der industriellen Arbeitswelt, Provisionen im Vertrieb, Gratifikationen oder Bonuszahlungen für Führungskräfte. Zwei Trends sind gegenwärtig erkennbar:
- Der Anteil variabler Vergütungselemente an der gesamten Vergütung des Managements steigt in den letzten Jahren an.<sup>525</sup>
  - Variable Vergütungsbestandteile steigen mit der hierarchischen Ebene; dies erklärt sich damit, dass bei Führungskräften die Gestaltungsmöglichkeiten größer sind, da tarifliche Begrenzungen nicht greifen, aber auch der Einfluss auf das Unternehmensergebnis mit steigender hierarchischer Einordnung tendenziell steigt. Beziehen tariflich bezahlte Mitarbeiter bis zu 10 % variable Entgelte, sind es auf der Ebene des Top-Managements bis zu 50 %.<sup>526</sup>
- (b) Wichtig ist die Unterscheidung variabler Entgeltanteile in Short-Term- und Long-Term-Incentives;<sup>527</sup> Bonuszahlungen, Provisionen oder Tantiemen stehen für eine kurzfristige Leistungshonorierung; die Anknüpfungspunkte für solche operativen Anreizsysteme sind Kennzahlen abgelaufener Rechnungsperioden wie Gewinne, Wachstum oder Vertragsabschlüsse. Ein Anreiz, sich für den nachhaltigen Erfolg des Unternehmens einzusetzen bzw. die langfristige Wertentwicklung zum Fokus des Handelns zu machen, wird mit solch kurzfristigen monetären Entgeltkomponenten nicht geschaffen.<sup>528</sup> Daher rücken in den letzten beiden Jahrzehnten längerfristige, strategisch ausgerichtete variable Entgeltbestandteile in den Vordergrund; dies bedingt eine Verschiebung von der Leistungs- zur Erfolgsorientierung.<sup>529</sup>

520 Wenger/Knoll (1999a), S. 570 ff.; Kramarsch (2000), S. 8 ff.; Knoll (2005), S. 265 f.

521 Kramarsch (2000), S. 9.

522 Adams (2002), S. 140.

523 Neben dem Grundgehalt und den variablen Vergütungsanteilen sind als dritte Gehaltskomponente Neben- und Zusatzleistungen zu nennen, so genannte „Fringe Benefits“ oder „Perquisites“; hier sind der Fantasie in der Praxis wenig Grenzen gesetzt, mit Firmenwagen, Dienstwohnung und bezahltem Urlaub ist die Palette kaum ausgeschöpft; einen Überblick vermittelt Freiburg (2006), S. 43 ff.

524 Luther (2001), Sp. 1570; Wenger/Knoll (1999a), S. 565.

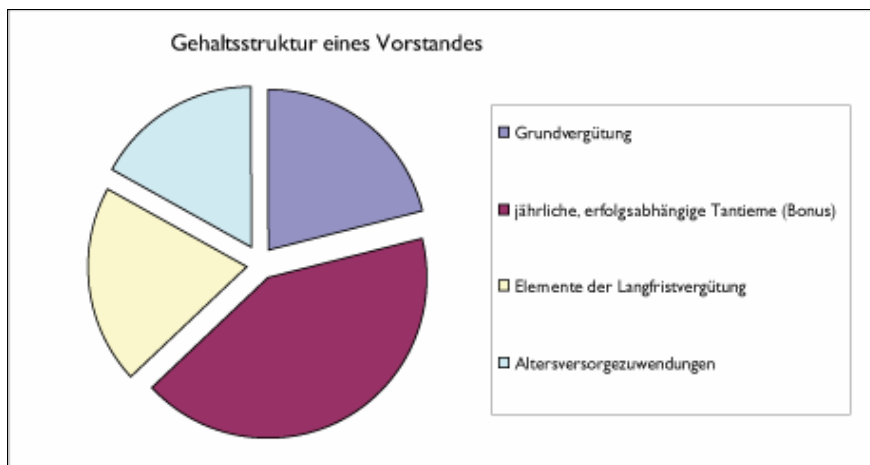
525 Femppel/Zander (2005), S. 70; Oechsler (2001), Sp. 1532.

526 Femppel/Zander (2005), S. 63 ff.; Freiburg (2006), S. 50.

527 Kramarsch (2000), S. 40; ausführlich zu den Funktionen verschiedener Elemente im Vergütungssystem von Unternehmensvorständen Pirchegger (2001), S. 59 ff.

528 Freiburg (2006), S. 41; Oechsler (2001), Sp. 1529; Ridder-Aab (1980), S. 94.

529 Freiburg (2006), S. 51; Kramarsch (2000), S. 6; Holland (2000), S. 2 f.

**Schaubild 8: Gehaltsstruktur eines Vorstandes**

Quelle: eigene Darstellung

- (c) Der Nutzen von Aktienoptionsprogrammen ist aus Sicht des Agency-Ansatzes offensichtlich; Aktionäre können versuchen, mehr Informationen zu sammeln und bessere Kontrollen einzuführen, um die Manager dazu zu veranlassen, im Sinne des Shareholder Value zu agieren. Sie können die Manager aber auch am Erfolg beteiligen, um eine aktionärsorientierte Unternehmensführung sicherzustellen.<sup>530</sup> Daher waren die Pioniere des Agency-Ansatzes, *M. Jensen* und *W. Meckling* auch der Auffassung, in Aktienoptionsplänen ein Musterbeispiel für anreizkompatible Manager-Kontrakte gefunden zu haben.<sup>531</sup> Anreizkompatibilität bedeutet, dass der Vorstand als Entscheidungsträger aus dem Entlohnungssystem nur dann einen Vorteil zieht, wenn dies auch für den Aktionär als seinen Prinzipal vorteilhaft ist. Mit Aktienoptionen oder ähnlichen variablen Vergütungsmodalitäten kann das Anreizproblem zwischen Aktionären und Vorstand nicht vollständig gelöst werden; solange der Manager nur „Bruchteileigentümer“ und nicht Alleineigentümer ist, belasten einen mehr oder weniger großen Teil der Kosten seines Handelns andere; es verbleibt ein Anreiz zum Free Rider-Verhalten, z.B. zu verschwenderischem Ausgabegebaren, weil dies das eigene Einkommen nur partiell trifft,<sup>532</sup> aber der Interessenkonflikt wird gemildert.
- (d) Es sind namentlich drei zu unterscheidende Aspekte, die für den Einsatz von Aktienoptionsplänen sprechen. Sie
- reduzieren mögliche Interessen- und Zielkonflikte zwischen Managern und Aktionären, denn durch eine Beteiligung am Erfolg – Call-Optionen gewinnen mit dem Aktienkurs an Wert<sup>533</sup> – soll die Identifikation mit den Zielen der Aktionäre an einer Steigerung des Aktienkurses befördert werden;
  - verringern das Problem unterschiedlicher Zeitpräferenzen zwischen Managern und Aktionären, da Aktienoptionsprogramme aufgrund ihrer Laufzeit den Zeithorizont

530 Spremann/Gantenbein (2005), S. 107; Beyer (2006), S. 196.

531 Jensen/Meckling (1976), S. 353; Ridder-Aab (1980), S. 93 f.; Wenger/Knoll (1999a), S. 570; Winter (2000), S. 48; Stadtmann/Wißmann (2007), S. 140.

532 Ridder-Aab (1980), S. 93 f.

533 Anders als bei einer Vergütung in Aktien ist damit der Optionsinhaber ausschließlich an Kurssteigerungen beteiligt. Vgl. auch Knoll (2005), S. 255.

des Managements verlängern können;<sup>534</sup> Manager haben aufgrund der Befristung ihrer Verträge und der Signalling-Problematik eher eine kurzfristige Orientierung; Aktionäre müssen demgegenüber langfristige Investitionsstrategien befürworten, da nur sie nachhaltig Erträge generieren;

- können schließlich die Risikobereitschaft der Manager befördern; sind Manager tendenziell risikoaversiv, um den eigenen Arbeitsplatz nicht zu gefährden, kann ihre Risikostruktur durch die Partizipation am Erfolg symmetrischer werden.<sup>535</sup>
- (e) Aktienkursgebundene Entgeltinstrumente sind nur mehr oder weniger treffsicher; das liegt schon daran, dass Aktienkursbewegungen sich nicht nur auf unternehmensspezifische Daten zurückführen lassen, sondern im erheblichen Ausmaß durch Bewegungen des Gesamtmarktes bestimmt sind.<sup>536</sup> Anders formuliert: der Vorstand mag gute Arbeit leisten, doch in einer schwachen Börsenphase mag eine Option zum Fälligkeitszeitpunkt wertlos sein, da der Kurswert niedriger liegt als der Basispreis. Daher müssen solche Optionsprogramme etlichen ökonomisch begründbaren Anforderungen entsprechen, um die mit ihnen anvisierten Ziele zu erreichen und Akzeptanz bei den Aktionären wie in der Gesellschaft zu erlangen.<sup>537</sup>
- Da die Aktienkursentwicklung allein noch keine zureichende Beurteilung der Managementleistung zulässt, sollte ein Vergleich mit der Branche oder dem Gesamtmarkt herangezogen werden; dies erfolgt über die Indexierung des Basispreises von Optionsrechten mittels eines Referenzportfolios.
  - Wichtig ist auch die „Manipulationsfreiheit“ des Optionsprogramms; dies heißt insbesondere, dass Kapitalbewegungen zwischen Unternehmen und Aktionären (z.B. Kapitalzuführungen, Dividendenzahlungen) bei der Ermittlung des Basispreises „neutralisiert“ werden, da sie nolens volens kursrelevant sein werden, mit Leistung oder Erfolg des Unternehmens indes nichts zu tun haben.
  - Optionspläne müssen schließlich Sperrfristen und Zeitpunkte bzw. -räume für die Ausübung der Optionsrechte bestimmen; Sperrfristen sind notwendig, damit soll die gewünschte Langzeitorientierung des Managements erreicht werden;<sup>538</sup> um den institutionell bedingten Informationsvorsprung von Vorständen („Insider“<sup>539</sup>) gegenüber anderen Kapitalmarktteilnehmern zu neutralisieren oder zumindest abzuwächen, darf vom Optionsrecht erst Gebrauch gemacht werden, wenn potenzielle „Insiderinformationen“ dem Aktionärspublikum bekannt gemacht worden sind, d.h. z.B. erst nach der Quartalsberichterstattung oder der Vorlage des Jahresabschlusses.

---

534 Winter (2000), S. 34.

535 Winter (2000), S. 34.

536 Zimmermann (2004), S. 351.

537 Wenger/Knoll (1999a), S. 570 ff.; Knoll (2005), S. 262 ff.; Holland (2000), S. 27 ff.; Pirchegger (2001), S. 74 ff.

538 Das KonTraGesetz schreibt eine Ausübungssperrfrist von mindestens 2 Jahren vor; vgl. ausführlicher dazu Pirchegger (2001), S. 74 f.

539 Noll (1997), S. 621 f.



- Schließlich werden Optionspläne nur dann auf Akzeptanz stoßen, wenn Transparenz über die wichtigsten Gestaltungsmerkmale wie insbesondere über die Höhe bzw. Bedeutung im Rahmen der Gesamtvergütung gegeben ist.
- (f) Eine sachverständige Diskussion sollte sich mithin nicht auf die Idee der Aktienoptionspläne als solche beziehen, sondern auf die spezifische Ausgestaltung praktizierter Optionsprogramme;<sup>540</sup> allerdings ist zu vermuten, dass diese auch bei angemessener Ausgestaltung in der Öffentlichkeit Kommunikations- bzw. Verständnisprobleme aufwerfen werden. Dies hängt mit ihrer Zielsetzung zusammen. Auch wenn bei ihrer Einführung durchgängig die Gedankenkette „Leistung – Erfolg – Aktienkurssteigerung“ zugrunde liegen mag,<sup>541</sup> muss man sich von der Vorstellung lösen, es werde die individuelle Leistung eines einzelnen Managers entlohnt; aktienbasierte Vergütungen sind vielmehr ein Modell der Erfolgsbeteiligung,<sup>542</sup> prämiieren also besonders gewinnträchtiges unternehmerisches Gespür, bisweilen auch Glück, Zufall oder geniale Ideen, nicht aber unermüdlichen und disziplinierten Arbeitseinsatz. „Leistung“ und „Erfolg“ unterliegen indes in einer „Leistungsgesellschaft“ unterschiedlicher Akzeptanz in der Bevölkerung.

---

540 Vgl. auch Winter (2000), S. 49; a. A. Frey/Osterloh (2005), S. 25 f.

541 Knoll (2005), S. 252, S. 255.

542 Vgl. auch Kramarsch (2000), S. 10.

## **Teil C      Zugangsbeschränkungen auf dem Markt für Manager? Die sozioökonomische Perspektive**

Bereits in den vorhergehenden Kapiteln ist deutlich geworden, dass die Höhe der Einkommen von Spitzenmanagern einerseits durch deren Spielräume auf globalen Märkten, die ihnen die Corporate Governance-Strukturen ermöglichen, andererseits aber auch durch Knappheit auf dem Markt für Manager in Deutschland verursacht sein kann. Solche Knappheiten können sich zum einen durch steigende Anforderungen an das Top-Management ergeben. So hat Josef Ackermann, Vorstandsvorsitzender der Deutschen Bank, den Markt für Manager als ‚engen Markt‘ bezeichnet, in dem die von Führungskräften der deutschen Wirtschaft erwarteten Attribute nicht leicht zu finden seien.<sup>543</sup> Andererseits werden auch gesellschaftliche Zugangsbeschränkungen als Ursache für die Knappheit auf dem Markt für Manager festgestellt. Solche Marktzutrittsbarrieren bestehen beispielsweise nach (willkürlichen) Kriterien wie Nationalität, gesellschaftliche Herkunft oder Geschlecht. Es gilt, sowohl die Angebotsverknappung durch hohe Anforderungen als auch gesellschaftliche Zugangsbeschränkungen auf dem Markt für Manager ins Blickfeld zu rücken. Schließlich verursacht eine derartige Arbeitsangebotsverknappung in diesem Arbeitsmarktsegment aus ökonomischer Perspektive einerseits eine Tendenz zu höheren Einkommen und andererseits die Gefahr einer Überlastung sowie Qualitätseinbußen von Managementleistungen als Folge unzureichenden Wettbewerbs. Eine solche Privilegierung des Zugangs zu Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft wäre somit ökonomisch ineffizient, weil hohe Einkommen gezahlt werden, ohne dass die Spitzenpositionen mit den hierfür am besten befähigten Personen besetzt würden. Darüber hinaus würden solche Marktzutrittsbarrieren zu Gerechtigkeits- und Fairnessproblemen führen. Schließlich verlangt beispielsweise der zweite Grundsatz der fairen Chancengleichheit von *John Rawls* (1988), dass in einem fairen und gerechten Gesellschaftssystem ein gleicher Zugang zu gesellschaftlichen Ämtern und Positionen gewährleistet sein muss. Für die Armuts- und Reichtumsberichterstattung der Bundesregierung ist auch dies unmittelbar relevant. Schließlich gehört eine faire Chancengleichheit zu den wesentlichen Berichterstattungs- und Politikzielen.

Vor diesem Hintergrund soll in diesem Teil der Studie untersucht werden, inwieweit der Markt für Manager durch sozioökonomische Zugangsbeschränkungen geprägt ist, die sich auf Einkommenshöhe, Effizienz und Fairness auswirken. Zu diskutieren sind dabei zunächst die Kernfragen der Rekrutierung des Spitzenmanagements. Zu diesen gehören Kriterien und etwaige Privilegien bei der Rekrutierung von Spitzenmanagern aus der Gruppe der leitenden Angestellten desselben oder anderer Unternehmen. Zum einen stellt sich dabei die Frage, inwieweit es zu Privilegierungen unter sonst gleichen Voraussetzungen kommt. Zum anderen ist zu untersuchen, inwieweit und weshalb bestimmte Gruppen den Rekrutierungsanforderungen in geringerem Maße entsprechen. Dieser zweite Aspekt verlangt nach einem zumindest kurzen Überblick über die gesellschaftliche Mobilität bis in die Spitzenfunktionen der deutschen Wirtschaft sowie dabei sichtbare soziale Mobilitätshemmnisse. Solche Mobilitätshemmnisse können innerhalb der Unternehmen als Hindernisse beim Aufstieg in mittlere und obere Managementfunktionen, aber auch zuvor schon als eingeschränkte Bildungschancen auftreten. Um diese Fragen näher analysieren zu können, gehen wir schrittweise vor.

---

<sup>543</sup> Vgl. Schätzle (2002), S. 97.

Zunächst betrachten wir die unmittelbare Rekrutierung von Spitzenmanagern unter dem Leitungspersonal. Darauf aufbauend untersuchen wir Unterschiede in den Karrierechancen innerhalb eines Unternehmens bis hin zu unterschiedlichen Schul- und Universitätsbildungschancen, die das Erreichen einer Leitungsfunktion frühzeitig verhindern können.

## I Die Rekrutierung des Spitzenmanagements

### I.1 Der Markt für Spitzenmanager deutscher Unternehmen – ein globaler Markt?

Die erste Frage, die sich hinsichtlich der Rekrutierung des Spitzenmanagements deutscher Unternehmen stellt, ist die Frage des hierfür relevanten (Arbeits-)Marktes. Nicht zuletzt werden auch vom Spitzenmanagement steigende Gehälter mit einer Orientierung an Referenzgruppen<sup>544</sup> begründet. Demnach seien hohe Managementgehälter, etwa in Deutschland, unverzichtbar, um im – unterstellten – globalen Wettbewerb um Managementleistungen hinreichende Anreize für Höchstleistungen aufrecht zu erhalten. Es gilt in diesem Zusammenhang der Frage nachzugehen, ob nationale Rekrutierungsmuster durch internationale ersetzt werden.

Neuere empirische Ergebnisse stützen diese Hypothese einer Globalisierung der Manager in deutschen Unternehmen jedoch (noch) nicht, wie die nachfolgende Tabelle andeutet.

**Tabelle 5: Die Internationalität der Topmanager der 100 größten britischen, deutschen und französischen Unternehmen der Jahre 1995 und 2005 in Prozent (Anteil der Ausländer und der Manager mit Auslandserfahrung)**

	D <sup>545</sup>	D	F	F	GB	GB
Jahr	1995	2005	1995	2005	1995	2005
Ausländer	2,1	9,0	2,0	2,0	7,0	18,0
Kurze Auslandserfahrung (Studium und Beruf bis maximal 2 Jahre)	9,5	16,5	8,7	10,2	9,7	5,5
Lange Auslandserfahrung (Studium und Beruf von 2 Jahren und mehr)	16,0	19,8	14,1	7,9	17,2	13,4

Quelle: Hartmann (2007a), S. 206.

Zwar ist die Zahl der ausländischen Vorstandsvorsitzenden unter den 100 größten deutschen Unternehmen zwischen 1995 und 2005 von zwei auf neun angestiegen. Allerdings stammen von den neun Ausländern in deutschen Konzernen acht aus unmittelbaren Nachbarländern mit vergleichbarem kulturellem und sprachlichem Hintergrund. Es handelt sich dabei vor allem um Vorstandsvorsitzende aus Österreich und der Schweiz, aber auch aus

544 Siehe hierzu auch die näheren Ausführungen im Teil B.

545 Die Prozentsätze sind ungerade, weil 1995 drei der 100 Unternehmen keinen Vorstandsvorsitzenden beziehungsweise Vorstandssprecher hatten, zum Beispiel RWE.

den Niederlanden und Schweden. So waren 2005 weder Franzosen, US-Amerikaner noch Briten in den Vorstandsetagen deutscher Unternehmen anzutreffen.<sup>546</sup>

Nimmt man über die Vorstandsvorsitzenden hinaus die weiteren Vorstandsmitglieder der 100 größten deutschen Konzerne in den Blick, so sind auch unter diesen ausländische Vorstandsmitglieder mit nur 10 % vertreten. Von ihnen sind etwa zwei Drittel aus Ländern ohne deutschen sprachlichen und kulturellen Hintergrund. Der Grund ist in der Regel, dass sie aus jenen ausländischen Unternehmen stammen, die deutsche Unternehmen übernommen haben.<sup>547</sup> Dies verweist bereits auf die nicht zu unterschätzende Relevanz von Hauskarrieren und somit auf eine tendenziell firmeninterne Besetzung von Spitzenpositionen.

Auffallend ist auch, dass man trotz der Orientierung an MBA-Studiengängen und dem mitunter postulierten Vorbildstatus ausländischer Eliteuniversitäten wie Harvard oder Oxford keine Zunahme einer international ausgerichteten Ausbildung im deutschen Spitzenmanagement konstatieren kann. Die Anzahl der MBA-Absolventen unter den Spitzenmanagern, die einen MBA entweder im Ausland oder in Deutschland beendet hatten, hat sich innerhalb der vergangenen zehn Jahre nicht bemerkenswert erhöht. So verfügen nur drei der 100 deutschen Spitzenmanager über einen MBA-Abschluss.<sup>548</sup> Dies ist damit zu erklären, dass der geschätzte Auslandsaufenthalt meist in ein deutsches Hochschulstudium integriert wird, das dann auch mit einem deutschen Bildungstitel beendet wird. Somit ergänzen oder verfeinern ausländische Bildungstitel den Lebenslauf, können den deutschen Bildungstitel jedoch nicht ersetzen. Anzumerken gilt auch, dass der Dokortitel in den Vorstandsetagen großer Unternehmen weitaus wichtiger ist und MBA-Absolventen sich vorwiegend in den Vorständen kleinerer Unternehmen<sup>549</sup> oder in Unternehmensberatungen befinden.<sup>550</sup>

Im Zuge des Bologna-Prozesses<sup>551</sup> und der daraus resultierenden Umstrukturierung der deutschen Hochschultitel, könnte der MBA zukünftig eine größere Bedeutung erlangen. Fraglich ist jedoch, ob es sich hierbei lediglich um eine Umetikettierung der deutschen Bildungstitel handelt. Dennoch lässt die Hochschulreform vermuten, dass zumindest auf europäischer Ebene die Anzahl international ausgerichteter Studiengänge zunehmen wird. Interessant in diesem Zusammenhang wird dann die Frage der Bewertung inländischer und ausländischer MBAs.

Von einem globalisierten Angebot am Markt für Manager deutscher Spitzenunternehmen kann daher derzeit noch nicht gesprochen werden. Jedoch ist auch die Nachfrage nach deutschen Top-Managern vermutlich noch nicht globalisiert, wie Beobachtungen von Personalberatern und Headhuntern andeuten. Ihnen zufolge sind national unterschiedliche Kulturen und Sozialisation als Zugangsvoraussetzungen derart ausgeprägt und insbesondere der US-Markt für Manager durch eine solch hohe Zahl exzellent ausgebildeter Manager charakterisiert, dass nur wenige deutsche Manager für die Führung ausländischer Konzerne in Frage kämen.<sup>552</sup> Jedoch bedeutet all dies nicht, dass das deutsche Spitzenmanagement ausschließlich national ausgerichtet ist. So betonen beispielsweise 88 % der heutigen Spitzenkräfte die Be-

---

546 Vgl. Hartmann (2007a), S. 205-207.

547 Vgl. Hartmann (2007b).

548 Vgl. Hartmann (2007a), S. 211-212.

549 Vgl. Hartmann (2006), S. 439.

550 Vgl. Opitz (2005), S. 292

551 Vgl. The Bologna Declaration of 19 June 1999 – Joint Declaration of the European Ministers of Education: [http://www.bologna-bergen2005.no/Docs/00-Main\\_doc/990719BOLOGNA\\_DECLARATION.PDF](http://www.bologna-bergen2005.no/Docs/00-Main_doc/990719BOLOGNA_DECLARATION.PDF)

552 Dreykluft et al. (2007), S. 2.

deutung unterschiedlicher Netzwerke, wobei dem internationalen „Networking“ eine noch größere Bedeutung beigemessen wird als einer Vernetzung in Deutschland.<sup>553</sup> Dies belegt auch die internationale Zusammensetzung und Vernetzung des „European Round Table of Industrialists“.<sup>554</sup> Der Round Table wurde 1983 von Pehr Gyllenhammer, dem damaligen Generaldirektor des schwedischen Automobilherstellers Volvo, gegründet, um ein Gegengewicht zur Politik der Dachverbände (zum Beispiel der Union of Industrial and Employers Conference of Europe) zu bilden. Derzeit gehören ihm 45 Top-Kaderleute – sogenannte Big Linkers, die zum Beispiel in mehreren Unternehmen Aufsichtsratsmandate bekleiden – europäischer multinationaler Unternehmen an. Zwischen 1984 und 1994 hat sich das Unternehmensnetzwerk zwar ausgedehnt, aber die Dichte der Verflechtung hat nur geringfügig zugenommen.<sup>555</sup> Die zunehmende Verflechtung des Netzwerkes hebt die Relevanz einer internationalen Ausrichtung des Topmanagements hervor. Internationalität und Globalisierung sind im Topmanagement vermittels globaler Netzwerke vorhanden, auch wenn die nationale Ausrichtung der Rekrutierung und Bildung das Gegenteil vermuten lässt.

Das deutsche Topmanagement beurteilt seine Internationalität vor allem durch den Einfluss fremder Kulturen auf ihr Handeln und ihre Einstellungen. So fühlen sich 70 % von ihnen von der angelsächsischen Kultur, insbesondere der US-amerikanischen beeinflusst. Ferner wird auf französische, japanische und arabische Einflüsse verwiesen.<sup>556</sup>

Die Globalisierung des Managements deutscher Unternehmen dokumentiert sich also nicht durch eine Rekrutierung von Ausländern, sondern durch die Auslandserfahrung der deutschen Spitzenmanager. So ist der Anteil der Spitzenmanager deutscher Unternehmen mit Auslandserfahrung seit 1995 von etwa einem Viertel auf über ein Drittel angestiegen. Allerdings beruht diese Steigerung in besonderem Maße auf kurzen Auslandserfahrungen von bis zu zwei Jahren. Unter den übrigen Vorstandsmitgliedern der 100 größten deutschen Unternehmen sind Auslandserfahrungen nur bei einem Fünftel der Betroffenen vorhanden.<sup>557</sup> Insgesamt zeigt die nähere Betrachtung der Rekrutierung von Spitzenmanagern der deutschen Wirtschaft, dass zumindest Auslandserfahrungen von kurzer Dauer immer häufiger als ein unerlässliches Kriterium für die Besetzung von Spitzenpositionen angesehen werden.

Hieraus ergeben sich mehrere Konsequenzen: Der Verweis von deutschen Spitzenmanagern auf die Notwendigkeit einer Orientierung an den Einkommenshöhen von Managern im Ausland („Referenzgruppenentlohnung“) ist zumindest derzeit noch nicht stichhaltig. Zum einen, weil der Markt für Manager deutscher Unternehmen noch nicht globalisiert ist. Zum anderen, weil – wie bereits im vorigen Kapitel gezeigt wurde – ohnehin kein empirisch belastbarer Zusammenhang zwischen Managemententlohnung und Unternehmensperformance besteht.

Darüber hinaus stellt sich angesichts des hohen Anteils deutscher Manager die Frage nach Marktzutrittsbarrieren für ausländische Bewerber. Marktzutrittsbarrieren sind jedoch nicht allein auf die Staatsbürgerschaft zu reduzieren. Zutrittsbarrieren sind auch nach Kriterien wie Geschlecht und soziale Herkunft zu analysieren, wie es die nachfolgenden Abschnitte demonstrieren.

---

553 Vgl. Buß (2004), S. 117.

554 Vgl. [www.ert.be](http://www.ert.be)

555 Vgl. Nollert (2004), S. 97-101.

556 Vgl. Buß (2004), S. 117-121.

557 Vgl. Hartmann (2007a), S. 205-207.

## I.2 Anforderungen an das deutsche Spitzenmanagement

Für das Thema der Rekrutierungsmuster von Topkaderleuten sind vor allem empirische Studien von *Hartmann* (1996, 2002, 2006, 2007), *Opitz* (2003, 2005) und *Höpner* (2003, 2004) zu erwähnen. Ein direkter Vergleich der Studien ist aufgrund der unterschiedlich umfangreichen Datensätze, Definitionen und Zielsetzungen nicht möglich. Allerdings können Thesen und Tendenzen untermauert oder verworfen werden, obwohl die Unternehmensdatensätze voneinander abweichen. Ebenso können Schlussfolgerungen und Vermutungen bezüglich der unterschiedlichen Kapitalmarktorientierung der Unternehmen gezogen werden.

So umfasst Hartmanns Unternehmensdatensatz die 100 größten deutschen Unternehmen nach der FAZ-Liste von 1955 bis 1980. Mit Hilfe dieser Zeitreihe untersucht Hartmann die Karrieremuster und Rekrutierungskriterien von Topmanagern der Promotionsjahrgänge 1955, 1965, 1975 und 1985.<sup>558</sup> *Opitz* betrachtet 2003<sup>559</sup> und 2005<sup>560</sup> die 100 kapitalstärksten deutschen Unternehmen hinsichtlich des Bildungsverlaufs ihrer Vorstandsvorsitzenden (2003) und Vorstände (2005). Vor dem Hintergrund stärkerer Shareholder-Value-Orientierung bezieht Höpner seine Untersuchung auf die 40 größten börsennotierten Nichtfinanzunternehmen auf Basis des Hauptgutachtens der Monopolkommission aus dem Jahre 1998.<sup>561</sup>

Aus diesen unterschiedlichen Datensätzen stellt sich die Frage, ob sich die unterschiedliche Kapitalmarktorientierung auf die Besetzung von Führungspersonal auswirkt, d.h. ob sich unterschiedliche Rekrutierungsmuster auffinden lassen. Hierzu müssen die Rekrutierungsmerkmale beleuchtet und die Ergebnisse der Studien gegenübergestellt werden.

Praxisorientierte Beschreibungen der Eigenschaften von Spitzenkräften der deutschen Wirtschaft verweisen unter anderem auf berufs- und qualifikationsbezogene Charakteristika sowie spezielle Persönlichkeitsmerkmale.

Als wichtige Persönlichkeitsmerkmale gelten unter anderem emotionale Stabilität und hohe psycho-physische Belastbarkeit.<sup>562</sup> Schließlich wird das wöchentliche Arbeitspensum von Spitzenmanagern in der Literatur mit durchschnittlich 60 bis 65 Stunden angegeben.<sup>563</sup> Darüber hinaus werden eine breite bildungsbürgerliche Allgemeinbildung, unternehmerische Einstellung, eine optimistische Lebenshaltung, Souveränität und Selbstsicherheit angeführt.<sup>564</sup>

Eine Studie des Instituts für Mittelstandsforschung zeigte mit Hilfe einer im September und Oktober 2005 durchgeführten schriftlichen Befragung deutscher Unternehmen mit mehr als 50 Beschäftigten folgende zentrale Eigenschaften von Führungspersönlichkeiten auf: Motivationsfähigkeit, Kommunikationsfähigkeit, Flexibilität, Zielstrebigkeit, Kooperationsfähigkeit, Überzeugungsfähigkeit, Stressbelastbarkeit, Durchsetzungsvermögen, Entscheidungsfreude, Innovationsfähigkeit, psychische Ausgeglichenheit und Kreativität.<sup>565</sup> Die Kategorisierung klassischer Führungsqualitäten ist im Rahmen der Geschlechterdebatte nochmals genauer zu erörtern. Ebenso kann im Zusammenhang mit den angeführten Führungsqualitäten die Frage

---

558 Vgl. Hartmann (2002), S. 31-34 und 42.

559 Vgl. Opitz (2003), S. 3.

560 Vgl. Opitz (2005), S. 281.

561 Vgl. Höpner (2003), S. 30-35.

562 Vgl. Grunwald/Rudolph (1993), S. 201-203.

563 Vgl. Geißler (2006), S. 127 aufbauend auf Buß (2004).

564 Vgl. Hartmann (2002), S. 122.

565 Vgl. Kay (2007), S. 53.

gestellt werden, ob die Eigenschaften erlernbar oder vorrangig durch Sozialisation internalisierbar sind oder ob es sich hierbei gar um angeborene Fähigkeiten handelt. Letzterer Aspekt verweist unmittelbar auf die Bedeutung der sozialen Herkunft im Kontext der Rekrutierung von Führungspersonal.

In beruflicher Hinsicht werden beispielsweise die Bedeutung einer langjährigen Berufspraxis, „idealerweise in demselben Unternehmen“, sowie frühe Leitungserfahrung und relativ schneller Aufstieg, gute Selbstdarstellung und Selbstinszenierung betont.<sup>566</sup>

**Tabelle 6: Bildungsabschlüsse der Vorstandsvorsitzenden der 100 größten deutschen Unternehmen**

Studienfach	BWL	Ingenieur- und Naturwissenschaften	Rechtswissenschaften	Ohne Studium	Lehre	Promotion
1970 (n=84)	26,2	25,0	32,1	16,7	16,7	44,0
1995 (n=86)	38,4	23,2	31,4	7,0	25,6	46,5
2004 (n=88)	41,0	36,4	12,5	10,2	23,9	47,7

Quelle: Hartmann (2006), S. 435.

Die Bildungsanforderungen an das Spitzenmanagement haben zugenommen. So verfügen 72 % der Topmanager über einen Hochschulabschluss, wohingegen nur 7,6 % der Topmanager der 100 größten Unternehmen 2001 einen Fachhochschul-Abschluss aufwiesen.<sup>567</sup> Empirische Studien bestätigen den grundsätzlich erwarteten hohen Bildungsstand des Spitzenmanagements der deutschen Unternehmen. Zwischen 48 % bis 54 % der Topmanager in Deutschland konnten im Jahr 2004 einen Dokortitel aufweisen.<sup>568</sup> Allerdings hat sich der Anteil der Promovierten in den Wirtschaftswissenschaften und in Jura an der Gesamtanzahl der Promovierten aller Fächergruppen zwischen 1955 und 1985 nahezu halbiert. Nur bei den Ingenieuren und Naturwissenschaftlern ist der Anteil der Promovierten an der Gesamtanzahl aller Promovierten seit 1985 um 41,3 Prozentpunkte gestiegen.<sup>569</sup>

Banken und Versicherungen sowie die Industrie weisen mit 50 % und 62 % die höchsten Promotionsraten auf. Die hohe Anzahl Promovierter in der Industrie ist auf die überdurchschnittlich hohe Promotionsrate der Naturwissenschaftler zurückzuführen wie etwa die 100 % Promotionsrate der Chemiker in einer Erhebung von Joly anschaulich belegt.<sup>570</sup> Obwohl ein starker Rückgang der Juristen in den Vorständen zu verzeichnen ist – z.B. um 75 % in der Industrie seit 1995<sup>571</sup> – weisen sie eine verhältnismäßig hohe Promotionsquote unter den Vorständen auf. Im Banken- und Versicherungssektor ist zwar auch ein Rückgang an Juristen zu bemerken, da er aber als traditioneller Sektor für Juristen gilt, kann die hohe Promotionsquote dieses Sektors vermutlich durch den hohen Anteil promovierter Juristen erklärt werden.<sup>572</sup> Die hohe Promotionsquote deutscher Topmanager deutet Opitz als Signal

566 Vgl. Grunwald/Rudolph (1993), S. 201-203.

567 Vgl. Opitz (2003), S. 15.

568 Vgl. Hartmann (2006), S. 436; Opitz (2003), S. 4.

569 Vgl. Hartmann (2002), S. 59.

570 Vgl. Joly (1998), S. 51.

571 Vgl. Hartmann (2006), S. 437.

572 Vgl. Hartmann (2006), S. 437.

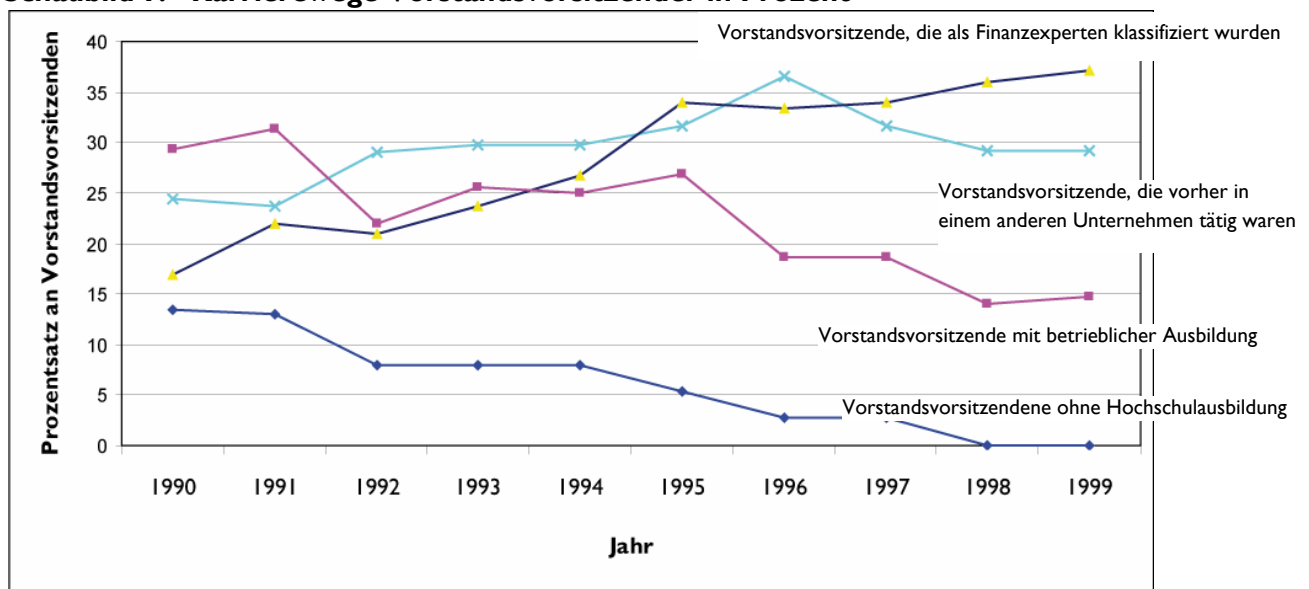
ihrer Potenziale und Stärken und nicht als Ausdruck des Wunsches nach einer wissenschaftlichen Karriere.<sup>573</sup>

Ein Hochschulabschluss gehört in Deutschland ebenso wie in den USA und Frankreich in jedem Fall zum Standard für Topmanager. So liegt der Anteil der Spitzenmanager mit Hochschulabschluss in allen drei Ländern bei etwa 80-90 %.<sup>574</sup>

Dennoch weisen in Deutschland im Jahr 2004 10,2 % der Topmanager kein Studium auf. Diese konzentrieren sich auf den Bankensektor, was auf die noch heute als prestigereich geltende Bankausbildung zurückzuführen ist.<sup>575</sup> Ebenso weist ein Viertel der Vorstandsvorsitzenden der 100 größten deutschen Unternehmen 2004 eine betriebliche Ausbildung auf,<sup>576</sup> wengleich hier ein Rückgang zu verzeichnen ist.<sup>577</sup>

Wie Schaubild 9 zeigt, werden diese Tendenzen auch von Höpner bestätigt. Darüber hinaus bekräftigt eine ausschließliche Betrachtung börsennotierter Nichtfinanzunternehmen eine rückläufige Tendenz der Bedeutung der betrieblichen Ausbildung, auch in Kombination mit einem Hochschulstudium. Das gänzliche Fehlen von Topmanagern ohne Hochschulausbildung ist bei Höpner vor allem mit der Vernachlässigung des Finanzsektors zu erklären, der sich, wie bereits erwähnt, nach Hartmann gerade durch das Prestige der Bankausbildung als derjenige Sektor herausstellt, in welchem eine Karriere bis in die Chefetagen auch heute noch ohne Hochschulabschluss möglich ist.<sup>578</sup>

**Schaubild 9: Karrierewege Vorstandsvorsitzender in Prozent**



Quelle: Höpner (2004), S. 266.

573 Vgl. Opitz (2005), S. 292.

574 Vgl. Hartmann (2003), S. 278; Opitz (2003), S. 4.

575 Vgl. Hartmann (2006), S. 436.

576 Vgl. Hartmann (2006), S. 437.

577 Vgl. Höpner (2004), S. 267.

578 Vgl. Capital (2007), siehe hierzu zum Beispiel den Lebenslauf von *Dominik de Daniel*, Finanzvorstand bei Adecco: Er durchlief eine reine Bankkarriere ohne Hochschulausbildung, S. 32.



Das hohe Bildungsniveau deutscher Topmanager legt den Schluss nahe, dass der Dokortitel als höchster deutscher Bildungstitel durchaus als Distinktionsmerkmal zu verstehen ist. Denn im Gegensatz dazu besitzen in Frankreich nur 3,1 % und in den USA 6,9 % der Topmanager einen Dokortitel. Dies ist allerdings auf die historisch zentrale Stellung von Elitehochschulen zurückzuführen. So verfügten im akademischen Jahr 2000-2001 nur 0,29 % aller Studierenden in den USA über ein Diplom der Harvard Universität. Jedoch besaßen im Jahr 2001 22 % der Topmanager der 100 größten US-amerikanischen Unternehmen einen Harvard-Abschluss.<sup>579</sup> Ein ähnliches Bild ergibt sich für Frankreich. In Deutschland haben im akademischen Jahr 2000-2001 zwar 2,3 % der Absolventen ihr Studium an der Ludwig-Maximilians-Universität beendet, obgleich 8,4 % der Vorstandsvorsitzenden einen Abschluss der Münchner Hochschule aufweisen. Wie aus dem Anteil an Absolventen (2,3 %) bereits ersichtlich wird, handelt es sich bei der Ludwig-Maximilians-Universität um eine der größten Universitäten Deutschlands, weshalb ein Zusammenhang zwischen Universität und späterer Führungsposition nicht eindeutig herzustellen ist. Im Unterschied zu England, Frankreich und den USA gibt es in Deutschland bislang keine entsprechend karriererelevante Eliteuniversität. Somit muss hervorgehoben werden, dass die Promotion in Deutschland bei der Rekrutierung von Führungskräften nicht denselben hohen Stellenwert darstellt, wie es Abschlüsse von Eliteuniversitäten in Frankreich und Großbritannien tun. Der deutsche Dokortitel erweist sich unter Einbeziehung aller Fächer als weniger distinktiv und selektiv aufgrund der weitaus höheren Anzahl an Dissertationen im Vergleich zu Eliteabschlüssen in England, Frankreich und den USA.<sup>580</sup>

Auf die geringere Selektivität der Promotion verweist auch die Diskrepanz zwischen der Hochschulabsolventenrate und der Promotionsquote der Topmanager. Der Dokortitel fungiert freilich als Symbol für Durchsetzungs- und Durchhaltevermögen, Leistungsbereitschaft und Intelligenz. Jedoch relativiert die durchschnittlich nur knapp 50 Prozent betragende Promotionsquote der Vorstände das Bild eines Dokortitels als absolutes Distinktionsmerkmal. Opitz ermittelt 2005 mit Hilfe binominaler Regressionen einen Bedeutungsrückgang der Promotion für eine Spitzenkarriere in den 100 marktkapitalstärksten Unternehmen Deutschlands unter Berücksichtigung von Unternehmensgröße, der Branchenzugehörigkeit und Persönlichkeitsmerkmalen wie Nationalität, Kapitalinhaber und MBA-Abschluss.<sup>581</sup> Ungeachtet dessen bleiben deutliche Unterschiede: So sind Vorstände je nach Fachrichtung zwischen 1,9 und 9,4-mal häufiger promoviert als die Gesamtheit der Absolventen.<sup>582</sup>

Hinsichtlich der Ausrichtung der Qualifikation zeigen sich im deutschen Spitzenmanagement einzelne Schwerpunkte. So sind Absolventen wirtschaftswissenschaftlicher Studiengänge sowie von ingenieur- und naturwissenschaftlichen Studiengängen jeweils relativ stark vertreten. Hartmann konstatiert eine Renaissance der Naturwissenschaftler, weil die Nachfrage nach naturwissenschaftlichen Absolventen vor allem im Industriesektor ansteigt, während die Nachfrage nach Juristen stark abfällt.<sup>583</sup> Der promovierte Naturwissenschaftler hat vor allem in der Chemie- und Pharmabranche gute Aufstiegsmöglichkeiten.<sup>584</sup> Zwischen 1995 und 2004 haben Wirtschaftswissenschaftler einen Rückgang um 3 Prozentpunkte in der Besetzung von Topmanagementpositionen im Industriesektor zu verzeichnen. Hingegen zeigt Höpners Stu-

---

579 Vgl. Opitz (2003), S. 5-6.

580 Vgl. Hartmann (2003), S. 277.

581 Vgl. Opitz (2005), S. 284 ff.

582 Vgl. Opitz (2005), S. 291.

583 Vgl. Hartmann (2006), S. 437.

584 Vgl. Faust (2002), S. 74.

die<sup>585</sup> keine Zunahme der Nachfrage nach Naturwissenschaftlern und Technikern zwischen 1990-1999, sondern nach Finanzexperten.

Bei einer branchenübergreifenden Betrachtung dokumentiert Hartmann einen Vorsprung der Wirtschaftswissenschaftler gegenüber den übrigen Fachrichtungen. Allerdings liegt ihre Zuwachsrates (54 %) nur knapp über der der Ingenieure und Naturwissenschaftler (46 %). Die Ergebnisse Hartmanns, Höpners und Opitz<sup>586</sup> belegen einen Rückgang der Bedeutung juristischer Studiengänge für die Besetzung von Toppositionen in der deutschen Wirtschaft im Zeitverlauf, während der Stellenwert der Wirtschaftswissenschaften zugenommen hat. Dies zeigt sich nicht nur an dem inzwischen deutlich niedrigeren Anteil, sondern auch an einem auffälligen Kohorteneffekt: je jünger die Spitzenmanager sind, umso seltener haben sie eine juristische Ausbildung.<sup>587</sup> Je nach Branche ist der Anteil der einzelnen Studienfachrichtungen unterschiedlich verteilt, wie die nachfolgende Tabelle zeigt.

**Tabelle 7: Studienfächer von Vorständen nach Branchen**

<b>Alle Branchen</b>	<b>Wirtschaftswissenschaftler</b>	<b>zu 43% vertreten</b>
	Ingenieure/Naturwissenschaftler	zu 33% vertreten
	Juristen	zu 12% vertreten
Industrie	Ingenieure/Naturwissenschaftler	zu ca. 50% vertreten
	Wirtschaftswissenschaftler	zu ca. 35% vertreten
Handel/Banken	Wirtschaftswissenschaftler	zu ca. 66% vertreten
Dienstleistung/Versicherung	Wirtschaftswissenschaftler	zu 50% vertreten

Quelle: Hartmann (2007b).

Aus der relativ klaren Konzentration der Hochschulabschlüsse deutscher Spitzenmanager auf spezielle Studiengänge lässt sich allerdings nicht auf eine notwendigerweise strategisch angelegte, von Beginn an klare Karrierezielrichtung schließen. So zeigen Befragungen, dass ein zielgerichteter Karriereplan bei vielen Spitzenmanagern zunächst nicht vorhanden war. Nicht selten wurden Umwege gegangen – so studierte ein Drittel der Befragten zunächst ein völlig anderes Fachgebiet. Erst aufgrund von Neuorientierungen, insbesondere nach Schlüsselerelebnissen, erfolgte eine Ausrichtung auf eine Position im Spitzenmanagement.<sup>588</sup>

Insgesamt zeigt sich, dass Spitzenmanager in der deutschen Wirtschaft in der Regel über ein sehr hohes Qualifikationsniveau verfügen. Nicht selten richtet sich die Rekrutierung der Manager dabei je nach Branche an Studienfächern wie Wirtschaftswissenschaften bzw. Ingenieur- und Naturwissenschaften aus. Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass ohne einen hohen Bildungsabschluss keine Rekrutierung in eine Spitzenposition der deutschen Wirtschaft möglich ist. Insofern lässt sich damit eine *völlige* Dominanz der gesellschaftlichen Herkunft ausschließen. Vor allem die zunehmende Trennung von Eigentum- und Verfügungsgewalt führt zu einer Legitimationsnot der Topmanager, welcher gerade durch die Signalisierung von Fachwissen und weiteren wichtigen Persönlichkeitsmerkmalen mit Hilfe einer Promotion entgegengewirkt werden kann.

585 Vgl. Höpner (2004), S. 266.

586 Vgl. Opitz (2005), S. 291.

587 Vgl. Buß (2004), S. 107 sowie Hartmann (2007b).

588 Vgl. Buß (2004), S. 85f.

Als weitere formale Auswahlkriterien für die Besetzung von Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft werden in der Literatur gute Noten, eine möglichst kurze Studiendauer, Praktika, eine außeruniversitäre Erwerbstätigkeit und die bereits erörterten Auslandsaufenthalte genannt.<sup>589</sup> Insofern erweist sich die für ein hohes Maß an Verwirklichungschancen allgemein gezeigte besondere Bedeutung der Bildung<sup>590</sup> gerade hinsichtlich der Besetzung von Spitzenfunktionen in der deutschen Wirtschaft als entscheidend.

### 1.3 Die gesellschaftliche Herkunft als Selektionskriterium

Ein hoher Bildungsstand, signalisiert durch ein abgeschlossenes Studium oder eine Promotion, stellt durchaus ein wichtiges Rekrutierungsmerkmal von Spitzenmanagern dar. Darüber hinaus zeigen jedoch empirische Studien verschiedener Autoren einen merklichen Einfluss der gesellschaftlichen Herkunft auf die Wahrscheinlichkeit, Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft erreichen zu können. So rekrutieren sich die Vorstandsvorsitzenden der größten deutschen Unternehmen seit 30 Jahren zu etwa vier Fünfteln aus dem Bürger- und Großbürgertum.<sup>591</sup> Etwa 50 % der Vorstandsvorsitzenden stammen dabei aus dem Großbürgertum (den oberen fünf Promille der Bevölkerung), ein Drittel der Vorstandsvorsitzenden kommt aus dem übrigen Bürgertum (ca. 3 % der Bevölkerung), während 15% der Vorstandsvorsitzenden der Arbeiterschaft und Mittelschicht angehörten, das heißt aus den „unteren“ 96,5% der Bevölkerung.<sup>592</sup>

Die nachfolgende Tabelle zeigt die soziale Rekrutierung der wirtschaftlichen Eliten in einem europäischen Vergleich.

**Tabelle 8: Die soziale Rekrutierung der wirtschaftlichen Eliten (VCEO/ Chairman, PDG, Vorstandsvorsitzender, Amministratore Delegato, President)**

	F	GB	ESP	D	IT	CH	SWE
Großbürgertum	57,0	53,2	55,0	51,7	51,6	31,8	28,6
Bürgertum	30,3	31,2	30,0	33,3	16,1	22,7	21,4
Mittelschichten/Arbeiterklasse	12,7	15,6	15,0	15,0	32,3	45,5	50,0

Quelle: Hartmann (2007 a), S. 220

589 Vgl. Franck (2001), S. 2ff.

590 Vgl. Arndt et al. (2006) sowie Arndt/Volkert (2007).

591 Hartmann (2001, 2002) zählt Arbeiter, Bauern, untere Angestellte/Beamte, mittlere und gehobene Angestellte/Beamte, kleine Selbständige zur Mittel- und Arbeiterschaft. Während dem gehobenen Bürgertum und Großbürgertum Kaufleute, akademische Freiberufler, höhere Offiziere/Grundbesitzer, höhere Beamte, leitende Angestellte und größere Unternehmer angehören. Das Großbürgertum umfasst Großunternehmer, Vorstandsmitglieder, Direktoren, Geschäftsführer großer Unternehmen, Beamte am Oberlandesgericht, Studiendirektoren und aufwärts sowie Mitglieder der Generalität. Diese untypische Einteilung begründet Hartmann (2002) damit, dass es sich hierbei um eine Betrachtung der väterlichen Berufe, der 1955, 1965, 1975 und 1985 Promovierten, handelt. Auf die moderne Gesellschaft ließe sich eine derartige Einteilung nicht anwenden. Darüber hinaus weicht die Einteilung durch die Zusammenführung von Arbeiter- und Mittelschicht ebenso wie durch die interne Differenzierung in gehobenes Bürgertum und Großbürgertum von der klassischen Sozialstrukturanalyse ab. Hartmann zielt mit dieser Kategorisierung auf die Fragestellung der Rekrutierung von Elitemitgliedern jeweils aus ihrem eigenen Milieu ab (vgl. Hartmann (2002), S. 33-35 und Hartmann (2001), S. 441-442). Zur neueren Sozialstrukturanalyse siehe das Dienstklassenmodell in Wasner (2004), S. 139.

592 Vgl. Hartmann (2007b), S. 85 sowie mit ähnlichen Ergebnissen Buß (2004), S. 107.

Der europäische Vergleich zeigt eine mit anderen Ländern wie Frankreich, Großbritannien und Spanien vergleichbar hohe Konzentration des Großbürgertums und Bürgertums in den Spitzenpositionen der Wirtschaft. Zwar ist die Stellung des Großbürgertums in Italien ähnlich ausgeprägt wie in den genannten Ländern sowie Deutschland, doch sind die Mittelschichten und die Arbeiterklasse dort stärker, das Bürgertum hingegen schwächer vertreten. Der Vergleich mit Ländern wie der Schweiz und Schweden, in denen rund die Hälfte der Spitzenpositionen durch Bewerber aus den Mittelschichten bzw. der Arbeiterklasse rekrutiert werden, zeigt, dass die hohe Konzentration des Großbürgertums sowie des Bürgertums im Spitzenmanagement Deutschlands keine Zwangsläufigkeit darstellt.

Mit Blick auf die formale Kontrollfunktion des Aufsichtsrates ist auch dessen Besetzung von Interesse. Dabei fällt für Deutschland eine noch sehr viel stärkere Bedeutung des gesellschaftlichen Hintergrunds selbst im Vergleich zur Besetzung der Vorstandsvorsitzenden in großen deutschen Unternehmen auf. So rekrutieren sich in den deutschen Spitzenunternehmen 92% der Aufsichtsratsvorsitzenden aus dem Großbürger- und Bürgertum.<sup>593</sup> Denkbare Ursachen sind der in den vorangegangenen Abschnitten bereits erwähnte faktische Einfluss des – überwiegend aus Großbürger- und Bürgertum stammenden – Vorstands auf die Besetzung des Aufsichtsrats. Ebenso verfügen Anteilseigner über ein Aufsichtsratsmandat.

Insgesamt gilt offensichtlich nach wie vor, dass die untere Hälfte der Bevölkerung in den Spitzenfunktionen der deutschen Wirtschaft deutlich unterrepräsentiert ist.<sup>594</sup> Die Dominanz der oberen Schichten zeigt sich auch in weiteren Untersuchungen, deren Ergebnisse in der nachfolgenden Tabelle wiedergegeben sind.

---

593 Vgl. Hartmann (2007b).

594 Vgl. Buß (2004), S. 108.

**Tabelle 9: Sozialprofil und Ausbildung der Eliten 1981 und 1995**

Teileliten	Beruf des Vaters												Ausbildung		Geschlecht	
	gesellschaftl. Führungsgruppen <sup>1</sup>		gehobene/mittlere Dienstleister		Selbstständige <sup>2</sup>		Arbeiterelite <sup>3</sup>		ausführende Dienstleister <sup>4</sup>		Arbeiter		Hochschulabschluss		Frauenanteil	
	%		%		%		%		%		%		%		%	
	1981	1995	1981	1995	1981	1995	1981	1995	1981	1995	1981	1995	1981	1995	1981	1995
Politik (CDU/CSU)	20	30	32	29	27	24	5	3	5	1	11	9	74	78	6	26
Politik (SPD)	23	33	26	28	7	10	6	6	6	3	31	16	55	76	5	36
Politik (FDP)	63	43	17	28	17	17	0	4	0	0	4	4	68	78	12	20
Politik (B90/Grüne)		22		34		19		5		8		14		70		56
Politik (PDS)		11		54		3		3		8		18		81		59
Verwaltung	34	35	42	36	14	15	2	1	2	2	6	8	94	94	1	6
Wirtschaft	47	40	26	25	16	21	3	3	2	1	4	7	72	77	1	2
Gewerkschaften	7	9	15	25	10	10	13	13	10	6	44	34	8	30	7	12
Massenmedien	32	31	39	37	14	13	5	1	4	4	5	9	47	70	2	7
Wissenschaft	39	31	30	33	17	16	2	3	6	4	5	5	96	100	1	4
Militär	27	36	63	33	2	13	5	0	2	3	0	8	33	31	0	1
Kultur	42	45	32	23	15	21	4	3	2	3	5	5	62	85	7	14
Sonstige	31	31	36	39	16	12	3	2	3	2	10	8	71	87	7	12
Eliten insgesamt	35	33	32	33	15	16	4	3	3,5	3	9,5	10	69	77	3	13
Bevölkerung <sup>5</sup>	4	6	18	18	19	22	5	5	6	5	48	41				

1981 Bundesrepublik, 1995 vereinigt Deutschland

<sup>1</sup> Selbstständige ab 10 Mitarbeiter, Freie Berufe, höhere Beamte, Angestellte in Spitzenpositionen

<sup>2</sup> Bis neun Mitarbeiter

<sup>3</sup> Meister, Poliere

<sup>4</sup> Einfache Angestellte und Beamte

<sup>5</sup> Beruf des Vaters von allen Erwerbspersonen (einschließlich Arbeitslose und Erziehungsurlaubenden) sowie von allen Personen, die aus dem Erwerbsleben ausgeschieden waren – gewichtet nach der Altersstruktur der Eliten

Datenbasis: Mannheimer Elitestudie 1981; Potsdamer Elitestudie 1995 (Berechnungen von Kai-Uwe Schnapp und Hilke Rebenstorf)

Quelle: Geißler (2006), S. 124

Dabei zeigt sich nicht allein eine Dominanz gesellschaftlicher Führungsgruppen innerhalb der Wirtschaftselite. Vielmehr wird außerdem ein besonders hoher Anteil der oberen Schichten gerade in der Wirtschaftselite deutlich. Er geht über den in anderen Eliteformen teilweise deutlich hinaus. Lediglich die Kulturelite sowie die Partielite der FDP rekrutieren sich noch stärker aus diesen Spitzengruppen.<sup>595</sup> Eine wichtige Frage im Hinblick auf die Rekrutierungsmuster von Führungspersonal ist auch die Vererbung, da „Führungspositionen in einem Unternehmen an die nächste Generation nach den Firmengründern übertragen werden [können], [und so] eine Dynastie“<sup>596</sup> beginnt. In Deutschland, so Joly, spiele der Faktor Familie in seinen verschiedenen Aspekten eine nicht zu unterschätzende Rolle in der Rekrutierung von Führungspersonal.<sup>597</sup> Selbst der Beginn einer sozialen Öffnung verhinderte eine

595 Vgl. Geißler (2006), S. 123-125.

596 Vgl. Joly (2003), S. 75.

597 Vgl. Joly (2003), S. 77.

erneute Dynastiebildung nicht wie Carl Hahn oder Ferdinand Piëch (Enkel von Ferdinand Porsche senior) bei Volkswagen beweisen.<sup>598</sup>

Topmanager in der deutschen Wirtschaft sind also einerseits hoch gebildet und stammen andererseits in weitaus überdurchschnittlichem Maße aus dem Großbürger- oder Bürgertum. Es stellt sich damit die Frage, inwieweit gesellschaftliche Herkunft und Bildungsstand die Chance auf eine Position im Spitzenmanagement der deutschen Wirtschaft unabhängig voneinander beeinflussen; oder ob beispielsweise der hohe Anteil des Großbürgertums im Spitzenmanagement allein daher rührt, dass diese gesellschaftliche Gruppe in besonderem Maße den erforderlichen hohen Bildungsstand aufweist.

Grundsätzlich erleichtert die Herkunft aus der Oberschicht sowohl durch finanzielle Unterstützung als auch durch Beziehungen das Erfüllen von Einstellungskriterien für das Spitzenmanagement. Dies gilt auch für die bereits genannten Auslandserfahrungen von Spitzenmanagern. So zeigt sich beispielsweise, dass die Auslandserfahrung direkt mit der gesellschaftlichen Herkunft korreliert. Die Vorstandsvorsitzenden aus dem Großbürgertum verfügen doppelt so häufig über Auslandserfahrungen wie ihre aus der breiten Bevölkerung und dem Bürgertum stammenden Kollegen.<sup>599</sup>

Ebenso ist es denkbar, dass einige der aus Sicht der Praxis als typisch genannten Persönlichkeitsmerkmale wie relativ geringe Lebensangst, großes Selbstvertrauen, Kontaktfreudigkeit, Redegewandtheit, Offenheit sowie Macht- und Statusorientierung in der Oberschicht häufiger vermittelt werden. Zudem kann eine Herkunft aus dem Großbürger- und Bürgertum auch eine Reihe von berufsbezogenen Merkmalen unterstützen, die erfolgreichen Spitzenmanagern von Praktikern typischerweise zugeschrieben werden. Dies gilt beispielsweise für Eigenschaften wie eine frühe Leitungserfahrung, schnellen Aufstieg, kooperative Beziehungen zu vielen Personen innerhalb und außerhalb des Unternehmens, gute Selbstdarstellung und Selbstinszenierung.<sup>600</sup>

Neuere empirische Studien kommen zu dem Ergebnis, dass die Chancen, eine Eliteposition erlangen zu können, einerseits erheblich über die Wirkungskette von gesellschaftlicher Herkunft auf die Bildungschancen beeinflusst werden; andererseits hat die gesellschaftliche Herkunft demnach auch eine unabhängige Wirkung auf die Rekrutierungschancen. Insofern sind also nicht allein Bildungsvoraussetzungen und Fähigkeiten entscheidend. Vielmehr bestimmen auch „nichtmeritokratische Elemente“, das heißt qualifikations- und leistungsunabhängige Merkmale, den Zugang zu Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft. Schnapp ermittelt in seiner Studie jedoch einen Rückgang solcher nichtmeritokratischen Elemente im Zeitverlauf.<sup>601</sup>

Diese Ergebnisse stehen allerdings im Widerspruch zu einer Elitestudie von Hoffmann-Lange.<sup>602</sup> Nach dieser Untersuchung wirkt sich die gesellschaftliche Herkunft nur über die Bildung aus. Hiergegen werden jedoch methodische Bedenken vorgebracht.<sup>603</sup>

---

598 Vgl. Joly (2003), S. 80.

599 Vgl. Hartmann (2007a), S. 206.

600 Vgl. Grunwald/Rudolph (1993), S. 202-203.

601 Vgl. Schnapp (1997), S. 92.

602 Vgl. Hoffmann-Lange (1992), S. 121-132.

603 So verweist Schnapp (1997) darauf, dass Hoffmann-Lange ein Zwei-Klassen-Schema verwende, nach dem einfache Beamte und Angestellte der Mittelschicht zugeordnet würden. Schnapp hält dies für eine unan-

Einen über Bildungsunterschiede hinausgehenden unabhängigen Einfluss der gesellschaftlichen Herkunft ermittelt auch Hartmann.<sup>604</sup> Nach seinen multivariaten Analysen haben – auch unter ansonsten gleichen Voraussetzungen (z.B. Dokortitel, Geschlecht etc.) – Nachkommen aus dem Großbürgertum eine fast zweieinhalb mal so hohe Chance, hohe Führungspositionen in Spitzenunternehmen der deutschen Wirtschaft zu erlangen als Kinder aus der Arbeiterklasse oder der Mittelschicht. Diese Chancenungleichheit besteht nicht allein in den Spitzenunternehmen der Wirtschaft.<sup>605</sup> Vielmehr ist die Chance von Angehörigen des Großbürgertums auf eine Führungsposition in der deutschen Wirtschaft allgemein doppelt so hoch wie die von Mitgliedern der Arbeiterklasse oder aus Mittelschichten. Entsprechende, wenn auch geringere, Unterschiede in den Aufstiegschancen in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft zeigen sich auch beim gehobenen Bürgertum. Dort ist die Chance auf eine Leitungsposition in Spitzenunternehmen 1,7mal und die auf einen Einstieg ins Topmanagement von deutschen Unternehmen allgemein knapp 1,5mal so hoch wie in der Arbeiterklasse und der Mittelschicht.<sup>606</sup>

Die Gründe für diesen unabhängigen Effekt der sozialen Herkunft belegt Hartmann mit herkunftsabhängigen Persönlichkeitsmerkmalen. Zu diesen zählt er etwa die Vertrautheit mit elitären Verhaltens- und Dresscodes<sup>607</sup>, eine breite Allgemeinbildung wie sie dem Bildungsbürgertum entspricht, eine unternehmerische Einstellung und vor allem persönliche Souveränität und Selbstsicherheit. Hartmann vertritt die These, all dies führe bei der Auswahl von Vorstandsmitgliedern dazu, dass die Bewerber bevorzugt würden, die ihren künftigen Vorstandskollegen aufgrund ihres Habitus ähnelten, so dass die „Chemie“ stimme.

Mayer hingegen betont, dass es neben den akademischen Abschlüssen keinen wirksameren Rekrutierungspool gäbe.<sup>608</sup> So ist der Anteil der Vorstandsvorsitzenden ohne Studienabschluss der größten 100 Unternehmen von 16 Prozent auf unter zehn Prozent gesunken, während der Promotionsanteil in den letzten Jahren von 44 auf 48 Prozent angestiegen ist.<sup>609</sup> Der Anteil der Promovierten in den Vorstandsetagen hat zwischen 1960 und 1989 um 22 Prozentpunkte zugenommen.<sup>610</sup> Für die Fragestellung der sozialen Geschlossenheit oder Offenheit interessiert, so Mayer, die soziale Zusammensetzung der promovierten Wirtschaftseliten.

---

gemessene Einteilung, da erhebliche Differenzen zwischen Bildungs- und Mobilitätschancen beispielsweise einfacher und gehobener Beamter bestünden.

604 Vgl. Hartmann (2002), S. 63-94.

605 Vgl. S.113 dieses Gutachtens.

606 Vgl. Hartmann (2002), S. 202 und S. 204.

607 So zum Beispiel ein korrektes Rollen- bzw. situationsabhängiges Verhalten bei der Begrüßung von Frauen oder von Ausländern, die stets die Ranghöheren sind, gegenüber dem Herrn oder dem Inländer (vgl. Wrede-Grischkat, S.134).

608 Vgl. Mayer (2006), S. 470-475.

609 Vgl. Mayer (2006), S. 470.

610 Vgl. Mayer (2006) aufbauend auf Hervé Joly (1998), S. 469.

**Tabelle 10: Soziale Zusammensetzung der promovierten Wirtschaftseliten (in Prozent)**

	1955	1965	1975	1985
Arbeiterschicht / untere Mittelschicht	30	35	25	31
Gehobenes Bürgertum	48	50	60	60
Großbürgertum	23	15	15	8
Insgesamt in Jura, Wirtschaftswissenschaften und Ingenieurwissenschaften promoviert	1221	1324	1029	620

Quelle: Mayer (2006), S. 476 aufbauend auf Hartmann (2002), S. 69

Nach Mayers Berechnung beziehen selbst die sozial selektivsten Wirtschaftseliten ein Drittel ihrer Mitglieder aus der Arbeiter- und unteren Mittelschicht. Wenn jedoch, so Mayer, 30 % der promovierten Wirtschaftseliten aus sozialen Milieus stammen, die unterhalb von Gymnasiallehrern und Rechtsanwälten angesiedelt sind, kann man nicht von einem sozial abgeschlossenen Elitemilieu sprechen.<sup>611</sup> In der Tat – hierin ist Mayer zuzustimmen – existiert kein völlig abgeschlossenes Elitemilieu. Jedoch widerlegt dies noch nicht Hartmanns These einer durch die soziale Herkunft bestimmten Chancenungleichheit. Mayer verweist jedoch darauf, dass „für die Frage, ob der Ausgangspool für Mitglieder von Führungspositionen eher sozial geschlossen oder offen ist, der Grad der sozialen Heterogenität der Hochschulabsolventen, also deren soziale Zusammensetzung, entscheidend ist und nicht der Grad der Chancenungleichheit.“<sup>612</sup>

Die Bedeutung der sozialen Herkunft und die damit verbundene Einschränkung der aufwärtsgerichteten sozialen Mobilität sind den Spitzenmanagern selbst nicht bewusst. Grund hierfür mag sein, dass auch Spitzenmanager im Zeitverlauf zu einer gewissen Verbrämung und Heroisierung des eigenen Werdegangs neigen. So klassifizierten 60% der befragten Spitzenmanager ihre Kindheit als „bescheiden“ oder sogar „ärmlich“. Nur eine Minderheit von etwa 10% gab an, in wohlhabenden Familienverhältnissen aufgewachsen zu sein. Faktisch stammten die befragten Manager jedoch in der Mehrheit aus einem durchaus gehobenen Milieu. Allerdings entsprach die – insbesondere nach dem Zweiten Weltkrieg – zunächst bescheidene finanzielle Ausstattung vielfach nicht ihrem Milieu-Selbstverständnis.<sup>613</sup> Vor diesem Hintergrund ist fraglich, inwieweit deutsche Spitzenmanager ein Bewusstsein für die soziale Selektivität der Rekrutierung von Spitzenfunktionen entwickelt haben.

Gleichwohl erachtet ein erheblicher Teil der befragten Spitzenmanager einen im Elternhaus vorgelebten Geist von Selbstständigkeit und Unabhängigkeit als maßgeblich für ihren eigenen Erfolg. Prägend war für viele auch das Aufwachsen in einer Großfamilie, meist mit Verwandten und Großeltern. So kommt der Familie ein entsprechend herausragender Stellenwert zu.<sup>614</sup> Dies bestätigen auch Einschätzungen von Praktikern, die ein unterstützendes Eltern-

611 Vgl. Mayer (2006), S. 476.

612 Vgl. Mayer (2006), S. 473.

613 Vgl. Buß (2004), S. 105. So mag die eigene Situation nach dem Zweiten Weltkrieg, im Vergleich zu einem sehr hohen Lebensstandard der Vorkriegsjahre, als ärmlich empfunden worden sein; und dies selbst dann, wenn der Lebensstandard und die Verwirklichungschancen der Betroffenen auch nach dem Krieg deutlich über dem der Gesamtbevölkerung in Deutschland lagen.

614 Vgl. Buß (2004), S. 109.



haus, gute Beziehungen zu mindestens einem Elternteil sowie Väter mit höherer Berufsposition als zentrale soziodemografische Merkmale erfolgreicher Spitzenmanager klassifizieren.<sup>615</sup>

Deutlich wird der Stellenwert des familiären Hintergrunds auch an weiteren soziodemografischen Merkmalen.<sup>616</sup> In einer Befragung von Spitzenmanagern waren 92 % verheiratet, 85 % hatten Kinder. Ein Drittel der Manager waren Väter von drei und mehr Kindern. Scheidungen waren selten unter den Befragten (etwa ein Viertel des Durchschnitts), von denen 90 % in erster Ehe lebten. Insoweit finden sich in der Literatur auch intakte Familienverhältnisse als eigenständiges Rekrutierungsmerkmal, Scheidungen dagegen als Aufstiegsbarrieren. Ein vorbehaltloses Bekenntnis zu christlichen Werten war für die befragten Topmanager selbstverständlich, wenngleich der konfessionslose Status unter ihnen in den letzten Jahren zugenommen hat.<sup>617</sup>

Buß<sup>618</sup> kommt zu dem Ergebnis, dass innerhalb der wirtschaftlichen Führungsschicht der geistige Grundkonsens an Bedeutung verloren habe. Die deutschen Spitzenmanager sähen sich weitgehend als Individualisten ohne institutionalisierte Standesethik. So habe die deutsche Wirtschaftselite kein einheitliches Programm, nicht einmal gemeinsame Probleme, die sie in der Öffentlichkeit zur Geltung bringen wolle. Nach den geäußerten Einschätzungen der Spitzenmanager sei ihr öffentlicher Einfluss eher gering; ebenso verfügten sie über wenig formelle oder informelle Verbindungen zu politischen Eliten.

Diese Selbsteinschätzungen von Spitzenmanagern stehen in einem gewissen Widerspruch zu den Ergebnissen von Hartmann.<sup>619</sup> Demnach ist es in Deutschland wie auch in einigen anderen Ländern, in denen die wirtschaftliche und die politische Elite relativ deutlich getrennt waren, in den vergangenen Jahren zu einer erheblichen Annäherung gekommen. So häuften sich in Deutschland die Fälle, in denen Spitzenmanager in die Politik, und in stärkerem Maße noch solche Fälle, in denen Politiker in Toppositionen wechselten. Deutsche Großkonzerne unterstützten sehr direkt politische Karrieren. Beispielsweise sind, so Hartmann, in den letzten Jahren zwei Wirtschaftsminister und ein Staatssekretär in den Vorstand eines Großkonzerns eingetreten, ein weiterer Wirtschaftsminister sowie ein Staatssekretär sind in andere Führungspositionen, etwa in einen Aufsichtsrat, gewechselt. Noch ausgeprägter sei die Mobilität zwischen Wirtschaft und Ministerialverwaltung. So wurden seit 2002 insgesamt 100 Führungskräfte privater Großunternehmen für eine gewisse Zeit in Ministerialverwaltungen abgeordnet.<sup>620</sup>

Unbestritten ist, dass unter den Topmanagern durchaus gemeinsame Ziele und Interessen bestehen. So hat Buß in seiner Befragung beispielsweise Gemeinsamkeiten wie die Orientierung auf den Erfolg oder den Shareholder Value, die Haltung zu Gewerkschaften, eine generelle marktwirtschaftliche Orientierung sowie die Position zur kulturellen gesellschaftlichen Verantwortung identifiziert.<sup>621</sup> Allerdings hebt Mayer hervor, dass aufgrund der Heterogenität der Bildungsinstitutionen und der überwiegend aus einem Akademikerelternhaus abstammenden Spitzenmanager von keinem Wertekonsens gesprochen werden könne, aber

615 Vgl. Grunwald/Rudolph (1993), S. 202.

616 Vgl. die Befragung in Buß (2004).

617 Vgl. Buß (2004), S. 109.

618 Vgl. Buß (2004), S. 112-114.

619 Vgl. Hartmann (2007a), S. 154.

620 Vgl. Hartmann (2007a), S. 154-155.

621 Vgl. Buß (2004), S. 116.

von „mehr Kooperation, weniger einsame[n] Entscheidungen, mehr entscheidungsvorbereitende[r] Beratung.“<sup>622</sup>

Insgesamt hat die soziale Herkunft nach der Mehrzahl der vorliegenden Studien über das hohe Bildungsniveau hinaus einen eigenständigen Effekt auf die Zugangsmöglichkeiten zu Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft. Zwar stellt die deutsche Wirtschaftselite möglicherweise keine „Wertegemeinschaft“ dar, die sich durch gemeinsame Werte und Einstellungen kennzeichnet. In jedem Fall bestehen jedoch gleichgerichtete Interessen, die das Vorgehen von Spitzenmanagern prägen.

#### **I.4 Die Frau – das unbekannte Wesen im deutschen Spitzenmanagement**

Bei der Besetzung von Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft ist neben der sozialen Herkunft das Geschlecht ein weiteres Selektionskriterium. Hier zeigt sich sehr deutlich das „Gesetz der hierarchisch zunehmenden Männerdominanz: je höher die Ebene der beruflichen Hierarchie, umso kleiner der Anteil der Frauen und umso ausgeprägter die Dominanz der Männer.“<sup>623</sup>

Inzwischen rücken Frauen allerdings vermehrt in die Führungsebene insbesondere von kleinen und mittleren Unternehmen vor. Nach einer Umfrage unter 400 Industrieunternehmen, Banken und Versicherungen ist der Frauenanteil unter den Top-Manager/innen zwischen 1986 und 1996 von 2,5 % auf 6 % und im mittleren Management von 4,5 % auf 8 % gestiegen<sup>624</sup>. Ferner ermittelt die Unternehmensberatung Kienbaum für 2001 einen Anteil von Geschäftsführerinnen in West- und Ostdeutschland in Höhe von 3 %.<sup>625</sup>

Noch erheblich schwieriger ist die Situation für Frauen, die eine Position im Spitzenmanagement eines großen deutschen Unternehmens anstreben. In den neunziger Jahren waren in den Vorständen der 626 umsatzstärksten Aktiengesellschaften und GmbHs unter insgesamt 2.286 Männern gerade einmal zwölf Frauen (0,5 %) zu finden. Nach wie vor ist die Chance von Männern unter sonst gleichen Voraussetzungen in den Vorstand eines deutschen Spitzenunternehmens berufen zu werden mehr als sieben Mal so hoch wie die von Frauen. Ferner haben Männer eine zehnfach höhere Chance in Leitungspositionen der deutschen Wirtschaft zu gelangen.<sup>626</sup>

---

622 Mayer (2006), S. 478.

623 Geißler (2006), S. 309.

624 Vgl. Helwig (1997), S. 26.

625 Vgl. Geißler (2006), S. 310.

626 Vgl. Hartmann (2002), S. 202 und S. 204 sowie Geißler (2006), S. 310.

**Tabelle 11: Zahl und Anteil von Frauen in Aufsichts-/Verwaltungsräten und Vorständen/Geschäftsführungen in den 200 umsatzstärksten Unternehmen in Deutschland nach Ranggruppen**

	Top 10	Top 100	Top 101-200	Top 200
<b>Aufsichtsrat/Verwaltungsrat (A/V)</b>				
Zahl der Unternehmen	10	87	83	170
Zahl der Unternehmen mit mind. einer Frau im A/V	9	65	45	110
Anteil der Frauen an allen Mitgliedern des A/V in %	11,8	8,5	7,0	7,8
Zahl der Frauen	23	119	78	197
Darunter: Arbeitnehmervertreterinnen	17	78	55	133
Anteil der Arbeitnehmervertreterinnen an allen weibl. Mitgliedern im A/V in %	73,9	65,5	70,5	57,4
Zahl der weiblichen Vorsitzenden im A/V	0	2	1	3
Anteil weibl. Vorsitzender an allen Vorsitzenden im A/V in %	0	2,3	1,2	1,8
Zahl der Unternehmen ohne Frauen im A/V	1	22	38	60
Anteil der Unternehmen ohne Frauen im A/V an allen Unternehmen in %	10,0	25,6	45,8	35,3
<b>Vorstand/Geschäftsführung (V/G)</b>				
Zahl der Unternehmen mit mind. einer Frau im V/G	0	1	8	9
Anteil der Unternehmen mit mind. einer Frau in V/G in %	0	1,0	8,3	4,6
Zahl der Frauen in V/G	0	1	10	11
Anteil der Frauen an allen Mitgliedern in V/G in %	0	0,2	2,4	1,2

<sup>1</sup> Es werden nur Unternehmen mit Angaben berücksichtigt.

<sup>2</sup> Unternehmen mit mindestens einer Frau im Vorstand: Deutsche Bahn AG (Margret Suckale), Hewlett-Packard GmbH (Regine Stachelhaus), Fujitsu-Siemens Computers Deutschland GmbH (Barbara Schädler), Schering AG (Karin Dorrepaal), DB Regio AG (Dr. Bettina Volken), DB Netz AG (Dagmar Haase), Actebis Holding GmbH (Bärbel Schmidt), Roche Diagnostics GmbH (Sylvia Ayyoubi und Tiffany Olson), dm-Drogeriemarkt GmbH & Co.KG (Petra Schäfer und Gerlinde Sulzmaier).

Quelle: Holst/Stahn (2007a), S. 9.

2006 gab es keine weiblichen Vorstandsvorsitzenden und Aufsichtsratsvorsitzenden in den 100 umsatzstärksten deutschen Unternehmen, die nicht auch Kapitaleignerinnen waren.<sup>627</sup> Ebenso ist in den 30 DAX-Unternehmen keine Frau in einen Vorstand berufen worden. Allerdings weisen die Aufsichtsräte der 30 DAX-Unternehmen einen 12-prozentigen Frauenanteil auf.<sup>628</sup> In den Aufsichtsräten der Top 200-Unternehmen befinden sich jedoch gerade

627 Vgl. Holst/Stahn (2007a), S. 90.

628 Vgl. Holst/Stahn (2007a), S. 91.

einmal 7,8 % Frauen, wovon 57,4 % von der Arbeitnehmervertretung bestimmt wurden.<sup>629</sup> Eine Begründung für den höheren Anteil an Aufsichtsrätinnen könnte der Banken- und Versicherungssektor sein, der traditionell über einen hohen Anteil an weiblichen Beschäftigten verfügt. Dies würde auch Kays Ergebnis einer signifikanten Korrelation zwischen der Höhe des Frauenanteils an den Gesamtbeschäftigten und der Häufigkeit von Frauen in Toppositionen bekräftigen.<sup>630</sup> Eine genauere Betrachtung des Banken- und Versicherungssektors zeigt jedoch eine auffallend hohe vertikale Segregation. Die Diskrepanz zwischen dem Anteil der weiblichen Beschäftigten (54 %) und den von Frauen besetzten Führungspositionen (2,5 %) ist enorm.<sup>631</sup> So finden sich unter den 442 Vorstandsmitgliedern lediglich 11 Frauen.<sup>632</sup>

Obwohl bereits 2001 eine Vereinbarung zwischen der Bundesregierung und den Spitzenverbänden der deutschen Wirtschaft zur Förderung der Chancengleichheit von Frauen und Männern in der Privatwirtschaft mit dem Ziel der Erhöhung des Frauenanteils zwischen 2002 und 2004 abgeschlossen wurde,<sup>633</sup> ist lediglich in großen Unternehmen ihr Anteil angestiegen und auch hier nur geringfügig und von einem sehr niedrigen Niveau aus.<sup>634</sup> International weist Norwegen mit einem Drittel Frauen in den höchsten Entscheidungsgremien die höchste Beteiligungsquote von Frauen auf. Allerdings wurde 2004 in Norwegen ein Gleichstellungsgesetz erlassen, welches jeweils mindestens einen 40-prozentigen Anteil beider Geschlechter im Aufsichtsrat vorsieht.<sup>635</sup>

Auffallenderweise gehört gerade die Wirtschaftselite zu jenen Teileliten, in denen der Frauenanteil in der Vergangenheit besonders gering war. So weist die Potsdamer Elitestudie für 1995 einen Frauenanteil von gerade einmal 2 % aus, geringer war dieser Anteil lediglich in der Militärelite (1 %), deutlich höher dagegen in der politischen, gewerkschaftlichen, kulturellen, wissenschaftlichen und in der Verwaltungselite.<sup>636</sup>

Interessant sind auch die existierenden Einkommensunterschiede zwischen Frauen und Männern. Eine von Holst und Stahn durchgeführte Studie differenziert hierbei zwischen abhängig Beschäftigten in Tätigkeiten, die eine hohe Qualifikation erfordern, und Angestellten mit umfassenden Führungsaufgaben.<sup>637</sup> Vor allem letztere Gruppe weist bedeutende Unterschiede bei den Verdiensten zwischen Männern und Frauen auf.

Allerdings impliziert eine geringere Entlohnung von Frauen bei gleicher Tätigkeit einen Kostenvorteil für Unternehmen. Dementsprechend müssten Unternehmen diesen Kostenvorteil als Anreiz verstehen und somit mehr Frauen in Führungspositionen aufweisen.<sup>638</sup>

---

629 Vgl. Holst/Stahn (2007a), S. 89.

630 Vgl. Kay (2007), S. 27.

631 Vgl. Holst/Stahn (2007b), S. 406.

632 Vgl. Holst/Stahn (2007b), S. 406.

633 Vgl. <http://www.bdi-online.de/Dokumente/AllgemeineWirtschaftspolitik/Chancengleichheit.pdf>

634 Vgl. Holst/Stahn (2006), S. 368.

635 Vgl. Holst/Stahn (2007a), S. 92.

636 Vgl. Geißler (2006), S. 124.

637 Vgl. Holst/Stahn (2006), S. 365. Angestellte mit Führungsaufgaben umfassen zum Beispiel Direktorinnen und Direktoren, Geschäftsführerinnen und Geschäftsführer oder auch Vorstände größerer Betriebe und Verbände.

638 Vgl. Holst/Stahn (2006), S. 370.

**Tabelle 12: Monatlicher Bruttoverdienst von Vollbeschäftigten in höheren Positionen im Jahre 2004**

	Insgesamt	Frauen	Männer	Männer gegenüber Frauen
		Euro		%
Insgesamt	4.000	3.300	4.200	127
Mit hochqualifizierten Tätigkeiten	3.900	3.200	400	125
Mit umfassenden Führungsaufgaben	5.000	4.000	5.300	133
Familienstand				
Verheiratet	4.300	3.500	4.600	131
Unverheiratet	3.500	3100	3.600	116
Altersgruppe				
Weniger als 30 Jahre	2.900	3.000	2.800	93
30 bis 44 Jahre	3.800	3.200	3.900	122
45 bis 59 Jahre	4.500	3.600	4.700	131
60 Jahre und älter	4.600	4.100	4.700	115
Betriebsgröße				
Weniger als 20 Beschäftigte	3.500	2400	3.600	150
20 bis 199 Beschäftigte	3.700	3.200	4.000	125
200 bis 1999 Beschäftigte	4.100	3.300	4500	136
2000 und mehr Beschäftigte	4.400	3.700	4.700	127
Fallzahlen	1.914	451	1.463	

Quelle: Holst / Stahn (2006), S. 368. Angegeben ist jeweils der Median.

Die Gehaltsdifferenz bei umfassenden Führungsaufgaben beträgt 1.300 Euro. Männer verdienen somit 33 % mehr als Frauen bei vergleichbarer Beschäftigung.<sup>639</sup> Eine multivariate Analyse der Einflussgrößen wie Alter, Ausbildung, Familienstand, regionale Zugehörigkeit, Beschäftigungsdauer, Arbeitszeit und Branchenzugehörigkeit, die auf die Einkommenshöhe wirken, bestätigt die Relevanz der Firmen- und Branchenzugehörigkeit, des Alters sowie der Ausbildung. Der Familienstand hat bei Frauen keinen signifikanten Effekt, während verheiratete Männer signifikant mehr verdienen als unverheiratete.<sup>640</sup> Ein hohes Bildungsniveau und die Dauer der Firmenzugehörigkeit wirken sich gerade bei Frauen signifikant aus. Allerdings kann der vorherrschende Gehaltsunterschied nicht gänzlich durch das Alter, die Ausbildung oder die Firmen- und Branchenzugehörigkeit erklärt werden, sodass „die in der Schätzung berücksichtigten Charakteristika bei Frauen und Männern unterschiedlich bewertet und damit auch entlohnt werden“.<sup>641</sup>

Nach Einschätzung von Personalberatern mag der Grund in jenen „nichtmeritokratischen Faktoren“ liegen, die auch eine eigenständige Wirkung der sozialen Herkunft begründen. So wird angemerkt, dass eine Reihe der üblichen Bewertungsmaßstäbe für die Rekrutierung von Spitzenmanagern, etwa hinsichtlich des Auftretens, äußeren Erscheinungsbilds, Verhaltens etc. über viele Jahre hinweg speziell für Männer entwickelt worden seien. Zur Vermeidung von Risiken einer „Fehlbesetzung“ wird häufig das gewohnte „Set an Kriterien“ angewandt, was letztlich zu einer Besetzung von Vorstandspositionen mit Männern führe. Individuelle,

639 Vgl. Holst/Stahn (2006), S. 368.

640 Vgl. Holst/Stahn (2006), S. 369.

641 Holst/Stahn (2006), S. 370.

unternehmensabhängige und gesellschaftliche Faktoren, welche eine weibliche Besetzung von Führungspositionen bereits im unteren und mittleren Management erschweren oder gar verhindern, werden im weiteren Verlauf dieser Studie noch näher analysiert.

## 2 Chancen auf betriebliche Leitungsfunktionen: Voraussetzungen für den Zugang zum Spitzenmanagement

### 2.1 Betriebliche Karrieren und gesellschaftliche Herkunft

Die im vorstehenden Abschnitt untersuchten Rekrutierungsmechanismen von Spitzenmanagern deutscher Unternehmen zeigen unterschiedliche Chancen auf Führungspositionen unter hierfür prinzipiell geeigneten Führungskräften in Abhängigkeit von Herkunft und Geschlecht. Damit ist jedoch erst die Chance eines Übergangs von Führungspositionen auf Spitzenpositionen in der Wirtschaft erfasst. Chancenungleichheit, privilegierte Zugänge und Diskriminierungen können darüber hinaus bereits zuvor beim Aufstieg in betriebliche Leitungsfunktionen auftreten. Zu fragen ist also nicht nur, welche betrieblichen Führungskräfte in Spitzenpositionen aufrücken, sondern wer überhaupt als betriebliche Führungskraft (vorrangig) in Frage kommt. Erforderlich ist damit ein zumindest cursorischer Überblick über Karrierechancen im betrieblichen Management, die einen späteren Wechsel in Spitzenpositionen erlauben.

Als ein wichtiges Selektionskriterium erweist sich auch der Laufbahntypus. Im Zusammenhang mit den Anforderungen, die an das Topmanagement gestellt werden, ist auch die Dauer der Firmen- bzw. Branchenzugehörigkeit von Relevanz. Ein Vergleich verschiedener Studien hinsichtlich der Bedeutung der Hauskarriere ist aufgrund der jeweils unterschiedlichen Definitionen der Hauskarriere und der betrachteten Unternehmen nur bedingt möglich.

**Tabelle 13: Karrierewege der Vorstandsvorsitzenden der 100 größten deutschen Unternehmen (in Prozent der deutschen Vorstandsvorsitzenden im Jahr)**

Karrieretyp	Hauskarriere	Branchenkarriere	Interbranchenkarriere	(davon Interbranchenkarriere über die Wirtschaft hinaus)	Ausländer*
1970 (n=85)	58,8	20,0	21,2	(2,4)	0,0
1995 (n=89)	45,0	22,5	32,5	(3,4)	2,2 (n=91)
2004 (n=92)	45,6	21,8	32,6	(5,4)	6,1 (n=98)

\* in Prozent aller Vorstandsvorsitzenden

Quelle: Hartmann (2006), S. 435.

Obwohl Hartmann die These ablehnt, dass sich die Karrierelaufbahnen der Führungskräfte in den vergangenen Jahren stark geändert haben, belegt er eine Abnahme des Anteils der Hauskarrieren zwischen 1970 und 1995 von 59 auf 45 %.<sup>642</sup> Die Umstrukturierung der Karriere-

<sup>642</sup> Vgl. Hartmann (2006), S. 440.

pfade ist jedoch nach Hartmann seit 1995 wieder zum Erliegen gekommen und ein Wandel der Arbeitsorganisation scheint eher langsam voranzugehen. Hartmann verzeichnet seit 1995 eine Zunahme der Hauskarrieren um 25% im Finanzsektor und 15% im Handel und Dienstleistungssektor. Er unterstreicht die noch heute gültige Relevanz der Hauskarriere mit einer Betrachtung der nach 1950 geborenen Vorstandsvorsitzenden, von welchen mehr als die Hälfte ihre Position durch einen firmeninternen Aufstieg erreicht haben. Die Hauskarriere stellt somit immer noch einen relevanten Rekrutierungsweg für Führungskräfte dar.<sup>643</sup> Sowohl die Branchenkarriere als auch die Interbranchenkarriere gewinnen allerdings an Bedeutung. Dies kann zum einen auf den Bedarf an Generalisten zurückzuführen sein, die sich vor allem durch Sozialkompetenzen auszeichnen und über branchenübergreifendes Wissen verfügen. Zum anderen weisen Branchenkarrieristen vor allem Spezial- und Fachwissen brancheninterner Arbeitsprozesse auf.<sup>644</sup> Beide Wissenstransfers können hausintern zu einer effizienteren Wertschöpfungskette führen. Allerdings unterstreichen auch hier die weitaus geringeren Anteile dieser Karrieretypen die Bedeutung der klassischen Hauskarriere.

Zwar bringen solche Hauskarrieren einerseits Einbußen an externem Wettbewerb um Führungspositionen mit sich, wie er etwa im angelsächsischen Raum sehr viel weiter verbreitet ist. Andererseits vermag eine innerbetriebliche Managementrekrutierung die Firmenbindung zu erhöhen und eine an langfristigen Unternehmenszielen ausgerichtete Firmenpolitik zu erleichtern, die auch positiv für die langfristige Unternehmensstabilität sein kann. Hinzu kommt, dass eine interne Managementrekrutierung die firmenspezifischen Kenntnisse von Managern konsequent nutzt und damit Übergangsverluste aufgrund einer hohen Fluktuationsrate des Führungspersonals vermeidet.<sup>645</sup>

Die Hauskarriere führt immer noch am häufigsten in eine Topposition und kann somit nach wie vor als klassischer Werdegang in eine Spitzenposition bezeichnet werden.<sup>646</sup> Durch das Versprechen der Unternehmen, Führungspositionen intern zu besetzen, minimieren sie die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Führungsnachwuchs am externen Markt orientiert. Gleichzeitig wird so die Karriereplanung kalkulierbar und überschaubar. Deutschmann verweist vor allem auch auf den Aspekt des Wertekonsenses, welchen der hausinterne Aufstieg ermöglicht, gerade weil Elitebildungszentren in Deutschland fehlen. Allerdings betont er zugleich, dass aufgrund der Neuorientierungen innerhalb der Arbeitsorganisationen (Lean-Management, Shareholder-Value, Unternehmensberatungen) die soziale Homogenität des Topmanagements unterminiert wird.<sup>647</sup>

Höpner ermittelt in seiner Untersuchung mit 71% einen noch höheren Anteil an Hauskarrieren. Der höhere Anteil kann vor allem auf Höpners breitere Definition der Firmenzugehörigkeit von fünf bis 15 Jahren erklärt werden.<sup>648</sup> Obwohl Höpner diesen hohen Anteil ermittelt, hebt er jedoch hervor, dass sich eindeutig die Tendenz einer Vermarktlichung und somit einer externen Rekrutierung von Führungskräften abzeichne. Der auf 29 % gestiegene Anteil externer Rekrutierung<sup>649</sup> und der seit den 1970er Jahren andauernde Trend einer verkürzten Amtsdauer von Vorständen – von 12 Jahren auf 6 Jahre zwischen 1960 und 1999 –

---

643 Vgl. Hartmann (2006), S. 440-445.

644 Vgl. Wasner (2006), S. 141.

645 Vgl. Hartmann (2007b).

646 Vgl. Faust (2002), S. 76.

647 Vgl. Deutschmann (2001), S. 70 ff.

648 Vgl. Höpner (2003), S. 268.

649 Vgl. Höpner (2003), S. 129.

verweisen auf die Öffnung des Marktes für Führungskräfte.<sup>650</sup> Die höhere Fluktuationsrate der Vorstände in den 40 börsennotierten Nichtfinanzunternehmen kann durch den stärkeren Druck der Anleger erklärt werden, dem börsennotierte Unternehmen unterliegen. Allerdings handelt es sich hierbei um Durchschnittswerte, so dass Extremwerte die durchschnittliche Amtszeit enorm verzerren können.<sup>651</sup>

Im Zusammenhang mit den Rekrutierungskriterien ist vor allem von Interesse, wie hausinterne Karrieren verlaufen, d.h. welche Eigenschaften herausragende Bedeutung besitzen. Die hausinterne Besetzung von Führungskräften spiegelt die personalwirtschaftliche Debatte um die geringeren Transaktionskosten der Unternehmenszugehörigkeit wider, welche dem Effizienzgewinn durch Marktöffnung und externe Rekrutierung gegenübergestellt werden. Eine hausinterne Besetzung erfolgt meist über Mentoren oder Paten. Diese fungieren zuerst als „Talentspäher“ und dann als Beratungs-, Führungs- und Schutzinstanz.<sup>652</sup> Diese Förderprogramme des Führungsnachwuchses sind häufig institutionalisiert und zielen auf die Einbindung junger Nachwuchskräfte in unternehmensinterne soziale Netzwerke ab. Allerdings ist die Gefahr groß, so Schäfer, dass sich „Seilschaften“ bilden und das Leistungskriterium in den Hintergrund gedrängt wird.<sup>653</sup> Es gilt jedoch das Prinzip „Ohne Verbindung nach oben kommt man nicht nach oben“, so dass informelle Faktoren mit der Hierarchieebene zunehmen.<sup>654</sup> Hingegen werden firmenexterne Mentoren meist nicht direkt auf vakante Stellen angesprochen, sondern fungieren als Informationslieferanten.<sup>655</sup> Allerdings bieten auch sie Schutz, ähnlich den familiären Allianzen, indem sie vor bestimmten Strategien warnen oder zu anderen auffordern. Zum Zusammenhang von internem und externem Mentoring und dem Karriereweg besteht jedoch weiterer Forschungsbedarf.

Schäfer teilt die hausinterne Laufbahn in drei Stufen ein, auf denen sich jeweils ein Selektionspool bildet. In der letzten so genannten „Heir Apparent Group“ befinden sich weit weniger als 1 Prozent der anfänglichen Nachwuchskräfte.<sup>656</sup> Die Beförderung in eine Topposition verlangt jedoch zusätzlich die Teilnahme an „Leistungsturnieren“<sup>657</sup>, durch welche nochmals zwischen den Spitzenkandidaten ausgewählt wird. Meist werden die Kandidaten über ihre Beförderungsmöglichkeiten informiert, damit ein Wettkampf unter ihnen entfacht, der sich über mehrere Jahre ziehen kann.<sup>658</sup>

Die hohen Anforderungen an das Spitzenmanagement lassen erahnen, dass es kein einzelnes Kriterium geben kann, welches über den Aufstieg entscheidet. Eine sehr gute Ausbildung, persönliches Engagement, Sozialkompetenzen und gute Kontakte zur Chefetage scheinen allesamt unerlässlich. Das Rekrutierungsmuster für Topmanager erweist sich als facettenreich. Es zeigte sich, dass Bildung alleine nicht ausreicht, um eine Spitzenposition zu erreichen, weshalb Kriterien wie zum Beispiel Geschlecht und soziale Herkunft, aber auch Persönlichkeitsmerkmale genauer zu betrachten sind.

---

650 Vgl. Höpner (2003), S. 269.

651 Vgl. Hartmann (2006), S. 442-443. Es bedürfte einer Häufigkeitsverteilung der Amtsdauer der Vorstände, um tatsächliche Aussagen formulieren zu können.

652 Vgl. Schäfer (2001), S. 158.

653 Vgl. Schäfer (2001), S. 159.

654 Vgl. Schäfer (2001), S. 165.

655 Vgl. König (2007), S. 52.

656 Vgl. Schäfer (2001), S. 156.

657 Vgl. Schäfer (2001), S. 160 und siehe für genauere Ausführungen Teil B Kapitel 5.3.

658 Vgl. Schäfer (2001), S. 160-163.



Nach Ansicht von befragten Spitzenmanagern war es für ihren beruflichen Aufstieg entscheidend, bereits in jungen Jahren Führungserfahrung und -verantwortung zu erwerben. Hervorgehoben wird, dies habe dabei geholfen in die Rolle eines fachkundigen und mit wichtigen Funktionen vertrauten Generalisten hineinzuwachsen. 65 % der befragten Topmanager gaben darüber hinaus an, es sei entscheidend gewesen, frühzeitig zu lernen, welche Ideen realisiert werden könnten und welche nicht. Darüber hinaus werden Selbstständigkeit und Wagnisfreude, darunter auch der frühe Drang nach Autonomie und Risikogeist als wichtige Karriere-faktoren benannt.<sup>659</sup>

Die Abwesenheit von Eliteuniversitäten und somit von einer Institution, die eine Elitenintegration herbeiführt, kann in Deutschland durch soziale Netzwerke wie zum Beispiel die studentischen Verbindungen, Rotary oder Lions Clubs ersetzt werden. Diese Netzwerke könnten die Besetzung von Führungskräften lenken, indem sie rekrutierungsrelevante Informationen verbreiten und gezielt auf die Vergabe von Posten Einfluss nehmen. Allerdings betont Schäfer, dass es bis 2001 keine empirischen Studien gab, die explizit die Wechselwirkungen von sozialer Integration der Topmanager und der Besetzung des Topmanagements untersuchen.<sup>660</sup> Die vorliegende Studie belegt den Mangel solcher empirischen Untersuchungen bis heute.

Der Verfügbarkeit beruflicher Netzwerke und der Weichenstellung von Mentoren wird in der Literatur große Bedeutung beigemessen. So hatten nach Einschätzung von 89 % der Topmanager Einzelpersonen besonderen Einfluss auf ihre Entwicklung. In der Regel handelte es sich dabei um eine Richtungsweisung oder eine Vorbildfunktion, wobei bei jedem fünften der Topmanager gezielte aktive Unterstützung hinzukam. Knapp die Hälfte (45 %) kamen auf ihrem Berufsweg mit ihrem Mentor in Kontakt, bei jedem Dritten handelte es sich dabei um einen direkten Vorgesetzten. Dies deckt sich mit Einschätzungen aus der Praxis, nach denen die Förderung durch Mentoren und Gönner ebenso wie die Absicherung durch einflussreiche soziale Netzwerke (Verwandtschaft, Beiräte sowie Clubs, etwa Rotary, Lions, Golf etc.) charakteristisch für erfolgreiche Führungskräfte sind.<sup>661</sup> Hierin drücken sich auch die relativ homogenen, vergleichsweise exklusiven Bekanntenkreise von Spitzenmanagern aus: 70 % sind Mitglieder in Clubs wie Rotary oder Lions.<sup>662</sup>

Hartmanns Recherche ergab für 1996 jedoch, dass nur jeder zehnte Spitzenmanager einer studentischen Verbindung angehörte, was für eine relativ geringe Bedeutung der studentischen Verbindungen zu sprechen scheint.<sup>663</sup> Darüber hinaus verfügen die elitären Clubs über keine starke karriereorientierte Wirksamkeit wie es Alumni-Netzwerke ausländischer Eliteuniversitäten versprechen, da die Clubs weder beruflich noch karrierebezogen ausgerichtet, sondern karitativer Natur sind. Ihre direkte Auswirkung auf die Besetzung von Führungspositionen sei daher fraglich, so Hartmann.<sup>664</sup> Die Bedeutung von Studienstiftungen sei an dieser Stelle erwähnt. Allerdings wurden diese vermutlich wegen ihrer leistungsorientierten Rekrutierung außer Betracht gelassen. Dennoch besteht hier Forschungsbedarf, der sich sowohl mit der Rekrutierung als auch mit dem Zusammenhang der Alumni-Netzwerke und der beruflichen Position in Deutschland befasst.

---

659 Vgl. Buß (2004), S. 95-98.

660 Vgl. Schäfer (2001), S. 61-65.

661 Vgl. Grunwald/Rudolph (1993), S. 201-202.

662 Vgl. Geißler (2006), S. 127.

663 Vgl. Hartmann (1996), S. 56-57.

664 Vgl. Hartmann (1996), S. 57-58.

Die hierbei genannten Karriere faktoren deuten an, dass auch der Aufstieg in betriebliche Leitungsfunktionen als Voraussetzung für einen Wechsel ins Spitzenmanagement je nach sozialer Herkunft schwerer oder leichter fallen kann. So können persönliche Kontakte der eigenen Familie einen sehr schnellen Aufstieg in erste Leitungsfunktionen unterstützen und damit zum frühzeitigen Erwerb von Führungserfahrung beitragen. Darüber hinaus erleichtert die Sicherheit einer Herkunft aus sozial hohen Schichten das Erlernen von als entscheidend geltenden Faktoren wie Selbständigkeit, Risikobereitschaft und Wagnisfreude. Gleiches gilt für die Verfügbarkeit hilfreicher Netzwerke und Mentoren. Besonders deutlich wird dies daran, dass immerhin jeder fünfte der befragten Spitzenmanager auf einen Mentor im Familien- oder Verwandtenkreis zurückgreifen konnte. 10 % der Spitzenmanager verdanken ihre Karriere dem direkten Einfluss ihres Vaters. Dies zeigt eine durchaus bemerkenswerte Bedeutung der familiären Beziehungen für einen Aufstieg in Spitzenpositionen. Allerdings wurde bisher nicht berücksichtigt, dass Mentoren oft auch dem Bekanntenkreis der Familie angehören, sodass eine weitaus größere Anzahl der Spitzenmanager bereits im unmittelbaren Umfeld auf ihre Mentoren stoßen. Nicht zuletzt erleichtert, wie bereits erwähnt, die familiäre Herkunft zum Teil auch den Erwerb von Auslandserfahrungen. So waren von den befragten Spitzenmanagern 52% bereits in jungen Jahren im Ausland, wobei dieser Aufenthalt nicht selten gemeinsam mit den Eltern erfolgte. Die befragten Spitzenmanager wiesen daraufhin, dass ihnen diese Aufenthalte Weltoffenheit, Liberalität und Toleranz vermittelt und ihre Anpassungskompetenzen verbesserten hätten.<sup>665</sup>

Es kann allerdings nicht davon ausgegangen werden, dass alle Spitzenmanager der deutschen Wirtschaft ihren beruflichen Weg, gestützt auf familiäre Beziehungen, Mentoren oder Netzwerke, mehr oder weniger reibungslos absolviert hätten. Stattdessen berichtet jeder zehnte Spitzenmanager über schmerzhaftes Grenzerfahrungen im beruflichen Bereich, beispielsweise über berufliche Extremsituationen, Krisen und tiefgreifende Konfrontationen mit dem leitenden Management im Laufe seiner Karriere.<sup>666</sup>

## 2.2 Karrierechancen von Frauen

Trotz gestiegener Erwerbsneigung und höherem Bildungsniveau ist der Frauenanteil in mittleren Managementpositionen – die eine Mindestvoraussetzung für einen weiteren Aufstieg in Toppositionen darstellen – nach wie vor deutlich geringer als der Männeranteil.<sup>667</sup> Obwohl der prozentuale Anteil weiblicher Führungskräfte angestiegen ist, konnten Frauen ihre Beteiligung an hohen Leitungsfunktionen nicht ausbauen.<sup>668</sup> Offensichtlich sind Frauen insbesondere in großen deutschen Unternehmen noch weniger vertreten als in den Betrieben insgesamt. Schließlich zeigt die IAB-Führungskräftestudie 2004 nicht nur einen Frauenanteil von 45 % an allen Beschäftigten der Betriebe in der Privatwirtschaft, sondern weist vielmehr auch einen Anteil von 24 % Frauen in der ersten Führungsebene, also in der Geschäftsführung, im Vorstand, als Eigentümerin, Filialleiterin oder Betriebsleiterin aus. Jedoch gehen in diese Studie Betriebe aller Größen und Branchenklassen, also auch sehr kleine Betriebe ein.<sup>669</sup> Gerade Frauen sind aber vorwiegend in kleinen und mittleren Unternehmen in der Geschäftsführung oder im Vorstand anzutreffen.<sup>670</sup>

---

665 Vgl. Buß (2004), S. 101-102.

666 Vgl. Buß (2004).

667 Vgl. Festing/Okech (2007), S. 42.

668 Vgl. Kleinert (2006), S. 1.

669 Vgl. Bundesregierung (2006), S. 7 ff.

670 Vgl. Kay (2007), S. 21.

Ein Grund für den geringeren Anteil von Frauen in Leitungspositionen ist ihre relativ geringe Erwerbsquote. Insbesondere die Frauenerwerbsquote mit Kindern unter 12 Jahren liegt bei knapp 56 % und damit um 23 Prozentpunkte niedriger als die Beschäftigungsquote kinderloser Frauen. Innerhalb der EU sind die Unterschiede zwischen den Erwerbsquoten von Müttern und kinderlosen Frauen inzwischen nur noch in wenigen osteuropäischen Mitgliedsstaaten, wie etwa Tschechien und Ungarn, ausgeprägter als in Deutschland.<sup>671</sup>

Jedoch lässt sich der geringe Anteil der Frauen in betrieblichen Leitungsfunktionen nicht allein mit der generell begrenzten Erwerbsbeteiligung von Frauen begründen. Systematisiert man die Aufstiegshemmnisse von Frauen, so lassen sich unterschiedliche Sozialisationsprozesse, Strukturen der Arbeitswelt sowie die familiäre Arbeitsteilung als wesentliche Ursachenkomplexe erkennen. Es gilt demnach kulturelle, individuelle und betriebliche Hemmnisse herauszustellen.

Unterschiedliche Sozialisationsprozesse können zu einer bei Männern und Frauen verschiedenen stark ausgeprägten Berufs- und Karriereorientierung führen. Ebenso begünstigen oder erschweren geschlechtsspezifische Sozialisationsprozesse die Ausbildung von Selbstbewusstsein oder Durchsetzungsvermögen, die sich jedoch auf das Erreichen von Karrierezielen jeweils positiv oder negativ auswirken.<sup>672</sup> So unterstellen männliche Führungskräfte oder Personalverantwortliche Frauen eine Reihe von Eigenschaften, etwa Emotionalität, geringe Durchsetzungsfähigkeit, Hang zur Selbstunterschätzung oder geschlechtsspezifische Verhaltensweisen, etwa in den Bereichen Kommunikation, Führung und Aufgabenbearbeitung. Diese als weiblich geltenden Attribute werden in der Literatur als Hemmnis für die Rekrutierung in Führungspositionen angesehen.<sup>673</sup> Eine neuere Studie zeigt jedoch, wie Schaubild 10 zu entnehmen ist, ein differenzierteres Bild.

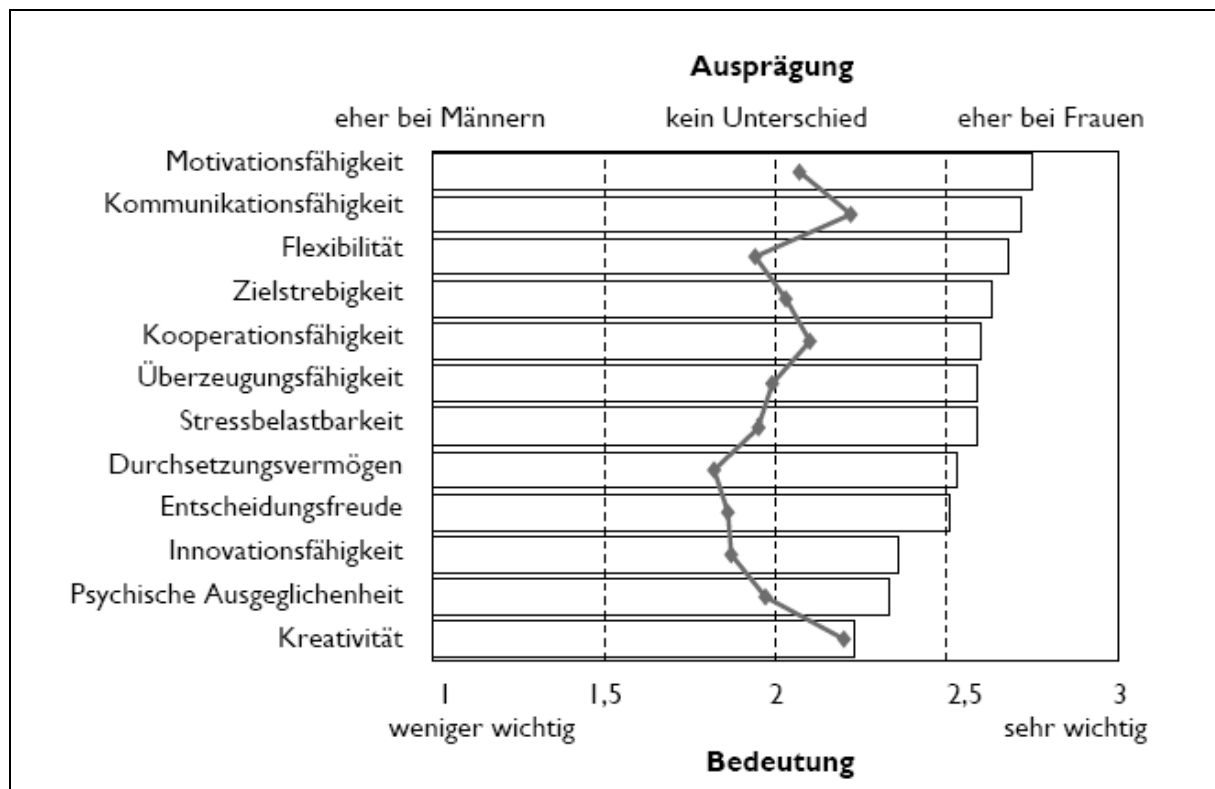
---

671 Vgl. Scheuer/Dittmann (2007), S. 1.

672 Geißler (2006), S. 313.

673 Festing/Okech (2007), S. 43.

**Schaubild 10: Bedeutung allgemeiner Anforderungen an Führungskräfte sowie Zuschreibung von Eigenschaften an Beschäftigte weiblichen bzw. männlichen Geschlechts (Mittelwerte: 1= weniger wichtig, 3= sehr wichtig bzw. 1=eher bei Männern ausgeprägt, 2=kein Unterschied, 3= eher bei Frauen ausgeprägt)**



Quelle: Kay (2007), S. 57.

Eine Unternehmensbefragung des Instituts für Mittelstandsforschung von 2007 verweist auf die Abwesenheit von Geschlechterstereotypen im Hinblick auf die von ihnen ermittelten zentralen Führungseigenschaften. Weder Frauen noch Männer wiesen die Eigenschaften auffallend häufig einem bestimmten Geschlecht zu. Darüber hinaus zeigte sich, dass die tendenziell als weiblich geltenden Eigenschaften sogar als relevanter bewertet wurden.

Anschließend ermittelte Kay mit Hilfe einer multivariaten Regressionsanalyse empirisch den Zusammenhang zwischen Führungseigenschaft und Besetzung einer Führungsposition in Abhängigkeit vom Geschlecht. Auch hier gelangte sie zu dem Ergebnis, dass „insgesamt von einer eher geringen Bedeutung von Geschlechterstereotypen im Auswahlprozess auszugehen [ist]. In den Fällen aber, in denen die [b]efragten [Personalauswahlverantwortlichen, N.Z.] die entsprechenden Einschätzungen bezüglich der genannten Merkmale haben, geht ein vergleichsweise starker Einfluss auf die Auswahlentscheidung aus.“<sup>674</sup> Demnach kann gesagt werden, dass sobald Einzelpersonen im Unternehmen Eigenschaften geschlechtsspezifisch beurteilen, Vorurteile durchaus den Besetzungsprozess strukturieren und beeinflussen können.

Entsprechend fühlen sich Frauen aufgrund der männerdominierten Unternehmenskultur auf Führungsebene nicht selten ausgegrenzt. Darüber hinaus vermittelt ihnen das männliche

674 Kay (2007), S. 93.

Vorbild eine notwendige Anpassung an männliche Verhaltensmuster, vor allem wenn Arbeitsgruppen ihre Kameradschaft besonders stark betonen. Die Orientierung an männlichen Verhaltensnormen auf Führungsebenen führt meist zum Ausschluss von Minderheiten oder Frauen und verwehrt ihnen somit die Teilnahme an informellen Netzwerken. Die sogenannten „Old-Boys-Networks“ bilden sich vorwiegend um männliche Eigenschaften, da sich diese gerade für ihren Zusammenhalt als konstitutiv erweisen. Der Ausschluss von Frauen kann daher nicht nur als Verteidigung von Privilegien verstanden werden, sondern auch als Schutz vor dem Aufbrechen einer männlichen Identität, welche stark mit dem beruflichen Status und Prestige verknüpft ist. Frauen in Führungspositionen würden somit durch ihre Anwesenheit den „comfort-factor“ minimieren.<sup>675</sup>

Durch ihren Minderheitenstatus auf den Führungsebenen bekommen Frauen teilweise weniger Betreuung oder Beratung. Sie sind dann abhängiger von formalen Beförderungprozessen als Männer, weil Stereotypen ihren Minderheitsstatus verstärken.<sup>676</sup> Formale Einstellungsgespräche sollen geschlechtsspezifische oder minderheitsspezifische Fragestellungen und Vorurteile durch allgemeine Standardfragen ersetzen, um so die Zugangschancen der betreffenden Gruppierungen zu Führungspositionen zu erhöhen. Indem allen Bewerbern dieselben Fragen gestellt werden, können Antworten gerecht miteinander verglichen und Diskriminierungstendenzen unterminiert werden. Allerdings zeigt die Unternehmensstudie des Instituts für Mittelstandsforschung von 2007 auch, dass formale Einstellungsgespräche die Einstellungswahrscheinlichkeit für Frauen nicht erhöhen.<sup>677</sup> Vielmehr ist das Geschlecht des Entscheidungsträgers relevant.<sup>678</sup>

Stereotypen sind wertende Aussagen über Gruppen und entziehen sich einer Wahrheitsanalyse: Je mehr Personalverantwortliche in den Unternehmen fehlende Informationen und Beobachtungen durch verallgemeinerte Überzeugungen ersetzen müssen, desto größer ist die Gefahr einer Unterschätzung der Managementkompetenz von Frauen.<sup>679</sup> Frauen müssen daher bessere Fähigkeiten besitzen als ihre männlichen Kollegen, um ins mittlere Management befördert zu werden.<sup>680</sup>

Werden die Leistungen von Frauen nicht gebührend anerkannt, leidet ab einem gewissen Punkt die Motivation. So sind weibliche Führungskräfte oft unzufriedener mit ihren zukünftigen Karriereaussichten als ihre männlichen Mitbewerber. Zudem berichten gerade jene Frauen, die eine Führungsposition erreicht haben, vom Fortbestehen einer problematischen, weil vorwiegend männlichen Unternehmenskultur.<sup>681</sup> Darüber hinaus belegen Befragungen die große Bedeutung, die vor allem Bezahlung und beruflicher Status für die Definition des eigenen beruflichen Erfolgs für Männer besitzen. Frauen sehen im beruflichen Erfolg dagegen eher einen Prozess der persönlichen Weiterentwicklung, der sowohl interessante und herausfordernde Aufgaben beinhalten kann als auch einen Ausgleich zum Alltagsleben darstellt. So konstituierte sich für Managerinnen die Bedeutung ihrer Karriere vorrangig durch interne, zumeist immaterielle Kriterien wie persönliche Anerkennung als durch materielle Kriterien.<sup>682</sup>

675 Vgl. Schunter-Kleemann (2007), S. 63.

676 Lyness/Thompson (2000), S. 87 ff.

677 Vgl. Kay (2007), S. 94.

678 Vgl. Kay (2007), S. 95.

679 Gmür (2004), S. 414.

680 Osterloh/Littmann-Wernli (2000), S. 5.

681 Kaiser (2006), S. 2 sowie Lyness/Thompson (2000), S. 86.

682 Sturges (1999), S. 240 und S. 247.

Geschlechtsspezifische Stereotypen sind somit Ergebnisse von Informationsdefiziten über und Fehleinschätzungen von Bewerberinnen vor dem Hintergrund unsicheren Wissens über die tatsächlichen Anforderungen der zu besetzenden Position. Dies zeigt jedoch zugleich Alternativen auf. So lässt sich durch mehr Informationen der Einfluss solcher Geschlechtsstereotypen wirksam vermindern. Können Informationsdefizite reduziert werden, muss der Gesamteindruck einer Person nicht mehr durch stereotype Bilder ergänzt werden.<sup>683</sup> Deshalb können auch männliche Mentoren Frauen bei der Überwindung solcher Barrieren unterstützen. Zum einen, indem sie den Zugang zu Unternehmensnetzwerken fördern; zum anderen, weil sie dabei selbst mehr relevante Informationen über die Bewerberinnen erhalten.<sup>684</sup> Problematisch ist jedoch häufig, dass es wenige Vorbilder für geschlechterheterogene Führungs- oder Mentorenteams gibt. Ebenso kann die Mitarbeit vieler Frauen für Männer zu einem Karrierehemmnis werden. Auch hier sind Vorurteile oder „Betriebsklatsch“ die treibenden Kräfte. Darüber hinaus fehlt es jedoch häufig an Gegenseitigkeit: Jeder, der einem anderen einmal in seiner Karriere ausgeholfen hat, erwartet eine Hilfeleistung in Retour. Frauen können Männern im Laufe ihrer Karriere oft nur unzureichend helfen, meist aufgrund ihrer diskontinuierlichen Lebensläufe.<sup>685</sup>

Nicht zuletzt wird in der Literatur darauf verwiesen, Frauen hätten zum Teil Probleme, sich selbst in den Mittelpunkt zu stellen und müssten lernen, sich zu vermarkten und zu positionieren.<sup>686</sup>

Die geschilderten Strukturen, die für Frauen nicht selten Aufstiegsbarrieren darstellen, werden auch in zahlreichen Erfahrungsberichten deutlich. Sie spiegeln sich ferner in selektiven Verfahren bei der Personalauswahl und -beförderung bis hin zu schlechterem Zugang zu informellen Netzwerken wider. Dabei sind Männer und Frauen häufig in verschiedenen Netzwerken aktiv, die für Beförderungsfragen unterschiedlich bedeutsam sind. In der Literatur wird durchweg betont, dass Männer die relevanten Netzwerke besser für sich zu nutzen verstünden.<sup>687</sup> Unzureichende Einbeziehung in Netzwerke und somit die Ausbildung von geringerem sozialen Kapital müssen Frauen daher oft mit Zusatzqualifikationen oder einem Stellenwechsel kompensieren.<sup>688</sup>

Dagegen verbessert sich die Aufstiegsmobilität von Managerinnen in Unternehmen, welche bereits über einen hohen Frauenanteil verfügen. So steigen Frauen leichter in Unternehmen auf, die auch von Frauen geführt werden. Dementsprechend ist die Anzahl weiblicher Spitzenkräfte in frauengeführten Unternehmen vier Mal so hoch wie in anderen Unternehmen.<sup>689</sup> Für die USA wurde zudem ermittelt, dass die Bezahlung von Managerinnen höher ausfällt, wenn bereits ein größerer Frauenanteil im Unternehmen, vor allem in leitenden Positionen, zu konstatieren ist. Gleichgeschlechtliche Kooperation wird häufig bevorzugt und Frauen in Toppositionen verbessern somit die Aufstiegschancen von Frauen. Zugleich wird das Risiko einer Unterschätzung ihrer Kompetenzen aufgrund unvollständiger Information vermindert. Darüber hinaus können sich Frauennetzwerke bilden, die auf bessere Karrierechancen abzie-

---

683 Gmür (2004), S. 398.

684 Siehe hierzu sowie zu den Problemen und einer teilweise mangelnden Bereitschaft männlicher Mentoren, mit Frauen in ein Mentorenverhältnis einzutreten Lyness/Thompson (2000), S. 88 ff.

685 Vgl. Schunter-Kleemann (2007), S. 61-63.

686 Kaiser (2006), S. 2.

687 Van Emmerik et al. (2006), Scheidegger/Osterloh (2005), zitiert in Festing/Okech (2007), S. 44.

688 Frerichs/Himmelreicher (2001), S. 197.

689 Kay (2007).

len. Nicht zuletzt lassen sich Mentoring-Prozesse verbessern, was zu höherer Produktivität und zum Humankapitalausbau beitragen kann.<sup>690</sup>

Weitere Barrieren bei der Nutzung informeller Netzwerke können durch Restriktionen von Frauen als Folge ihrer Familienrolle und der innerfamiliären Arbeitsteilung entstehen. Grundsätzlich sind die Unterschiede in den Familienverhältnissen zwischen Männern und Frauen weniger stark ausgeprägt. So leben 71 % der weiblichen Führungskräfte und 78% der männlichen Führungskräfte in festen Beziehungen oder sind verheiratet. 61% aller Frauen, ebenso jedoch 62 % aller Männer haben Kinder.<sup>691</sup> Jedoch ändert sich dieses Bild deutlich, sobald man Führungspersonen betrachtet. So ist nur gut jede vierte Frau in einer höheren Position verheiratet, jedoch 70 % aller männlichen Führungskräfte. Ein wesentlicher Grund hierfür ist, dass vor allem für Frauen im Alter von 30 bis 44 Jahren, also in der „Familienphase“, Kinder nur schwer mit Führungspositionen zu vereinbaren sind. Liegt der Anteil der Führungskräfte in dieser Altersgruppe bei Frauen ohne Kinder bei 21 %, so befinden sich die Mütter dieser Altersgruppe nur halb so häufig in Führungspositionen (10 %). Bei männlichen Führungskräften beläuft sich dieser Anteil dagegen auf 24 %, unabhängig davon, ob diese Kinder haben oder nicht. Frauen in Führungspositionen leben auch häufiger alleine oder in einer kinderlosen Partnerschaft. Im Gegensatz hierzu haben ihre männlichen Kollegen häufiger eine Partnerin und Kinder. Insgesamt leben mehr als die Hälfte aller Männer (53 %) in leitenden Positionen in Haushalten mit Kindern, bei Frauen in Führungspositionen sind es dagegen lediglich 32 %. Zudem haben Frauen in leitenden Positionen im Gegensatz zu ihren männlichen Kollegen selten mehr als zwei Kinder im betreuungsintensiven Alter.<sup>692</sup> In Befragungen zeigt sich zudem, dass 28 % der Frauen Kinderlosigkeit für ein wichtiges Kriterium für den Aufstieg ins Management halten.<sup>693</sup>

Grundsätzlich kann all dies als Indiz für die Notwendigkeit einer verbesserten Kinderbetreuungsinfrastruktur interpretiert werden. Hierbei geht es nicht nur um die Bereitstellung qualitativ hochwertiger Kinderbetreuungsmöglichkeiten, sondern auch um variable Öffnungszeiten, die sich mit einer Vollzeitstelle auf Führungsebene vereinbaren lassen. Schließlich stellt die aufgrund familiärer Verpflichtungen eingeschränkte zeitliche Verfügbarkeit nicht nur aus dem Blickwinkel von Managerinnen, sondern auch aus der Sicht von Personalverantwortlichen eines der größten Karrierehindernisse für Frauen dar.<sup>694</sup> Ferner bilden fehlende Betreuungsmöglichkeiten auch heute noch wesentliche Gründe für Erwerbsunterbrechungen und geringere Arbeitszeiten von Frauen.<sup>695</sup>

Hinzu kommen weitere private Verpflichtungen für Frauen, welche ihre männlichen Kollegen meist ihren Ehefrauen übertragen können. Managerhaushalte, in denen der Mann eine Führungsposition innehat, kennzeichnet meist eine klare innerfamiliäre Arbeitsteilung. Hierbei werden den Gattinnen besondere Aufgabenfelder zugeteilt. So unterstützen Ehefrauen von Spitzenmanagern häufig deren Karriere durch die Übernahme von zusätzlichen Aufgaben wie

---

690 Bell (2005). Ferner konnte für die USA gezeigt werden, dass auch die Anteile von Frauen in niedrigen Positionen positive Wirkungen auf die Karrierechancen von potenziellen Managerinnen besitzen. Schließlich kann ein solch höherer Anteil den Erfolgsdruck für Frauen verringern, ihnen den Erwerb von firmeninternem Wissen erleichtern, und sie für Führungspositionen des Betriebs qualifizieren, in denen sie dann auch mehr soziale Akzeptanz finden. Siehe hierzu Goodman et al. (2003).

691 Falk/Voigt (2006), S. 12 f.

692 Statistisches Bundesamt (2005), Bundesregierung (2006), S. 38 sowie Kleinert (2006), S. 2.

693 Festing/Okech (2007), S. 46.

694 Vgl. Festing/Hansmeyer (2003), zitiert in Festing/Okech (2007), S. 46.

695 Kaiser (2006), S. 2 sowie Kleinert (2006), S. 2

etwa der Pflege von informellen Sozialkontakten und gesellschaftlichen Netzwerken sowie die organisatorische Unterstützung ihrer Männer bei der Wahrnehmung repräsentativer Funktionen. Für Managerinnen, die vorwiegend unverheiratet sind oder selbst berufstätige Partner haben, die sich nicht um Organisation und Pflege der Geschäftsbeziehungen und Netzwerke oder um die Kinderbetreuung kümmern, ist es dementsprechend schwieriger, solchen Zusatzaufgaben nachzukommen. Wohingegen Topmanager Aufgaben an ihre Ehefrauen weitergeben können, da diese nicht erwerbstätig oder allenfalls teilzeitbeschäftigt sind. Hieraus folgt, dass häufig „hinter erfolgreichen Männern eine Frau steht“, wohingegen sich Frauen nicht auf die Hilfe ihrer Partner in der Kindererziehung oder Netzwerkpflege verlassen können.<sup>696</sup> Letztlich können Frauen aus Zeitgründen nicht dieselben informellen beruflichen Netzwerke aufbauen, wie ihre männlichen Kollegen.<sup>697</sup> Politische Maßnahmen, die sich am männlichen Alleinernährermodell orientieren, verstärken die klassische Arbeitsteilung.<sup>698</sup>

Allerdings wird das klassische Rollenverständnis auch von Frauen unterstützt und bekräftigt. Dabei zeigen sich in Deutschland erhebliche Unterschiede zwischen West- und Ostdeutschland. So stimmt in Westdeutschland eine Mehrheit von 52 % der Bevölkerung ab 18 Jahren einem solchen „traditionellen“ Rollenbild zu – ein Wert, der in nahezu allen EU-15-Staaten niedriger ist. In Ostdeutschland teilen dagegen lediglich 20 % diese Einstellung – ein Wert, der in der EU lediglich in Dänemark mit 18 % noch niedriger ausfällt.<sup>699</sup> Die hieraus folgende etwas leichtere Verständigung über eine partnerschaftliche Arbeitsteilung und die weniger konservative Einstellung in Fragen der Kindererziehung mögen – neben einer teilweise besseren Kinderbetreuungsinfrastruktur – auch Gründe für die höheren Anteile von Frauen im mittleren Management in Ostdeutschland (14 %) als in Westdeutschland (8 %) sein.<sup>700</sup>

Insgesamt gibt es eine Reihe von psychologisch individuellen, betrieblichen und gesellschaftlichen Faktoren, welche sich als Aufstiegsbarrieren für Frauen in Führungspositionen erweisen. Diese unsichtbaren Barrieren werden in der Literatur auch als „gläserne Decke“ bezeichnet. Aufgrund der gläsernen Decke, die sich aus den verschiedenen Karrierehemmnissen zusammensetzt, müssen Frauen, um in Spitzenpositionen aufsteigen zu können, mehr leisten als ihre männlichen Mitstreiter.<sup>701</sup> Hieraus ergeben sich ungleiche Chancen, die wiederum eine wesentliche Ursache für den geringen Anteil von Frauen in Führungspositionen darstellen. Für Frauen existiert quasi eine „Konvertierungsblockade“, da Frauen gleiche Voraussetzungen und gleiche Möglichkeiten nur sehr viel schwerer in beruflichen Erfolg umwandeln können. Solche ungleichen Chancen lassen die berufliche Motivation nicht unberührt. Daher teilen 70% aller Männer, aber nur 48% aller Frauen zu Beginn ihrer Berufstätigkeit die Überzeugung eine (Spitzen-)Karriere durchlaufen zu können. Im Verlauf der Zeit und mit der Dauer der Berufstätigkeit tritt bei beiden Geschlechtern eine Desillusionierung ein. Bemerkenswerterweise verlieren Frauen jedoch deutlich schneller und nachhaltiger ihre berufliche Motivation. So ist nach zehn Jahren Berufstätigkeit die Anzahl der von ihren Karrieremöglichkeiten noch überzeugten Frauen um 60 % gesunken. Dagegen verlieren von den anfangs karriereorientierten Männern nur 40 % ihre Motivation.<sup>702</sup> Kays Studie belegt die weit verbreitete Demotivation bei Frauen zumindest teilweise. Nach ihrer Untersuchung werden zwar – in Übereinstimmung mit anderen Studien – weniger Frauen als Männer bei der Beset-

---

696 Kleinert (2006), S. 3.

697 Böhnisch (2003), S. 178.

698 Vgl. Esping-Anderson (2002), S. 68-96.

699 Vgl. Scheuer/Dittmann (2007).

700 Vgl. Geißler (2006), S. 310.

701 Falk/Voigt (2006), S. 12.

702 Frerichs/Himmelreicher (2001), S. 196 sowie Osterloh/Littmann-Wernli (2000), S. 4.



zung betrieblicher Leitungspositionen berücksichtigt, jedoch führt sie dies nicht notwendig auf eine Diskriminierung von Bewerberinnen zurück, sondern auf die Tatsache, dass bei mehr als vier von zehn zu vergebenden Stellen (43,7 %) gar keine Bewerbungen von Frauen vorlagen. Dagegen fiel dann, wenn sich Frauen überhaupt bewarben, die Entscheidung häufiger zugunsten von Frauen als von Männern. Der eklatante Mangel an Bewerbungen von Frauen lässt sich mit der Existenz einer gläsernen Decke erklären, die Frauen bereits von einer Bewerbung auf Leitungspositionen abhält. Frauen werden sich erst dann bewerben, wenn sie – auch nach ihrer eigenen Einschätzung – überdurchschnittlich gute Voraussetzungen mitbringen – und werden dann auch häufiger berücksichtigt als Männer.<sup>703</sup>

Insgesamt entspricht eine verbesserte soziale Mobilität von Frauen in Führungspositionen nicht nur dem Prinzip der fairen Chancengleichheit, sondern ist auch ökonomisch effizient. Nach mehreren empirischen Studien sind Frauen in Führungspositionen nicht selten erfolgreicher als Männer. So lässt sich theoretisch begründen und auch empirisch zeigen, dass Frauen in Führungspositionen häufig eine besonders hohe Produktivität aufweisen. Ebenso besitzen Frauen in Führungspositionen keine höheren Fluktuationsraten als ihre männlichen Kollegen.<sup>704</sup> Da jedoch Arbeitgeber häufig nicht vorurteilsfrei sind und somit ein Informationsdefizit aufweisen, werden in Unternehmen weibliche *High Potentials* ignoriert und Humankapital verschwendet. Daher bleiben denkbare Wettbewerbsvorteile ungenutzt, weil Arbeitgeber trotz des mittlerweile stark gestiegenen formalen Bildungsniveaus Frauen weiterhin sehr viel seltener einsetzen als männliche Nachwuchsführungskräfte.<sup>705</sup> Meist wird dies durch die Möglichkeit eines bevorstehenden Arbeitsausfalls aufgrund von Schwangerschaft erklärt, weshalb auch hochqualifizierte kinderlose Frauen selten für Führungspositionen vorgesehen werden.

Dabei kommen empirische Studien zu dem Ergebnis, Managerinnen seien bei der Bewältigung von Führungsaufgaben entscheidungsfreudiger, innovativer, besser in der Planung, kommunikativer, teambewusster, ehrlicher und offener und letztlich wirtschaftlich erfolgreicher.<sup>706</sup> Nach einer Untersuchung von 22.000 französischen Unternehmen wuchsen die von Frauen geleiteten Betriebe doppelt so schnell und waren doppelt so rentabel wie die von Männern.<sup>707</sup> Hieraus lässt sich nicht schließen, dass Frauen Männern bei Managementaufgaben grundsätzlich überlegen sind. Hält man sich vor Augen, dass Frauen in der Regel mehr Einsatz und Leistung erbringen müssen, um in höhere Positionen zu kommen, so ist es wenig erstaunlich, dass die wenigen Frauen, denen dies dennoch gelingt, am Ende überdurchschnittliche Leistungen und Erfolg erbringen (müssen). Diese Begründung dokumentiert nochmals eindringlich die entstandenen Einbußen an Managementqualität aufgrund ungleicher Karrierechancen.

Inzwischen haben 34 % in einer Umfrage unter 10.000 Unternehmen angegeben, betriebliche oder tarifliche Vereinbarungen oder freiwillige Initiativen zur Förderung der Chancengleichheit von Frauen und Männern eingeführt zu haben. Nennenswerte Verbesserungsmöglichkeiten, die auf eine Erhöhung der Chancengleichheit abzielen, sind unter anderem der Ausbau einer ganztägigen Kinderbetreuung, flexible Arbeitsorganisation, soweit sie über Arbeitsteil-

---

703 Vgl. Kay (2007), S. 80-81.

704 Osterloh/Littmann-Wernli (2000).

705 Osterloh/Littmann-Wernli (2000) sowie Kleinert (2006), S. 2.

706 Vgl. Geißler (2006), S. 312, aufbauend auf Assig/Beck (1998).

707 Vgl. Declairieu (1996), zitiert in Assig/Beck (1998).

zeit hinausgeht, familienfreundliche Unternehmenskulturen, eine zeitliche Entzerrung von Karrierebildung und Familienzeiten sowie Wiedereinstiegsprogramme.<sup>708</sup>

Die Transparenz von Karriereentscheidungen, Förderung von Teilzeit auch in Führungspositionen, stärkere Verbreitung von Mentoring-Programmen sowie Netzwerken von Frauen im Management können zu einer Reduzierung des Gender Gaps führen.<sup>709</sup>

In der Literatur werden als Merkmale erfolgreicher Programme weiterhin genannt:

- Unterstützung durch die Unternehmensspitze
- Berücksichtigung der Interessen männlicher Führungskräfte
- Offenlegung von Vorurteilen und Stereotypen im Unternehmen
- Integration einschlägiger Kennziffern in Beurteilungssysteme für Linienmanager, regelmäßige Erfolgskontrollen<sup>710</sup>

Der Staat kann diese Strategien durch Maßnahmen unterstützen, die mehr Anreize für eine Beteiligung am Arbeitsmarkt gewähren. Allerdings sollte dies geschehen, ohne Frauen und Männer, die sich selbst um die Kinderbetreuung kümmern möchten, abzuwerten. Dies verlangt eine weiter verbesserte Unterstützung bei der Finanzierung von Kinderbetreuungskosten sowie verbesserte Anrechnungsmöglichkeiten für die Kombination einer Grundsicherung mit der Erwerbstätigkeit. Darüber hinaus besteht ein wichtiger Beitrag der Kommunen in der Gewährleistung eines bedarfsgerechten und transparenten Kinderbetreuungsangebots. Sofern Kommunen und Unternehmen die Kinderbetreuung als Public-Private-Partnership organisieren, kann dies für beide Seiten zu einem Effizienzgewinn führen.<sup>711</sup>

Ungleiche Karrierechancen von Frauen formieren sich aus einem Geflecht von unternehmensstrukturellen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen, Prozessen und Erfolgskriterien sowie aus dem individuellen Rollenverständnis der Frauen selbst. Die ökonomische Sicht stellt Ziele und Motive individuellen Handelns zunächst nicht in Frage. Wenn Frauen den eigenen Erfolg weniger durch Führungspositionen oder durch hohe Einkommen definieren, sondern ihre persönliche Weiterentwicklung im Familienleben sehen, bedarf dies keiner Korrektur. Die Situation ist jedoch anders zu beurteilen, wenn Erfolgskriterien und Rollenverständnisse durch gesellschaftliche Einstellungen determiniert werden und Handlungen zwanghaft und nicht frei gewählt werden können. Solange die geschilderten Barrieren beim Aufstieg von Frauen existieren, Frauen *und* Männer daher nicht tatsächlich frei über die eigene Rolle und die Vereinbarung von Beruf und Privatleben entscheiden können, bedarf es einer kritischen Reflexion der Hemmnisse. Ein Abbau der Hindernisse schafft dann mehr Verwirklichungschancen für Frauen und Männer und eröffnet zugleich wertvolle Wahlmöglichkeiten.

Damit Frauen jedoch überhaupt gleiche Voraussetzungen für betriebliche Karrieren und für den Zugang zum Bewerberpool für das Spitzenmanagement erlangen, müssen sie einen sehr guten Bildungsstand aufweisen. Inwieweit der gesellschaftliche Zugang zu Bildung sowie der jeweilige Bildungsstand nach Geschlecht und sozialer Herkunft variieren, wird daher in den nachfolgenden Abschnitten diskutiert,

---

708 Kleinert (2006), S. 4 sowie Bundesregierung (2006), S. 47 ff.

709 Siehe hierzu und zu weiteren Programmen und Initiativen Bundesregierung (2006).

710 Vgl. Schäfer (2001), S. 175.

711 Siehe hierzu sowie zu weiteren Vorschlägen Kirchmann/Stieler (2005), Caspar et al. (2005) sowie Rüling (2007).

### 3 Höhere Bildung: Chancen auf Qualifizierung für das Spitzenmanagement

#### 3.1 Die Promotion: Selektionskriterium für den Aufstieg in wirtschaftliche Spitzenpositionen

Es ist bereits deutlich geworden, dass die Hälfte oder je nach Branche auch ein noch höherer Anteil, der Vorstände großer deutscher Unternehmen promoviert ist. Vor diesem Hintergrund fragt sich, inwieweit die Promotion von Angehörigen der wirtschaftlichen Führungsschicht als neues Selektionskriterium genutzt wird, um sich – nach der Ausweitung der Universitätsabschlüsse im Rahmen der Bildungsexpansion – weiterhin auch nach dem Bildungsstand absetzen zu können. Von Interesse sind hier insbesondere Promotionen in den Fachrichtungen Wirtschaftswissenschaften, Ingenieur- und Naturwissenschaften sowie Jura, da diese häufig ein wesentliches Kriterium für den Einstieg in wirtschaftliche Führungspositionen zu sein scheinen.

Die nachfolgende Tabelle gibt einen Überblick über die soziale Herkunft verschiedener Promotionsjahrgänge im Zeitablauf. Durchgängig stammen 55 bis 60 % der in diesen Fachrichtungen Promovierten aus dem Großbürger- und gehobenen Bürgertum, obwohl der Anteil beider Gruppen an der Gesamtbevölkerung insgesamt bei nur 3,5 % liegt. Auf die Arbeiter- und Mittelschichten, das heißt auf die weiteren 96,5 % der Bevölkerung entfallen dagegen lediglich weitere 40 bis 45 % der Promotionen. Zwar zeigt sich für den Promotionsjahrgang 1985 eine gewisse Öffnung, die Dominanz der oberen Schichten bleibt weitgehend erhalten.

**Tabelle 14: Die soziale Herkunft der Promovierten (Angaben in Spaltenprozenten\*)**

Soziale Herkunft	Promotionsjahrgang				
	1955	1965	1975	1985	Gesamt
Arbeitsklasse/ Mittelschichten	38,5	38,2	39,1	45,8	39,6
Gehobenes Bürgertum	46,1	50,6	52,8	46,1	49,2
Großbürgertum	15,4	11,2	8,2	8,1	11,2
N	1221	1324	1029	620	4194

\* Bei den Angaben für die Herkunft aus dem gehobenen Bürgertum ist hier wie im Folgenden zu berücksichtigen, dass dabei diejenigen Promovierten, die dem Großbürgertum entstammen, nicht inbegriffen sind, da sie in der Kategorie Großbürgertum extra ausgewiesen werden.

Quelle: Hartmann 2002, S. 57.

Offensichtlich haben Promotionen für die heutige Führungsequipe eine weitere Hürde beim Aufstieg in Spitzenfunktionen der deutschen Wirtschaft dargestellt, die von Angehörigen aus Familien in der Arbeiterklasse und Mittelschicht schwerer zu überwinden war. Betrachtet man die Promotion als ein Selektionskriterium für den Aufstieg in Führungspositionen der deutschen Wirtschaft, so könnte diese Selektionswirkung in den letzten fünf Jahren nach einer Öffnung zuvor wieder zugenommen haben. Schließlich ist die Zahl der Promotionen in Deutschland in den letzten fünf Jahren um knapp 10 % zurückgegangen.<sup>712</sup> Allerdings ist diese neuere Entwicklung vor dem Hintergrund einer Verdopplung der Zahl der in Deutschland abgelegten Promotionen zwischen 1980 und 2000 zu sehen, was in Deutschland im interna-

712 Moes (2007), S. 140.

tionalen Vergleich zu einer relativ hohen Promotionsdichte beigetragen hat.<sup>713</sup> Insofern ist die Entwicklung der Promotionsanzahl vor dem Hintergrund eines deutlich langfristigen Anstiegs in der Vergangenheit sowie eines Absinkens am aktuellen Rand zu beurteilen und weiterzuverfolgen.

Wie in anderen Ländern auch, wäre der jüngste Rückgang der Zahl der Promotionen in Deutschland noch stärker ausgefallen, wenn nicht das Promotionsinteresse von Frauen und Ausländer/innen gestiegen wäre. So hat sich der Anteil der Promotionen von Ausländerinnen und Ausländern an allen Promotionen in Deutschland zwischen 1993 und 2006 von 6,4 % auf 13,4 % mehr als verdoppelt. Darüber hinaus ist auch der Anteil der Promotionen von Frauen angestiegen. Er nahm von 28 % im Jahr 1993 bis 2006 auf 40,9 % zu.<sup>714</sup>

Offensichtlich haben Frauen ihren Promotionsanteil, bei gleichzeitig abnehmender Zahl männlicher Doktoranden, erhöhen können, was ihre Chancen auf Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft tendenziell verbessern sollte. So sind auch die Unterschiede zu den Männern hinsichtlich der Promotionshäufigkeit weniger ausgeprägt als zwischen Großbürger- und gehobenem Bürgertum einerseits und Arbeiterklassen sowie Mittelschichten andererseits.

Jedoch nicht nur für Frauen habe die Bildungsexpansion, so Mayer, „für die Auslese für Führungspositionen einen wesentlich veränderten, nämlich sozial offeneren und breiteren Rekrutierungspool geschaffen.“<sup>715</sup> Er verweist auf empirische Untersuchungen, nach denen sich auch der Anteil der Promovierten, deren Väter Arbeiter, Bauern, kleine Angestellte oder Beamte sind, zwischen 1955 und 1985 von acht auf 19 % erhöht hat.<sup>716</sup>

Allerdings sollten für die hier zu bearbeitende Themenstellung die Studienbereiche Wirtschaftswissenschaften, Natur- und Ingenieurwissenschaften sowie Jura betrachtet werden, da sie in besonderem Maße Voraussetzung für das Erreichen von Toppositionen in der deutschen Wirtschaft sind. Insgesamt stammen in diesen karriererelevanten Studienbereichen 17,7 % aller Promotionen von Ausländern. Jedoch bestehen deutliche Unterschiede in den Anteilen der Promotionen von Ausländern je nach Fachgebiet. So tragen in den Naturwissenschaften mit 22,6 Prozent sowie in den Ingenieurwissenschaften mit 18,9 % überdurchschnittlich viele Ausländer zur Gesamtzahl der Promotionen bei. Unterdurchschnittlich ist dagegen der Anteil der Promotionen von Ausländern in den Studiengebieten Wirtschaftswissenschaften (8,2 %) und insbesondere in Jura (6,3 %).<sup>717</sup>

Hinsichtlich der Promotionsbeteiligung von Frauen kommt Hartmann (2002) für den Promotionsjahrgang 1985 zu deutlich niedrigeren Anteilen in diesen für wirtschaftliche Führungspositionen relevanten Studienbereichen. Eine Ursache waren seinerzeit geringere Anteile von Frauen in relevanten Gebieten, insbesondere in den Ingenieur- und Naturwissenschaften.

---

713 Allerdings ergibt sich der hohe Promotionsanteil in Deutschland insbesondere aus der hohen Zahl von einem Drittel aller Promotionen, die in Deutschland im Fach Medizin abgelegt werden. Für die hier diskutierte Thematik sind diese Promotionen allerdings weniger relevant. Schließlich stellen sie – nicht zuletzt unter sozialen Aspekten – einen Sonderfall dar. Darüber hinaus gehört Medizin in der Regel nicht zu den Fächern, die einen Zugang in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft eröffnen. Siehe hierzu auch Moes (2007), S. 140.

714 Statistisches Bundesamt (2007), Fachserie 11, Reihe 4.2.

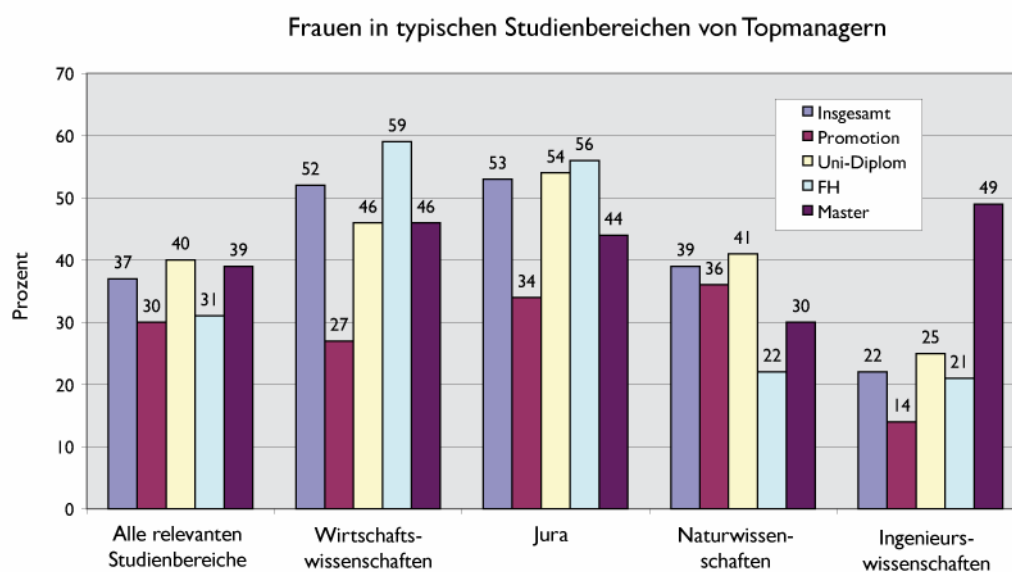
715 Vgl. Mayer (2006), S. 475.

716 Mayer (2006), S. 474-475.

717 Statistisches Bundesamt (2007), Fachserie 11, Reihe 4.2 sowie eigene Berechnungen.

Dabei ist Hartmanns früheres Erhebungsjahr der Promotionen zu berücksichtigen. Insofern verlangt dies nach einer aktualisierten Analyse der Promotionshäufigkeiten in den für einen Aufstieg in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft relevanten Studienbereichen Wirtschaftswissenschaften, Natur- und Ingenieurwissenschaften sowie Jura, um künftige Entwicklungen angemessener abschätzen zu können. Die nachfolgende Abbildung gibt hierzu einen Überblick.

**Abbildung I: Frauen in typischen Studienbereichen von Topmanagern**



Quelle: Statistisches Bundesamt (2007), Fachserie 11, Reihe 4.2; eigene Berechnungen

Die Abbildung zeigt zunächst die durchschnittliche Gesamtbeteiligung von Frauen an diesen karriererelevanten Studienbereichen insgesamt.<sup>718</sup> So haben Frauen einen Anteil von durchschnittlich 30 % an allen Promotionen in diesen Fächern. Die Promotionshäufigkeit von Frauen insgesamt (40 %) liegt zehn Prozentpunkte höher als die Häufigkeit der Promotionen von Frauen in jenen Studienbereichen, die einen Aufstieg ins Spitzenmanagement deutscher Unternehmen eröffnen können. Dabei ist eine unterdurchschnittliche weibliche Promotionshäufigkeit in jedem dieser Studienbereiche zu erkennen.

Jedoch zeigt eine genauere Analyse weitere auffallende Unterschiede. So liegen die Frauenanteile an den Promotionen in den Naturwissenschaften (36 %) und Jura (34 %) zumindest über dem Schnitt der karriererelevanten Fächer (30 %), in den Wirtschaftswissenschaften (27 %) und vor allem den Ingenieurwissenschaften (14 %) dagegen unter diesem Durchschnitt. Bei den Ingenieurwissenschaften ist der geringe Frauenanteil bei Promotionen Ausdruck einer insgesamt niedrigen weiblichen Studienbeteiligung in diesem Bereich. Anders dagegen bei den Wirtschaftswissenschaften, die zugleich den häufigsten Ausgangspunkt für eine Spitzen-

718 Statistisches Bundesamt (2007), Fachserie 11, Reihe 4.2 sowie eigene Berechnungen. Zu beachten ist, dass in die Kategorie „Insgesamt“ auch Bachelor-Absolvent/innen eingerechnet wurden, um das generelle Studieninteresse zu dokumentieren. Jedoch verfügen Bachelor-Absolvent/innen in der Regel nicht über eine Promotionsberechtigung.

position im Management darstellen: Hier liegt die Studienbeteiligung von Frauen insgesamt nahezu auf dem Niveau von Jura und deutlich über dem der Naturwissenschaften. Doch ist der Promotionsanteil von Frauen nach dem Studium deutlich geringer als in Jura oder in den Naturwissenschaften. Ein Grund kann im höheren Anteil von Frauen an wirtschaftswissenschaftlichen FH-Studiengängen gesehen werden. Zwar besitzen FH-Abschlüsse formal einen Zugang zur Promotion, doch ist dieser in der Praxis erheblich schwieriger als für Universitätsabsolvent/innen. Hinzu kommt, dass speziell in den Wirtschaftswissenschaften auch ein erheblich geringerer Teil der Universitätsabsolventinnen nach dem Studienabschluss promoviert als beispielsweise in den Naturwissenschaften.

Grundsätzlich fällt in allen hier interessierenden Studienbereichen auf, dass der Anteil der Universitätsabschlüsse von Frauen durchweg höher ist als ihr Anteil an den späteren Promotionen. Offensichtlich promovieren also von allen Universitätsabsolventen nach wie vor relativ mehr Männer als Frauen.

Damit stellt sich die Frage nach geschlechtstypischen Promotionshemmnissen. Hier zeigt sich, dass Frauen beispielsweise häufiger durch Stipendien oder externe Mittel finanziert werden und öfter die Finanzierungsquellen wechseln oder in prekären Beschäftigungsverhältnissen arbeiten (müssen). Männer promovieren dagegen häufiger auf Mitarbeiter- oder Drittmittelstellen. Mit diesen wissenschaftlichen Mitarbeiterstellen verbinden sich jedoch wesentliche soziale Vorteile: So sind Mitarbeiter meist kranken- und rentenversichert und können nach Beschäftigungsende unter Umständen ein Stipendium der Agentur für Arbeit erhalten, um ihre Arbeit fertig zu stellen.<sup>719</sup>

Ferner ist die Einbindung in die Scientific Community unterschiedlich. Ein solches Netzwerk ist wesentlich, da es einen privilegierten Zugang zu wichtigen Informationen, neuen Forschungsideen sowie Einfluss erlaubt.<sup>720</sup> In Deutschland sind Frauen weniger gut in inner- und außeruniversitäre wissenschaftliche Netzwerke integriert. Hieraus lässt sich auf schlechtere Voraussetzungen für eine Promotion oder auch weitergehende universitäre Karrieren von Frauen schließen.

Vor diesem Hintergrund wird in der Literatur konstatiert, trotz formeller Chancengleichheit zeige sich hinsichtlich der Promotionschancen von Frauen „eine Art unsichtbare Wand in den Institutionen“, die Frauen nur schwer durchbrechen können. So wird darauf verwiesen, Frauen würden auch in wissenschaftlichen Institutionen vorrangig als typische Vertreterinnen ihres Geschlechts und weniger als Individuen mit professionsadäquaten Qualitäten wahrgenommen.<sup>721</sup>

Chancenungleichheiten beim Erwerb einer Promotion sind nicht allein aus einem ethischen Blickwinkel bedenklich. Vielmehr sind die dabei beobachtbaren Selektionsprozesse problematisch, weil sie Frauen und Nachkommen aus bildungsferneren und sozial weniger privilegierten Familien Verwirklichungschancen vorenthalten und so der Gesellschaft zugleich Humanressourcen verloren gehen. Chancengleichheit im Bereich der wissenschaftlichen Weiterbildung ist in Wissensgesellschaften schließlich nicht allein eine Frage der sozialen

---

719 In diesem Zusammenhang wird in der Literatur ferner problematisiert, dass in der Regel Männer über die Vergabe von Fördergeldern entscheiden; siehe hierzu Moes (2007), S. 142 sowie Knaut (2007), S. 151.

720 Leemann (2002), S. 13.

721 Knaut (2007), S. 151.

Gerechtigkeit sowie der sozialen Stabilität, sondern auch förderlich für die ökonomische Wettbewerbsfähigkeit.<sup>722</sup>

Um die oben erörterte Drop-out-Quote beim Übergang in den ersten wissenschaftlichen Qualifizierungsschritt nach dem Hochschulabschluss für Frauen und Nachkommen bildungsferner Schichten abzubauen, können Hochschulen bspw. bereits im Studium Informationsveranstaltungen und Vernetzungsangebote anbieten. Sie sollen den Studierenden einen Einblick in die Möglichkeiten und Bedingungen wissenschaftlicher Laufbahnen in ihren Fachbereichen vermitteln. Darüber hinaus kommt eine stärkere Sensibilisierung der Hochschullehrerinnen und -lehrer in Frage: Sie sollen vor allem einer teilweise unbewussten und unreflektierten Selektion entgegenwirken. Eine stärkere Sensibilisierung und so auch eine leistungsorientierte Vergabe von Promotionsstellen vermag durch eine stärkere Transparenz der Selektionskriterien und Auswahlverfahren unterstützt werden.

Nicht zuletzt fällt der Eintritt in die Promotionsphase nicht selten mit dem Beginn der Gründung einer Familie zusammen, in der die bereits skizzierte Rollenverteilung dominieren kann. Unterstrichen wird dies durch die Erkenntnis, dass sich Frauen – in noch etwas höherem Maße als Männer – in Deutschland entweder für die Wissenschaft oder für Kinder entscheiden. So sind 78 % aller weiblichen Nachwuchswissenschaftlerinnen und 71 % aller männlichen Nachwuchswissenschaftler kinderlos, wobei zugleich das Durchschnittsalter dieser Gruppe angestiegen ist.<sup>723</sup> Aus diesem Grund kann eine verbesserte Infrastruktur der Kinderbetreuung auch dazu beitragen, mehr Frauen die Promotion und einen späteren Aufstieg in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft zu ermöglichen.

Insgesamt deutet sich bereits an dieser Stelle an, dass die Promotion als wesentliches Charakteristikum von wirtschaftlichen Führungskräften in der Vergangenheit, ungeachtet der Bildungsexpansion, sowohl für Frauen als auch für Angehörige von Arbeiter- und Mittelschichten eine merkliche Karrierehürde dargestellt hat. Gründe hierfür – ebenso wie der darauf aufbauende politische Handlungsbedarf – können vor allem im Promotionsystem der Hochschulen, aber auch bereits in unterschiedlichen Zugangschancen zu einem zur Promotion berechtigenden Hochschulabschluss liegen. Aus diesem Grund erörtern wir im Folgenden den Zugang zu den Hochschulen.

### 3.2 Hochschulbildung und soziale Herkunft

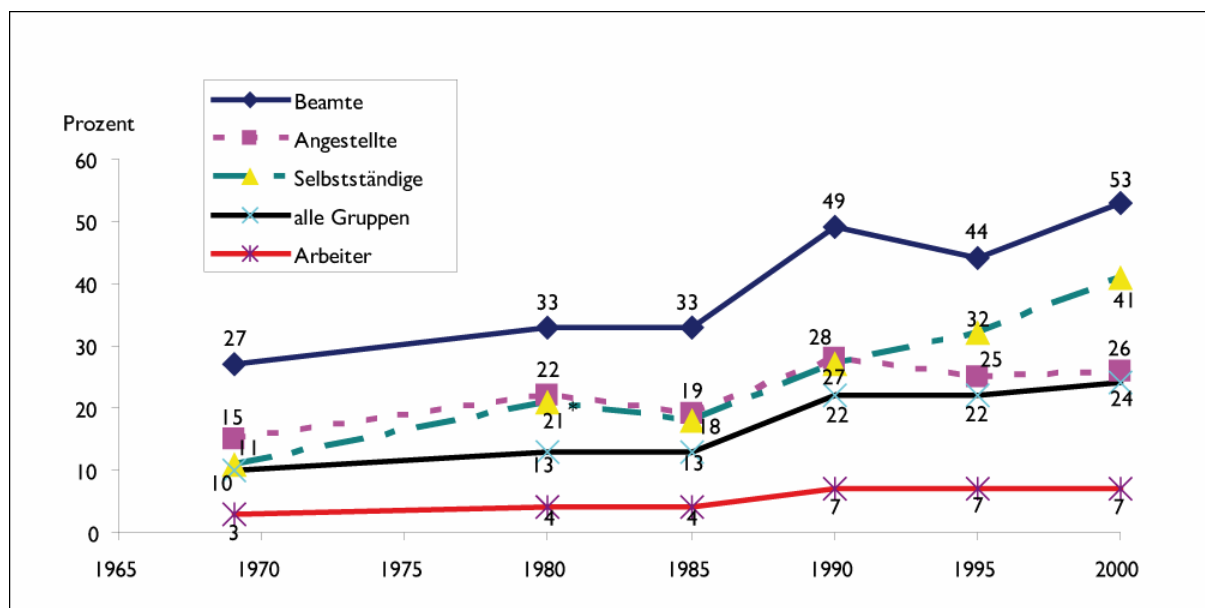
Betrachtet man den Hochschulzugang in Deutschland, so fällt zunächst auf, dass die Studienanfängerquote in Westdeutschland langfristig von 10 % im Jahr 1969 auf 26 % im Jahr 2000 zugenommen hat. Entscheidend für die Frage der fairen Chancengleichheit ist, inwieweit diese Bildungsexpansion zu einer Angleichung der Bildungsbeteiligung von Angehörigen aus verschiedenen sozialen Herkunftsgruppen geführt hat. Die nachfolgende Abbildung zeigt, dass in Deutschland nach wie vor keine ausgeglichenen Bildungschancen bestehen. So haben vor allem junge Menschen aus jenen Elternhäusern die Ausweitung des Studienangebots genutzt, die bereits 1969 relativ gute Chancen auf einen Zugang zum Universitätsstudium hatten. So nahmen speziell die Studienanfängerquoten der Kinder aus Selbständigenhaushalten (um 30 Prozentpunkte), aus Beamtenhaushalten (um 26 Prozentpunkte) sowie aus Angestelltenhaushalten (um 11 Prozentpunkte) zu. Dagegen belief sich die Studienanfängerquote der Arbeiterkinder im Jahr 2000 auf lediglich sieben Prozent nach drei Prozent im Jahr 1969.

---

722 Leemann (2002), S. 210.

723 Knaut (2007), S. 152.

**Abbildung 2: Studienanfängerquoten an Universitäten nach dem Beruf des Vaters in Westdeutschland 1969-2000 (Studienanfänger/innen in Prozent der Gleichaltrigen)**



Quelle: Geißler (2006), S. 285.

Mayer verweist dennoch auf eine tendenzielle Öffnung des Bildungssystems. Während in den 1950er und 1960er Jahren – ungeachtet eines Erwerbstätigenanteils der Arbeiter von etwa 50 bis 60 % an allen männlichen Erwerbstätigen – nur vier bzw. sechs Prozent der Universitätsstudenten aus Arbeiterfamilien stammten, konnten Arbeitersöhne im Zeitverlauf ihren Anteil auf sieben bis acht Prozent erhöhen.<sup>724</sup>

Allerdings lassen sich die nach wie vor geringen Anteile von Arbeiterkindern an allen Studierenden nicht auch nur annähernd vollständig mit dem rückläufigen Arbeiteranteil an der Gesamtbevölkerung erklären. Vergleicht man die Studienbeteiligung mit dem Anteil an der Gesamtbevölkerung, so sind Beamtenkinder mit einem Faktor von 1,8 an allen Studierenden überrepräsentiert. Im Vergleich zu ihrem Anteil an der relevanten Altersgruppe sind außerdem Selbständigenkinder mit dem Faktor 1,5 sowie Angestelltenkinder mit dem Faktor 1,2 tendenziell überdurchschnittlich vertreten. Gemessen an ihrem Bevölkerungsanteil deutlich geringer ist dagegen einzig die Beteiligung von Arbeiterkindern, die in der Bevölkerung einen Anteil von 41 %, an den Studierenden dagegen nur einen weniger als halb so großen Anteil von 20 % erreichen.<sup>725</sup>

Nach wie vor ist damit die berufliche Stellung der Eltern von Bedeutung für die Chance auf ein Hochschulstudium. Als noch stärkeres soziales Selektionskriterium für das Hochschulstudium hat sich allerdings der Bildungsstand der Eltern erwiesen. So spiegeln die Differen-

724 Vgl. Mayer (2006), S. 470 und 472.

725 Konkret nahmen im Jahr 2005 von allen 349.000 Arbeiterkindern im typischen Studienalter von 19-25 Jahren 59.000 oder 17 % ein Hochschulstudium auf. Aus der geringfügig kleineren Gruppe aller 314.000 Angestelltenkinder begannen dagegen mit 125.000 mehr als doppelt so viele ein Studium, was einer Quote von 40 % entspricht. Mit 52 % bzw. 65 % weisen die Kinder von Selbständigen und Beamten noch höhere Quoten beim Hochschulzugang auf. So ist die Zahl der Studienanfänger/innen aus den relativ kleinen Gruppen der Selbständigen- und Beamtenhaushalte mit 59.000 bzw. 48.000 in etwa so groß wie die der um ein Mehrfaches größeren Gruppe der Arbeiterkinder. Siehe hierzu BMBF (2007), S. 9-10.



zen der Bildungsbeteiligungsquoten an den Hochschulen nach der Berufsgruppe der Eltern zwar nicht vollständig, aber zu großen Teilen die unterschiedlichen Bildungsniveaus dieser Berufsgruppen wider. Von den Studierenden des Sommersemesters 2006 habendeutlich mehr als die Hälfte (58 %) Eltern, die die Hochschulreife erworben haben. Dieser hohe Anteil ist Ergebnis einer Tendenz zu höherer Hochschulbeteiligung von Kindern aus gebildeten Elternhäusern, während der Anteil der Studierenden aus Familien mit Hauptschulabschluss geringer wird.<sup>726</sup>

Auffallend ist allerdings eine Diskrepanz zwischen verschiedenen Hochschularten in dieser Hinsicht. Fachhochschulen ermöglichen Kindern aus hochschulfernen Schichten eher einen Bildungsaufstieg. So stammen von den Studierenden an Fachhochschulen weniger als die Hälfte (47 %) aus Familien mit Hochschulreife, 34 % haben Eltern mit Realschulabschluss und knapp ein Fünftel (19%) Eltern ohne oder nur mit Hauptschulabschluss. Dagegen stammen an den Universitäten fast zwei Drittel (62 %) aus Familien mit Hochschulabschluss. Darüber hinaus kommen lediglich ein Viertel der Studierenden an Fachhochschulen, aber 42 % an Universitäten aus Haushalten mit hoher Schul- und Berufsbildung sowie zugleich hoher beruflicher Stellung der Eltern.<sup>727</sup>

### 3.3 Hochschulbildung aus einer Gender-Perspektive

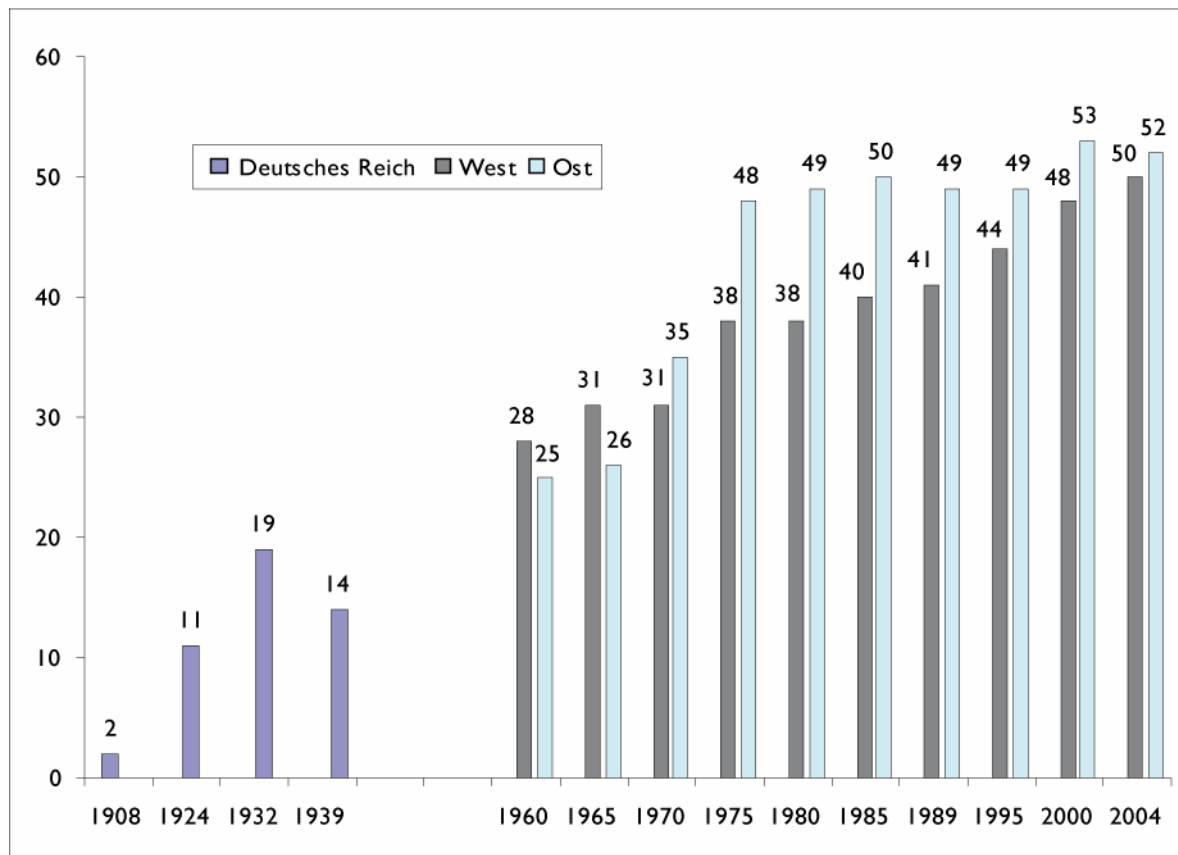
Ein erster Blick auf den Anteil von Studentinnen in Deutschland zeigt zunächst, dass die Bildungsexpansion ihre Studienchancen in bemerkenswerter Weise erhöht hat. Wie die nachfolgende Abbildung zeigt, lagen die Frauenanteile unter den Studierenden im Jahr 1960 noch bei 28 % in Westdeutschland und bei 25% in Ostdeutschland. Im Jahr 2004 machte der Anteil der Studentinnen an Universitäten in Westdeutschland die Hälfte, in Ostdeutschland 52 % aller Studierenden an Universitäten aus. Für alle Hochschularten lag der Anteil der Frauen im Jahr 2005 etwa bei der Hälfte (48 %). Jedoch bedeutet dies mit Blick auf die jeweiligen Bildungsvoraussetzungen keine vollständige Gleichstellung. Schließlich haben etwa im Jahr 2004 zwar 45 % aller Frauen, aber nur 39 % aller Männer eine Hochschulzugangsberechtigung erworben. Von den jeweils Hochschulzugangsberechtigten nehmen Männer also nach wie vor etwas häufiger ein Studium auf als Frauen.<sup>728</sup>

---

726 Bundesministerium für Bildung und Forschung (BMBF) (2007), S. 7-8.

727 BMBF (2007), S. 11-13.

728 BMBF (2007), S. 2-6.

**Abbildung 3: Frauenanteil in Prozent unter den Studierenden an Universitäten**

Siehe Geißler, S. 304.

Quellen: Hervé (1973), S. 14f. (Deutsches Reich); Statistisches Jahrbuch DDR 1990, S. 342 (Ost 1960-1989); BMBF 1998, S. 145 (West 1960-1995, Ost 1995); Statistisches Jahrbuch 2001, S. 391 ff. (2000); StBa 2004a, Tab. 3

Allerdings wirken sich soziale Unterschiede auch auf die Chancen von Frauen auf ein Studium aus. So haben sich diese Chancen nicht für alle Frauen in gleicher Weise erhöht. Mayer vergleicht die Bildungsgewinne von Frauen und Männern in Abhängigkeit von ihrer sozialen Herkunft und kommt zu dem Schluss, dass „nur Töchter aus der oberen Mittelschicht, der höheren Beamten, leitenden Angestellten, freien Berufe und größeren Selbstständigen [...] ihre Brüder einholen“<sup>729</sup> konnten.

Insoweit sind ungeachtet der Bildungsexpansion deutliche gesellschaftliche Ungleichheiten bestehen geblieben, die Geißler<sup>730</sup> als „mehr Bildungschancen, aber wenig Bildungsgerechtigkeit“ klassifiziert.

Für die Rekrutierung von Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft ist allerdings nicht allein die Gesamtbeteiligung an allen Studienfächern von Bedeutung. Von besonderem Interesse ist, dass die hierbei relevanten Studienrichtungen insbesondere im Bereich der Ingenieur- und Naturwissenschaften häufiger von Männern als von Frauen gewählt werden, während andere „feminisierte“ Studiengänge, wie etwa die Literatur- und Sprachwissenschaften

729 Vgl. Mayer (2006), S. 472.

730 Geißler (2006), S. 282.

ten, für eine Karriere bis ins Spitzenmanagement sehr viel weniger relevant sind.<sup>731</sup> Jedoch zeigen sich erhebliche Unterschiede zwischen den Studienbereichen: zwar machen Frauen unter den Studierenden der Wirtschafts- und Rechtswissenschaften mehr als die Hälfte aller Studierenden aus, doch liegt der Anteil der Studentinnen der Natur- und vor allem der Ingenieurwissenschaften mit 39% sowie 22% deutlich niedriger.

Aufgrund des hohen Stellenwerts der Promotion für das Erreichen einer Spitzenposition in der deutschen Wirtschaft sind vor allem Diplom- und Masterabschlüsse in diesen Studienbereichen von Bedeutung. Die Abbildung zu Frauen in typischen Studienbereichen von Topmanagern im Unterabschnitt C.3.1 hat bereits entsprechende Ergebnisse ausgewiesen. So beläuft sich der Anteil der Universitätsdiplomandinnen in den Wirtschaftswissenschaften auf 46 % (an Fachhochschulen auf 59 %), in Jura auf 54 % (Fachhochschulen: 56 %), in den Naturwissenschaften auf 41 % (Fachhochschulen: 22 %) und Ingenieurwissenschaften auf 25% (Fachhochschulen 21 %).<sup>732</sup>

Hieraus lassen sich zwei Schlussfolgerungen ziehen. Zum einen ist die Diplomandinnenquote in den Fächern, die besonders aussichtsreich für einen Aufstieg in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft sind, geringer als der Anteil weiblicher Studierender in allen Fächern. Die ist besonders auf die geringen Frauenanteile in den Natur- und Ingenieurwissenschaften zurückzuführen. Jedoch sind sie nicht derart gering, dass die Wahl des Studienbereichs die extrem niedrigen Anteile von Frauen in den Führungsetagen der Wirtschaft auch nur annähernd vollständig erklären könnte.<sup>733</sup>

Zum anderen fällt positiv auf, dass bereits die Mehrheit aller wirtschafts- und rechtswissenschaftlichen FH-Studierenden weiblich ist. Allerdings sind ihre Chancen, trotz der Wahl aussichtsreicher Studienbereiche dadurch eingeschränkt, dass das formale Promotionsrecht von Fachhochschulabsolvent/innen in Deutschland nach wie vor oft auf Vorbehalte und Widerstände bei den promotionsberechtigten Universitäten stößt. Eine stärkere Öffnung der Promotionsmöglichkeiten für hochqualifizierte FH-Studierende könnte daher speziell die Chancen von Frauen verbessern. Ganz besonders gilt dies für den Bereich der Wirtschaftswissenschaften, dem für einen Aufstieg ins Spitzenmanagement eine wachsende Bedeutung zukommt und der sich durch eine hohe Frauenquote an Fachhochschulen auszeichnet. Zudem könnten verbesserte Promotionschancen für FH-Absolvent/innen auch soziale Herkunftseffekte eindämmen, da – wie bereits im vorangegangenen Abschnitt gezeigt wurde – Fachhochschulen durch eine größere soziale Offenheit als Universitäten geprägt sind.

Darüber hinaus sollte bei der Interpretation von Studienabschlussquoten in karriererelevanten Fächern die Problematik der Studienabbrecher und -wechsler berücksichtigt werden. Sie lässt sich am präzisesten mit der so genannten „Schwundbilanz“ untersuchen. Diese zeigt, wie viel Prozent der Studierenden, bezogen auf die Anzahl der Studienanfänger, etwa in den Wirtschaftswissenschaften, durch Studienabbruch oder Studienfachwechsel verloren geht,

731 Vgl. hierzu sowie zu den Veränderungsprozessen in West- und Ostdeutschland Geißler (2006), S. 304.

732 Statistisches Bundesamt (2007), Fachserie 11, Reihe 4.2 sowie eigene Berechnungen.

733 Zu beachten ist, dass die heutigen Studentinnenquoten nicht die heutigen, sondern die Frauenanteile in den Führungspositionen der Zukunft beeinflussen. Umgekehrt spielen für die heute extrem niedrigen Anteile von Frauen im Spitzenmanagement großer deutscher Unternehmen die Studentinnenanteile früherer Jahrzehnte eine Rolle, die zwar niedriger, aber längst nicht auf dem minimalen Niveau lagen, wie es dem Frauenanteil in der ökonomischen Elite entspricht.

ohne durch Zuwanderung aus anderen Studiengängen ausgeglichen zu werden.<sup>734</sup> An den deutschen Universitäten lag die Schwundbilanz für die Wirtschaftswissenschaften im Jahr 2002 bei -38 %, in Jura bei -22 %, im Bereich Naturwissenschaften und Mathematik bei -39 %<sup>735</sup> sowie in den Ingenieurwissenschaften bei -37 %. Am Ende haben also erheblich weniger Studierende dieser karriererelevanten Studienbereiche einen Studienabschluss erreicht als es die Zahl der jeweiligen Studienanfänger erwarten ließe. Dagegen ist die Schwundbilanz in diesen Fächern an den deutschen Fachhochschulen niedriger. Beispielsweise beträgt sie hier für die Wirtschaftswissenschaften -16 %, für Mathematik und Naturwissenschaften -22 % und für die Ingenieurwissenschaften -18 %.<sup>736</sup>

Außerdem ist die Studienbeteiligung auch im internationalen Vergleich zu interpretieren. In dieser Hinsicht wurde jüngst ermittelt, dass der Anteil der Studienabsolventen in Deutschland zwar von 14 % im Jahr 2000 auf 20 % im Jahr 2005 gestiegen ist. Jedoch nahm dieser Anteil in den OECD-Ländern im selben Zeitraum von 20 % auf 36 % eines Jahrgangs zu. Zuvor war die Studierneigung in Deutschland in den neunziger Jahren ohnehin kontinuierlich zurückgegangen und erst danach wieder angestiegen, wobei am aktuellen Rand inzwischen erneut ein Rückgang festgestellt wird.<sup>737</sup> Im internationalen OECD-Vergleich bildet Deutschland bei der Studierhäufigkeit gemeinsam mit Österreich und der Türkei die Schlussgruppe.<sup>738</sup> In anderen OECD-Ländern wird damit eine größere Öffnung der Universitätsbildung als Voraussetzung für einen Zugang in wirtschaftliche Führungspositionen geschaffen als in Deutschland.

Um eine stärkere Studienbeteiligung zu erreichen, ist eine Analyse der Ursachen für die relativ geringe Studienbeteiligung in Deutschland notwendig, die den Rahmen dieser Studie sprengen würde. Beispielsweise hängt die Studierneigung nicht allein von der sozialen Herkunft, sondern auch von Faktoren wie dem Lehrstellenmarkt, dem Angebot an Studienplätzen, Berufschancen sowie Akademikerarbeitslosigkeit ab.<sup>739</sup> So können kürzere Studierendauern die Attraktivität eines Studiums verglichen mit einer alleinigen Berufsausbildung erhöhen.<sup>740</sup> Gleiches gilt beispielsweise für eine Vereinfachung und Verbesserung der Durchlässigkeit von Studiengängen, die zugleich die Schwundquoten verringern könnte. Die Ver-

---

734 Im Gegensatz zur Schwundbilanz ermittelt die Studienabbrecherquote wie viele von 100 Studienanfängerinnen und -anfängern der Wirtschaftswissenschaften am Ende überhaupt (irgendeinen) Studienabschluss erreichen. Diese Quote ist hier weniger geeignet. Einerseits weil zum Beispiel die Aufnahme eines wirtschaftswissenschaftlichen Studiums allein die Chancen auf eine Spitzenposition in der deutschen Wirtschaft nicht erhöht, sofern die Betroffenen im weiteren Verlauf die Studienrichtung wechseln und am Ende einen völlig anderen, hier nicht relevanten Studienabschluss erwerben. Andererseits interessieren hier dagegen auch jene Studierende, die zwar zunächst beispielsweise kein wirtschaftswissenschaftliches Studium beginnen, aber als Quereinsteiger am Ende einen wirtschaftswissenschaftlichen Abschluss erwerben und damit die Chancen auf eine Spitzenposition in der deutschen Wirtschaft wahren. Gleiches gilt selbstverständlich für die anderen hier relevanten Studienbereiche der Natur-, Ingenieur- und Rechtswissenschaften. Siehe hierzu Heublein/Schmelzer/Sommer (2005), S. 20.

735 Allerdings ist die Schwundbilanz in Mathematik mit -52 % noch sehr viel problematischer als in diesem Bereich insgesamt.

736 Heublein/Schmelzer/Sommer (2005), S. 26-32.

737 BMBF (2007), S. 2.

738 OECD (2007).

739 BMBF (2007), S. 5.

740 Es steht nicht zur Diskussion, dass das duale System der beruflichen Bildung berufliche Chancen vermittelt, die in anderen Staaten ohne ein solches System teilweise erst durch ein Studium zu gewährleisten sind. Dagegen ist für den hier diskutierten Zugang zu Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft eine Berufsausbildung kein hinlänglicher Ersatz für ein Studium. Gründe hierfür sind der in den vergangenen Abschnitten erörterte zunehmende Stellenwert von Studium und Promotion für eine solche Karriere ebenso wie der erwähnte abnehmende Anteil von Spitzenmanagern mit einer Berufsausbildung.

besserung der faktischen Promotionschancen für promotionsberechtigte Fachhochschulabsolventinnen speziell in den Wirtschaftswissenschaften könnte darüber hinaus die Chancen von Frauen ebenso wie von Personen aus sozial niedrigen, bildungsfernen Herkunftsgruppen verbessern und dabei auf eine bessere „Schwundbilanz“ aufbauen.

Allerdings muss eine durchgreifende Verbesserung insbesondere der Chancen auf ein Studium für Kinder aus sozial niedrigeren, bildungsfernen Herkunftsgruppen bereits zuvor ansetzen. So resümiert das Studentenwerk in seiner jüngsten Sozialerhebung:

„Der soziale Wandel, der außerhalb der Hochschulen stattfindet, wirkt offenbar kaum in sie hinein. Primäre und sekundäre Effekte sozialer Ungleichheit, die der Hochschule zeitlich vorgelagert sind, erweisen sich offenbar als sehr nachhaltig. Die soziale Binnenstruktur der Studierenden war seit den 1980er Jahren von weiteren größeren Veränderungen abgeschottet und blieb weitgehend unverändert.“<sup>741</sup>

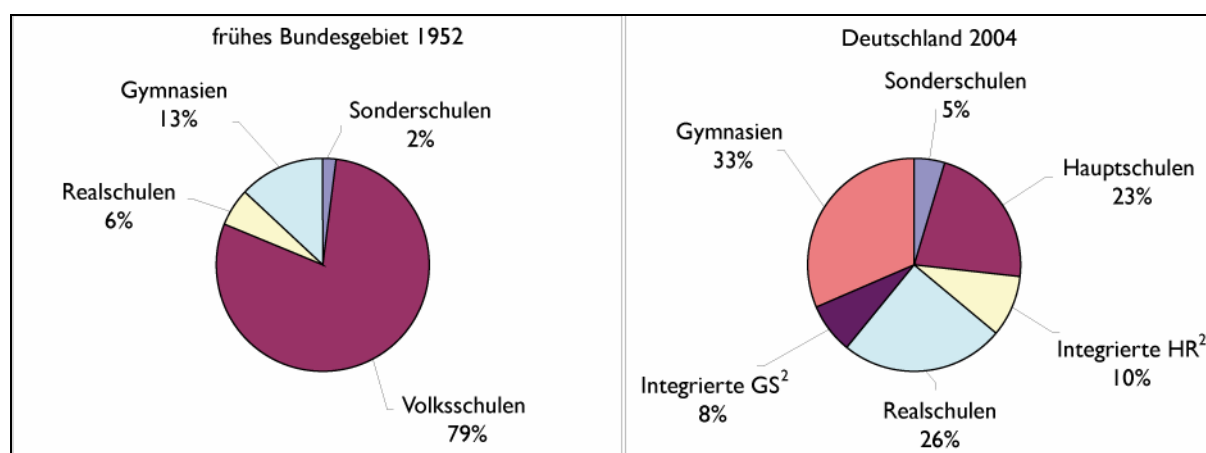
Vor diesem Hintergrund stellt sich im nachfolgenden Kapitel die Frage, inwieweit bereits innerhalb der Schulen frühe Barrieren nach sozialer Herkunft auftreten.

#### 4 Frühe Barrieren: soziale Selektivität der Schulbildung

##### 4.1 Der Erwerb des Hochschulzugangs durch unterschiedliche Bevölkerungsgruppen

Eine Bildungsexpansion hat nicht allein im Hochschulbereich, sondern auch in den Schulen stattgefunden. Die nachfolgende Abbildung zeigt, wie sich der Anteil der Schülerinnen und Schüler auf Gymnasien ebenso wie in Realschulen zwischen 1952 und 2004 erhöht hat.

**Abbildung 4: Bildungsexpansion – Schulbesuch der 7. Klasse an verschiedenen Schularten 1952 und 2004**



Quelle: Geißler (2006), S. 275

Genauere Analysen verdeutlichen jedoch, dass die Bildungsexpansion auch im Schulbereich nicht alle sozialen Gruppen in gleicher Weise erfasst hat. Beispielsweise ist der Zugang von Schülerinnen und Schülern zum Abitur je nach sozialer Herkunft in Deutschland nach wie vor höchst ungleich verteilt. So erreichen von 100 Kindern aus sozial hohen Herkunftsgruppen 81 einen Hochschulzugang. Dagegen erwerben von 100 Kindern aus sozial niedrigen Herkunftsgruppen am Ende nur elf einen Hochschulzugang.<sup>742</sup>

In diesen Ergebnissen spiegeln sich unter anderem – insbesondere am Gymnasium – höhere Abbruchquoten von Kindern aus Haushalten mit sozial niedrigerer Herkunft wider.<sup>743</sup> Dabei ist die soziale Selektivität in den alten Bundesländern ausgeprägter als in den neuen. Solche Unterschiede in den formalen Schulbildungsabschlüssen bedeuten allgemein unterschiedliche Chancen am Arbeitsmarkt. Schließlich werden formale Bildungsabschlüsse von Arbeitgebern häufig als Signal für hohe Begabung, Lernfähigkeit, Disziplin, Anpassungsfähigkeit, soziale Kompetenzen und andere von ihnen erwünschte Eigenschaften angesehen.<sup>744</sup>

Für die hier zu untersuchende Thematik bedeutet das Fehlen eines Hochschulzugangs schlicht eine frühe Barriere, die die Betroffenen daran hindert, jene bereits erörterten ambitionierten Bildungs- und Karrierewege zu durchlaufen, die für das Erreichen von Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft erforderlich sind. Es stellt sich damit zunächst die Frage, inwieweit die hier auftretenden Unterschiede in den formalen Bildungsabschlüssen Ausdruck unterschiedlicher Fähigkeiten der Kinder aus verschiedenen Herkunftsgruppen sind; oder ob auch bei vergleichbaren Kompetenzen unterschiedliche Bildungsabschlüsse erreicht werden, was einer Diskriminierung der Kinder aus sozial niedrigen Herkunftsgruppen gleichkäme.

Zur Erhellung dieser Frage leistet die OECD PISA-Studie eine Reihe sehr wichtiger Beiträge, die hier nur cursorisch aufgezeigt werden können. In Pisa 2003 wurde ein neuer Index eingeführt, der gleichzeitig ökonomische, soziale und kulturelle Faktoren der familiären Herkunft berücksichtigt. Es handelt sich um den sogenannten „Index of economic, social and cultural status (ESCS)“.<sup>745</sup>

Auffallend ist zunächst, dass fast 45 % der Schülerinnen und Schüler aus dem untersten ESCS-Quartil Hauptschulen besuchen. Im Gegensatz dazu kommen die Hälfte der Schülerinnen und Schüler in den Gymnasien aus dem oberen ESCS-Quartil.<sup>746</sup>

Die sozioökonomische und kulturelle Herkunft prägt allerdings nicht allein die Wahrscheinlichkeit eine bestimmte Schulform zu besuchen. Vielmehr verfügen Schülerinnen und Schüler je nach ihrem sozialen Hintergrund zum Teil über einen Kompetenzvorsprung in den mathematischen Kompetenzen von bis zu zwei Schuljahren. Besonders ausgeprägt sind die Kompetenzunterschiede je nach Herkunft in den integrierten Gesamtschulen. Eine vergleichsweise geringere Differenz zeigt sich in den Gymnasien, wo Schülerinnen und Schüler aus dem untersten ESCS-Quartil ein vergleichsweise hohes Kompetenzniveau besitzen.

---

742 Vgl. Bundesregierung (2005), S. 95.

743 Ditton (2007).

744 Vgl. hierzu unter anderem Volkert et al. (2004), S. 115 ff. sowie zu weiterführenden Aspekten Allmendinger/Leibfried (2002), S. 302.

745 In den ESCS gehen Variablen zu Bildungsniveau und beruflicher Position der Eltern sowie zur Haushaltsausstattung des Elternhauses ein (OECD 2005).

746 PISA-Konsortium (2003), S. 22.

Grundsätzlich sind die Chancen von Kindern aus dem obersten Viertel der ESCS-Verteilung, auf ein Gymnasium zu gelangen, beinahe neunmal so hoch wie die des 25-50 %-Quartils. Bemerkenswerte Unterschiede bleiben jedoch selbst dann bestehen, wenn man berücksichtigt, dass Kinder aus verschiedenen sozialen Herkunftsgruppen und verschiedenen Schulformen unterschiedliche kognitive Grundfähigkeiten besitzen können. Selbst bei gleichen (getesteten) kognitiven Grundfähigkeiten und vergleichbarer gemessener mathematischer Kompetenz der Jugendlichen sind die Chancen für Jugendliche aus dem höchsten ESCS-Quartil gegenüber Jugendlichen aus dem 25-50 %-Quartil auf einen Gymnasium- statt Realschulbesuch sehr viel besser (5,7 zu 1).

Insgesamt stellt das PISA-Konsortium Deutschland einen engen Zusammenhang zwischen sozialer Herkunft und mathematischer Kompetenz fest. Er entsteht nach diesen Analysen vor allem durch unterschiedliche Zugangschancen und Beteiligung an verschiedenen Schulformen.

Die Abhängigkeit der Schulbildungschancen von der sozialen Herkunft in Deutschland ist auch im internationalen Vergleich sehr hoch. Beispielsweise lassen sich die Unterschiede in den mathematischen Kompetenzen in Deutschland sehr viel sicherer als in den meisten anderen OECD Staaten (Ausnahmen sind Ungarn und Belgien) mit Unterschieden der sozialen Herkunft prognostizieren. Diese Chancenungleichheiten aufgrund der sozialen Herkunft lassen sich vermindern, ohne das durchschnittliche Leistungsniveau der Schülerinnen und Schüler zu beeinträchtigen. Schließlich zeigt die PISA-Studie eine ganze Reihe von Staaten, die in der Lage sind, ausgezeichnete Bildungsergebnisse mit einer im Vergleich zu Deutschland erheblich geringeren Abhängigkeit etwa der mathematischen Kompetenz vom sozioökonomischen und kulturellen Status zu erzielen.<sup>747</sup>

Sehr ausgeprägte Leistungsunterschiede je nach sozialer Herkunft zeigen sich darüber hinaus in Deutschland zwischen Kindern mit und ohne Migrationshintergrund. Sie beruhen zum Teil auf Differenzen in der sozioökonomischen Lage. In diesem Zusammenhang stellt das PISA-Konsortium Deutschland ungleiche Chancen beim Kompetenzerwerb fest, die in anderen Vergleichsstaaten teilweise erheblich weniger ausgeprägt sind.<sup>748</sup>

Betrachtet man die Ursachen für die Einflüsse der sozialen Herkunft auf die Möglichkeiten, einen Hochschulzugang zu erwerben, so tragen dazu auch die Lehrkräfte an Gymnasien bei, die sich teilweise eher auf die Ausbildung einer geistigen Elite als auf eine gezielte Förderung einzelner Schüler nach ihren Fähigkeiten ausrichten.<sup>749</sup>

Hinzu kommen allerdings allgemeine Ursachen der Selektivität des Bildungssystems, die sich in Grundschulen wie weiterführenden Schulen zeigen. Grundsätzlich genügen fachliche Leistungen allein noch nicht für einen schulischen Erfolg. Vielmehr sind grundlegende Fähigkeiten wie sprachliches Ausdrucksvermögen, ein sicheres Auftreten und Wohlverhalten, Gewandtheit, Leistungswille und viele weitere nicht unmittelbar leistungsbezogene Faktoren von Bedeutung.<sup>750</sup>

---

747 PISA-Konsortium (2003), S. 24-25.

748 PISA-Konsortium (2003), S. 26.

749 Ditton (2007), S. 249 und S. 259.

750 Ditton (2007), S. 260-265.

Darüber hinaus sind weitere Anforderungen an Allgemeinwissen und Sozialkompetenzen vor allem auf höheren Schullaufbahnen Voraussetzungen für den Bildungserfolg. So spielen ganz allgemein Sekundärtugenden wie Pünktlichkeit, Höflichkeit, Leistungsbereitschaft und die Fähigkeit, Belohnungen aufzuschieben, eine gewichtige Rolle für Unterschiede im Bildungserfolg. In der Literatur wird darauf verwiesen, eine bessere Ausstattung mit ökonomischem, kulturellem und sozialem Kapital vermittele Nachkommen aus höheren Sozialschichten dabei bessere Chancen, die durch die Schule selbst kaum wettgemacht würden.<sup>751</sup>

Da Lehrkräfte bei der Notengebung im Allgemeinen Interpretationsspielräume besitzen und im Rahmen ihrer Leistungsbewertungen teilweise intuitiv und durchaus uneinheitlich vorgehen, ergibt sich aus solchen nicht unmittelbar leistungsbezogenen Faktoren eine teilweise erhebliche Spannbreite zwischen Noten und tatsächlichen Leistungen. Hinzu kommt, dass Qualifikationen für das Lernen selbst in den Schulen teilweise nicht vermittelt, sondern vorausgesetzt werden, was tendenziell Kinder mit höherem Status bevorzugt.<sup>752</sup>

Solche grundsätzlichen Einflussfaktoren liefern Erklärungen für empirische Befunde nach denen die Bildung des Vaters 12,2 % und der Bildungsstand der Mutter 15,3 % der Varianz in den Schülerleistungen erklären. Ebenso überrascht es nicht, dass ein statistischer Zusammenhang zwischen der Anzahl der Bücher im Haushalt und den Mathematikleistungen bei Fünftklässlern besteht. Vergleichbar ist dies mit der Korrelation zwischen dem höchsten erreichten Schulabschluss der Eltern und der Mathematikleistung. Ebenso werden Unterschiede in den Leseleistungen der Schüler in Deutschland zu 21 % durch ihre soziale Herkunft erklärt. Weitere allgemeine Ursachen für die soziale Selektivität der Schulbildung entstehen durch die Zuschreibung von Begabungen durch die Lehrkräfte, aber auch, wenn Lehrer in Schulklassen mit einer großen Streuung den Unterricht vorzugsweise auf die oberen Sozialgruppen ausrichten.<sup>753</sup> Nicht zuletzt wirkt sich die soziale Herkunft auf die Entwicklungschancen außerhalb der Schule aus. Während die Leistungsentwicklung von Schülern während des Schuljahres weitgehend parallel verläuft, ist in der Sommerpause bei Kindern aus oberen Sozialschichten eine konstante oder teilweise sogar zunehmende Leistungsentwicklung festzustellen. Kinder aus unteren Sozialschichten fallen dagegen in der Sommerpause regelmäßig in ihrer Leistungsentwicklung zurück.<sup>754</sup>

Die genannten allgemeinen Bestimmungsgründe des Bildungserfolgs sind am Gymnasium teilweise von noch größerer Bedeutung als in den Grundschulen, was mit Blick auf den in dieser Phase teilweise höheren Unterstützungsbedarf und die nach sozialer Herkunft unterschiedlichen Fördermöglichkeiten der Familien nicht überrascht. Beispielsweise erreichen von 100 Kindern aus Nichtakademikerhaushalten lediglich 46 Kinder die gymnasiale Oberstufe, von denen am Ende jedoch nur 23 ein Hochschulstudium beginnen. Im Gegensatz dazu erreichen 88 von 100 Akademikerkindern die gymnasiale Oberstufe und fast alle von ihnen, nämlich 83 nehmen im Anschluss ein Hochschulstudium auf.<sup>755</sup>

Laut internationaler Grundschulleseuntersuchung (IGLU) sind die Leistungen der Schülerinnen und Schüler in der 4. Klasse in Deutschland im internationalen Vergleich überdurchschnittlich; zugleich ist die Leistungsstreuung nicht auffallend groß. Hier zeigen sich bemerkenswerte Unterschiede zu den Ergebnissen der PISA-Studien, die in weiterführenden

---

751 Becker/Lauterbach (2007a), S. 29-30.

752 Ditton (2007), S. 260-265.

753 Becker/Lauterbach (2007a), S. 27-30.

754 Ditton (2007), S. 257-267.

755 Vgl. BMBF (2007), S. 8.



Schulen erhoben wurden. Hieraus lässt sich schlussfolgern, dass die in den PISA-Studien ermittelte erhebliche soziale Selektivität vor allem ab der 4. Klasse sowie in späteren Bildungsphasen stärker ausgeprägt ist.<sup>756</sup>

Dies gilt bereits für den Übergang von der Grundschule auf weiterführende Schulen von der 4. in die 5. Klasse. So gelingt von 100 Kindern aus sozial hohen Herkunftsgruppen 85 der Übergang von der Grundschule auf eine hochschulführende Schule. Dagegen erreichen von 100 Kindern aus sozial niedrigen Herkunftsgruppen bereits nur 31 eine hochschulführende Schule.<sup>757</sup>

Ferner haben, etwa in Baden-Württemberg, Beamtenkinder eine 3,5-mal bessere Chance als Arbeiterkinder einen Notendurchschnitt zu erzielen, der für den Wechsel auf das Gymnasium notwendig ist. Für Kinder von Beamten im höheren Dienst und von Vätern mit akademischen Berufen ergeben sich dabei besonders privilegierte Chancen. Beispielsweise sind in Baden-Württemberg die Unterschiede zwischen den sozialen Schichten ausgeprägter als im Durchschnitt der berücksichtigten Bundesländer. Akademikerkinder verfügen dort über eine fast sieben Mal höhere Chance, einen ausreichend guten Notendurchschnitt zu erzielen, Kinder höherer Beamter weisen sogar eine neun Mal bessere Chance auf als Arbeiterkinder.<sup>758</sup>

Grundsätzlich könnten diese Unterschiede ein Ergebnis unterschiedlicher Leistungen sein. Jedoch zeigt sich im Grundschulbereich, dass Noten als wichtige Grundlage der Schullempfehlung nur in einem mäßig engen Zusammenhang mit den tatsächlichen Leistungen stehen. Dies gilt sowohl für Kinder aus unterschiedlichen Bundesländern als auch für Kinder unterschiedlicher sozialer Herkunft. Beispielsweise werden Kinder der unteren Schichten hinsichtlich ihrer tatsächlichen Leistungen zu schlecht, Nachkommen der mittleren, besonders aber der oberen Sozialgruppe dagegen mit Blick auf ihre faktischen Leistungen deutlich zu gut benotet.<sup>759</sup>

Gründe für diese Ungleichbehandlung können zum einen in den bereits genannten allgemeinen, nicht unmittelbar leistungsbezogenen Bestimmungsfaktoren des Bildungserfolgs gesehen werden. Zum anderen ist gerade die 4. Klassenstufe der Zeitpunkt der ersten „erzwungenen“ Bildungsentscheidung mit langfristig bindenden, schwerlich revidierbaren und, wie sich zeigen lässt, sozial selektiven Konsequenzen. Die Entscheidung für die Fortsetzung der Schulbahn auf Haupt-, Realschule oder Gymnasium ist in dieser Phase mit erheblichen Unsicherheiten verbunden. Schließlich sind Leistungsprognosen für die Schülerinnen und Schüler zu diesen Zeitpunkten noch relativ schwierig. Ebenso liegen nur geringe Evidenzen für das Interesse der Schulkinder am eigenen Bildungsweg vor. Aufgrund dieser Unsicherheiten wird den Entscheidungen des Lehrers sowie den elterlichen Bildungsentscheidungen ein relativ großzügiger Handlungsspielraum eingeräumt.<sup>760</sup> In der Literatur finden sich Hinweise darauf, dass Lehrkräfte bei dieser Entscheidung unter hoher Unsicherheit leistungsfremde Kriterien mit einbeziehen. Dazu gehören beispielsweise zugeschriebene Eigenschaften wie Fleiß, Ausdauer, Konzentration, Mitarbeit, Leistungswille, Interesse, Gewissenhaftigkeit und Ordnung, ferner Wahrnehmungen und Zuschreibungen von Charaktereigenschaften wie Ehrlichkeit,

---

756 Ditton (2007), S. 254-255.

757 Bundesregierung (2005), S. 95.

758 Becker (2007), S. 171-175 sowie insbesondere Fußnote 15.

759 Ditton (2007), S. 262.

760 Becker/Lauterbach (2007a), S. 27-29.

Gehorsam, Aufrichtigkeit, Höflichkeit und Disziplin, die, so die Literatur, auch vom sozialen Hintergrund geprägt sind.<sup>761</sup>

Konkret zeigt sich beispielsweise, dass Kinder, deren Väter das Abitur haben, zu 70 % eine Gymnasialempfehlung erhalten, Kinder von Vätern ohne Schulabschluss dagegen nur zu 15,7 %. Neben Einflussfaktoren wie der Deutschnote, den allgemeinen Schulleistungen und der Mathematiknote zeigt sich in Regressionsanalysen auch ein, wenn auch schwächerer, Effekt des Berufs des Vaters. Dies ist insofern bemerkenswert, als überhaupt noch ein Effekt der sozialen Herkunft auszumachen ist. Wie erläutert, prägt schließlich die soziale Selektion bereits die zugrunde liegende Notenvergabe. All dies führt am Ende dazu, dass Kinder von Eltern mit niedrigeren Schulabschlüssen hochsignifikant höhere Leistungsanforderungen erfüllen müssen, um eine Empfehlung für das Gymnasium zu erhalten, als Kinder von Eltern mit höheren Schulabschlüssen.<sup>762</sup>

Zur Erklärung dieser Ergebnisse sind die ebenfalls je nach sozialer Herkunft sehr unterschiedlichen Bildungserwartungen und -entscheidungen der Eltern mit in Betracht zu ziehen. Becker und Lauterbach haben die Abhängigkeit der Bildungsentscheidung von der elterlichen ökonomischen Lage anhand einer Kosten-Nutzen-Analyse untersucht. Danach entscheiden sich Eltern aus der Mittel- und Oberschicht eher für das Gymnasium als für die Realschule, wenn ihre Bildungsmotivationen größer oder gleich den Investitionsrisiken sind. Reichen die Leistungen des Kindes nicht aus, tendiert dagegen die Mittelschicht dazu, die Realschule als Ausweg zu betrachten. Im Gegensatz zur Mittelschicht spielen für die Oberschicht Kosten für Bildungsinvestitionen eine geringere Rolle und auch alternative Ausbildungsstrategien werden in Erwägung gezogen. Familien aus den Unter- und Arbeiterschichten entscheiden sich dagegen vor allem für die Realschule.<sup>763</sup>

Generell sehen überproportional viele westdeutsche Beamtenhaushalte (60-80 %) das Abitur für ihr Kind vor, während Arbeiterhaushalte eher die mittlere Reife bevorzugen (40-64 %).<sup>764</sup>

Allgemein zeigt sich, dass Eltern aus Beamtenhaushalten weit mehr am Stuserhalt interessiert sind als Arbeitereltern. Entsprechend sinkt der kritische Schwellenwert der Schulleistungen für einen Übertritt des Kindes aufs Gymnasium mit der Höhe des Bildungsabschlusses der Eltern deutlich. Dies bedeutet, dass Eltern mit hohem Bildungsabschluss sehr viel eher bereit sind, auch dann für einen Übertritt ihres Kindes aufs Gymnasium zu plädieren, wenn dessen Schulleistungen vergleichsweise mäßig sind.<sup>765</sup> Generell entscheiden sich eher Angehörige von oberen Schichten für eine höhere Schulform als es der Lehrempfehlung entspricht, während untere Schichten eher hinter der Lehrempfehlung zurückbleiben.<sup>766</sup>

Nicht unmittelbar leistungsbezogene Anforderungen, Unsicherheiten und Spielräume der Lehrkräfte sowie elterliche Bildungsentscheidungen sind also wesentliche Faktoren, die – über unterschiedliche Leistungen hinaus – zu einer sozialen Selektivität des Zugangs zu hochschulführenden Schulen beitragen. Dabei verringert das Schulsystem allerdings den sehr ausgeprägten Effekt sozial unterschiedlicher Bildungserwartungen der Eltern. So konnte gezeigt werden, dass bei einer Freigabe der Übertrittsentscheidungen auf die Elternentscheidung allein die sozialen Disparitäten zunehmen, weil die stärker an schulische Leistungen angebundene Entscheidungsgrundlage verloren geht.<sup>767</sup>

---

761 Ditton (2007), S. 249.

762 Ditton (2007).

763 Becker/Lauterbach (2007a), S. 10-17.

764 Becker/Lauterbach (2007a), S. 19-20.

765 Ditton (2007).

766 Ditton (2007), S. 261-262.

767 Ditton (2007), S. 266.

Im Zeitvergleich zeigt sich ein Rückgang der sozialen Herkunftseffekte auf die Bildungschancen in den letzten Jahrzehnten, was als Verbesserung der Chancengleichheit interpretiert werden kann. Ungeachtet dessen bestehen je nach sozialer Herkunft noch immer bemerkenswert unterschiedliche Chancen, etwa eine Gymnasialempfehlung oder einen Hochschulzugang zu erreichen.

Ein Teil der Gründe hierfür liegt in primären Herkunftseffekten des Elternhauses. Da Eltern aus unteren sozialen Schichten, so die Literatur, nicht immer im selben Maße jene leistungsunabhängigen Anforderungen für den Erfolg im Bildungssystem, wie etwa soziale Kompetenzen, Sprachfähigkeit, Leistungsmotivation und Frustrationstoleranz, vermitteln, ergeben sich Konsequenzen für die Notengebung; diese richtet sich damit nicht nur nach den tatsächlichen Leistungen, sondern letztlich auch nach der Herkunft der Schülerinnen und Schüler aus. Da diese Gründe mit dem Elternhaus bereits das Vorfeld der Einschulung betreffen, kann es bislang in der Grundschule nicht gelingen, die Startchancen soweit auszugleichen, dass die soziale Herkunft keinen Einfluss mehr auf die Bildungschancen besitzt. Soll dies erreicht werden, gilt es, primäre Herkunftseffekte nach sozial unterschiedlicher Sozialisation in den Elternhäusern abzubauen. In bildungspolitischer Hinsicht verweist dies auf eine notwendige Stärkung der vorschulischen Bildung und Betreuung, wie im Folgenden näher erläutert wird.<sup>768</sup>

#### 4.2 Die Bedeutung vorschulischer Bildungs- und Betreuungsangebote

Mit Blick auf die in 4.1. diskutierten Barrieren im Schulsystem lassen sich mehrere Wirkungskanäle annehmen, über vorschulische Angebote die Erfolgchancen von Kindern aus niedrigen Sozialschichten verbessern zu können.

Zum einen können sich solche Verbesserungen aus der Verringerung negativer primärer Herkunftseffekte ergeben. So können Kindergarten und Vorschule bspw. die Lernvoraussetzung bei der Einschulung, wie etwa Sprachfähigkeit und Leistungsmotivation, verbessern. Zum anderen lassen sich im vorschulischen Bereich Sozialkompetenzen erwerben, was sich letztlich auch auf die späteren schulischen Leistungen positiv auswirkt.<sup>769</sup>

Darüber hinaus können diese positiven Wirkungen zugleich „sekundäre Herkunftseffekte“ innerhalb der Schulen verringern. Schließlich entscheiden sich Eltern aus den Arbeiterschichten auch aufgrund schwacher schulischer Leistungen ihrer Kinder für die Haupt- oder Realschule sowie für kürzere Schullaufbahnen in der Sekundarstufe I. Verbessern sich diese schulischen Leistungen durch Verringerung primärer Herkunftseffekte, so sollte dies gleichzeitig die Chance der Kinder auf einen Wechsel auf Gymnasien erhöhen. Ein weiterer Faktor kommt in jenen Bundesländern hinzu, in denen die Bildungsempfehlung von Lehrern in den Grundschulen ein großes Gewicht für den Übergang auf die weiterführenden Schulen besitzt. So zeigt sich, dass Arbeiterkinder im Vergleich zu Schulkindern aus höheren sozialen Schichten weitaus häufiger Empfehlungen für die Hauptschule erhalten, was, wie erörtert, keineswegs allein auf schwächere Leistungen der Kinder zurückzuführen sein muss. Insofern vermag eine Verbesserung der Bildungschancen durch vorschulische Betreuung auch solche späteren Benachteiligungen zumindest teilweise zu kompensieren.<sup>770</sup>

---

768 Becker (2007), S. 179-180.

769 Becker/Lauterbach (2007b), S. 136.

770 Ditton (2007), S. 258.

Insgesamt sollten Kinder aus sozial niedrigen Schichten daher nicht nur bei der Einschulung von vorschulischer Betreuung sowie von Erziehung und Bildung in vorschulischen Einrichtungen profitieren, sondern auch bessere schulische Leistungen erbringen können. Solche Verbesserungen können wiederum dazu führen, dass Eltern sich eher für eine höhere Bildung entscheiden und Lehrer aufgrund von (unerwartet) günstigen Entwicklungen schulischer Leistungen die Kinder fördern und für eine weiterführende Schullaufbahn empfehlen. Insoweit sollten sich herkunftsbezogene Nachteile, etwa von Arbeiterkindern, durch frühe bildungsbezogene Förderungen verringern lassen, was als Beitrag zu verbesserten Startchancen interpretiert werden kann.

Die in der Literatur dokumentierten neueren empirischen Ergebnisse stützen diese Argumentation. So erreichen Kinder, die Kindergärten und Vorschulen besucht haben, häufiger das Gymnasium als Kinder ohne eine entsprechende Kinderbetreuung. Während 42% der westdeutschen Schulkinder mit vorschulischer Betreuung nach Ende der Grundschulzeit auf das Gymnasium wechseln, besucht nur ein Viertel der Schulkinder ohne solche Betreuung das Gymnasium wie die nachfolgende Tabelle zeigt.

**Tabelle 15: Schichtspezifische Bildungsbeteiligung von 14-jährigen Schulkindern nach Partizipation an vorschulischer Betreuung, Erziehung und Bildung (Abstromprozente für Westdeutschland, 1992-2003)**

	Hauptschule	Realschule	Gymnasium
Alle Schulkinder			
Kinderbetreuung	27,0	31,0	42,0
Keine Kinderbetreuung	50,8	23,7	25,4
Insgesamt	28,6	30,5	41,0
Arbeiterkinder			
Kinderbetreuung	38,8	34,6	26,6
Keine Kinderbetreuung	71,0	22,6	6,5
Kinder un- und angelernter Arbeiter			
Kinderbetreuung	53,4	28,4	18,2
Keine Kinderbetreuung	70,6	17,6	11,8

Quelle: Becker/Lauterbach (2007b), S. 143.

Es lässt sich auch bei Kontrolle zusätzlicher Einflussfaktoren zeigen, dass vorschulische Betreuung für Arbeiterkinder zu deutlich besseren Chancen auf einen Wechsel aufs Gymnasium führt. So haben Teilnehmer an vorschulischer Kinderbetreuung eine mehr als doppelt so hohe Chance auf einen Wechsel aufs Gymnasium als Nichtteilnehmer. Zudem ist das Risiko von Schulkindern, ohne vorschulische Erziehung und Elementarbildung auf die Hauptschule zu wechseln signifikant höher als das von Kindern mit Vorschulbildung.<sup>771</sup>

Allerdings verweisen die vorliegenden empirischen Ergebnisse auf eine weitgehende Konzentration dieser positiven vorschulischen Effekte auf Kinder aus qualifizierten Arbeiterhaushalten (z. B. Facharbeiter, Meister, Poliere und Industriewerkmeister). Bei Kindern un- und angelernter Arbeiter sind die Bildungseffekte vorschulischer Betreuung schwächer ausge-

771 Becker/Lauterbach (2007b), S. 146.

prägt. Die geringeren Bildungschancen dieser Kinder können durch die gegenwärtigen Programme vorschulischer Betreuung offensichtlich nur sehr viel weniger verringert werden.<sup>772</sup>

Einschränkend ist außerdem festzuhalten, dass Vorschulbildung und vorschulische Kinderbetreuung den Unterschied in den Chancen von Arbeiterkindern verglichen mit Kindern aus privilegierten sozialen Schichten zwar verringern, aber nicht ausgleichen kann. Arbeiterkinder haben auch mit Kinderbetreuung im Vorschulalter eine deutlich höhere Wahrscheinlichkeit auf die Hauptschule zu wechseln und geringere Chancen auf einen Wechsel auf das Gymnasium als Kinder aus privilegierten Sozialschichten. Insofern kann die Benachteiligung von Kindern aus Arbeiterhaushalten durch vorschulische Betreuung (allein) nicht ausgeglichen werden. In besonderem Maße zeigt sich dies daran, dass Kinder aus Arbeiterschichten mit Vorschulbildung immer noch ungünstigere Bildungschancen aufweisen als Kinder aus höheren Sozialschichten ohne vorschulische Betreuung.<sup>773</sup>

Selbst wenn sich mit vorschulischer Betreuung allein keine vollständige Kompensation von herkunftsabhängigen Bildungsnachteilen erreichen lässt, so stellt ein verbesserter Zugang zur Betreuung im Vorschulalter dennoch ein wirkungsvolles Instrumentarium zur Herstellung von Chancengerechtigkeit und Verringerung von Bildungsungleichheiten dar.<sup>774</sup> Insofern kann eine breite Beteiligung an vorschulischen Angeboten sozial bedingten Unterschieden in der Bildungsbeteiligung entgegenwirken.

Seit dem Jahr 1996 gibt es in Deutschland ein generelles Anrecht auf einen Betreuungsplatz im Kindergarten. Inzwischen besuchen etwa 80-90% der Kinder einen Kindergarten. Ungeachtet dessen zeigen sich jedoch nach wie vor sozialstrukturelle Unterschiede im Kindergartenbesuch einzelner Bevölkerungsgruppen. So gehen ausländische Kinder deutlich seltener in Kindergärten als deutsche. Darüber hinaus nehmen Eltern mit Hochschulabschluss häufiger ihr Anrecht auf einen Kindergartenplatz in Anspruch. Krippe und Hort betreuen in Westdeutschland häufiger Kinder alleinerziehender Eltern sowie Kinder von Müttern mit Hochschulabschluss. In Ostdeutschland zeigt sich ebenfalls ein verstärkter Besuch von Kindertageseinrichtungen, sofern die Mütter einen Hochschulabschluss aufweisen.<sup>775</sup> Die nachfolgende Tabelle gibt die Betreuungsquoten nach soziodemografischen Merkmalen an. Hier zeigen sich erneut die Bedeutung des Bildungsstatus von Mutter und Vater sowie der Lebensform der Bezugspersonen.

---

772 Becker/Lauterbach (2007b), S. 143-149.

773 Becker/Lauterbach (2007b), S. 148-149.

774 Auf die spezielle Situation von Migrantenkindern kann im Rahmen dieser Studie nicht eingegangen werden, verwiesen sei auf die Ausführungen von Diefenbach (2007).

775 Kreyenfeld (2007), S. 117.

**Tabelle 16: Betreuungsquoten nach soziodemographischen Merkmalen (in Prozent)**

<b>Westdeutschland</b>	Unter 3 Jahren	3 Jahre bis Schule	Grundschulalter
<b>Haushaltseinkommen</b>			
0-1500 Euro	6	74	11
1500-2600 Euro	6	78	8
2600-3600 Euro	7	82	8
3600-5000 Euro	11	85	7
5000 Euro und mehr	10	83	6
Keine Angabe	5	72	7
<b>Bildungsstatus der Mutter</b>			
Kein Abschluss	5	73	8
Beruflicher Abschluss	6	82	7
Hochschulabschluss	12	83	10
Keine Angabe	7	71	11
<b>Erwerbsstatus der Mutter</b>			
Vollzeit (ab 30 Stunden)	17	82	12
Teilzeit (15-30 Stunden)	15	87	9
Geringfügig (1-15 Stunden)	8	84	6
Erwerbslos	12	82	11
Elternteilzeit oder andere Freistellung	4	81	6
Nichterwerbsperson	5	73	7
Keine Angabe	5	74	13
<b>Bildungsstatus des Vaters</b>			
Kein Abschluss	6	73	8
Beruflicher Abschluss	5	80	7
Hochschulabschluss	10	84	8
Keine Angabe	8	77	11
<b>Insgesamt</b>	<b>7</b>	<b>79</b>	<b>8</b>

Quelle: Kreyenfeld (2007), S.112

**Tabelle 17: Betreuungsquoten nach soziodemographischen Merkmalen (in Prozent)**

<b>Ostdeutschland</b>	Unter 3 Jahren	3 Jahre bis Schule	Grundschulalter
<b>Haushaltseinkommen</b>			
0-1500 Euro	31	86	40
1500-2600 Euro	36	84	40
2600-3600 Euro	49	92	48
3600-5000 Euro	47	89	51
5000 Euro und mehr	57	90	42
Keine Angabe	39	74	36
<b>Bildungsstatus der Mutter</b>			
Kein Abschluss	32	74	74
Beruflicher Abschluss	38	89	89
Hochschulabschluss	43	90	90
Keine Angabe	27	74	77
<b>Erwerbsstatus der Mutter</b>			
Vollzeit (ab 30 Stunden)	73	92	92
Teilzeit (15-30 Stunden)	76	92	92
Geringfügig (1-15 Stunden)	58	89	89
Erwerbslos	56	85	85
Elternteilzeit oder andere Freistellung	15	88	88
Nichterwerbsperson	14	68	68
Keine Angabe	35	81	81
<b>Bildungsstatus des Vaters</b>			
Kein Abschluss	36	79	37
Beruflicher Abschluss	36	87	41
Hochschulabschluss	41	90	45
Keine Angabe	38	84	46
<b>Insgesamt</b>	<b>37</b>	<b>86</b>	<b>86</b>

Quelle: Kreyenfeld (2007), S.112

Über diese deskriptiven Ergebnisse hinaus verdeutlichen multivariate Verfahren, dass – unter sonst gleichen Bedingungen – das Angebot an Vorschuleinrichtungen und Kindergärten umso häufiger genutzt wird, je höher Bildungsniveau, sozialer Status und Einkommen der Eltern sind.<sup>776</sup>

Offensichtlich werden bereits Vorschuleinrichtungen in stärkerem Maße von Kindern aus höheren Sozialschichten in Anspruch genommen. Hierdurch verstärken sich derzeit bereits bestehende Benachteiligungen anderer Kinder. Geboten ist stattdessen eine institutionalisierte Vorausbildung von Kindern in Kindergärten, Kindertagesstätten sowie Vorschulen. Den bisherigen sozialen Selektionseffekten bereits im Vorschulbereich sollte mittels einer gezielten Förderung sozial benachteiligter Kinder und durch den Einsatz hochqualifizierten Lehrpersonals entgegengewirkt werden.<sup>777</sup>

776 Ferner werden Vorschulangebote stärker genutzt, wenn die Kinder älter sind und die Einschulung nicht mehr lange bevorsteht. Außerdem nehmen große Haushalte Vorschulangebote seltener in Anspruch, sei es aus finanziellen Gründen oder auch weil Kinder von anderen Haushaltsangehörigen betreut werden; siehe hierzu Becker/Lauterbach (2007b), S. 144-148.

777 Becker (2007), S. 181.

### 4.3 Schulbildungschancen und Geschlecht

Anders als Angehörige unterer sozialer Herkunftsgruppen konnten Mädchen im allgemeinbildenden Schulwesen mit den Jungen (mehr als) gleich ziehen. Sie erzielten schon seit langem im Durchschnitt bessere Schulleistungen, was dazu beigetragen hat, dass sich das ursprünglich erhebliche Bildungsdefizit der Mädchen in einen leichten Bildungsvorsprung umgewandelt hat. Inzwischen sind Mädchen bei höheren Schulbildungsabschlüssen überrepräsentiert: Von allen Abiturient/innen sind 56 % Mädchen, und die Schülerinnen mit Realschulabschluss erwerben immerhin 52 % aller Realschulabschlüsse. Entsprechend sind Mädchen mit nur 37 % Anteil bei den Hauptschulabsolventen deutlich unterrepräsentiert.<sup>778</sup>

Erfolge im Bemühen um die Chancengleichheit von Mädchen und Jungen beim Erwerb von Schulbildung zeigen sich nicht allein im Erwerb formaler Schulabschlüsse. Vielmehr legen über die oben genannten Unterschiede im Erwerb von formalen Bildungsabschlüssen hinaus auch die Ergebnisse der PISA-Studie eher noch ein deutlich stärkeres Augenmerk auf die Situation und Defizite von Jungen nahe. So wird der „erhebliche Rückstand der Jungen in der Lesekompetenz gegenüber den Mädchen [...] weiterhin als große Herausforderung für alle Bildungssysteme“ in Deutschland angesehen. Nach wie vor schneiden Jungen in den Mathematikleistungen signifikant besser ab als Mädchen, doch sind die Leistungsunterschiede weniger ausgeprägt als bei den Leseleistungen. Zudem zeigt die (leichte) Überlegenheit der Mädchen beim Problemlösen nach Ansicht des PISA-Konsortiums, dass Mädchen in Deutschland – wie es bereits in anderen Ländern geschehen ist – in Zukunft eine deutlich höhere mathematische Kompetenz erwerben können.<sup>779</sup>

### 4.4 Ausblick

Für unsere Themenstellung legt dies den Schluss nahe, dass die Erfolge in der Verbesserung der Chancengerechtigkeit im Bildungssystem der letzten Jahrzehnte dagegen sprechen, dass Unterschiede in der Schulbildung für den geringen Frauenanteil im Spitzenmanagement deutscher Unternehmen mit verantwortlich sein könnten, zumal eine zumindest annähernde Chancengleichheit in Westdeutschland seit Anfang der 1980er Jahre, in Ostdeutschland seit Mitte der 1970er Jahre besteht.<sup>780</sup>

Jedoch bildet die nach wie vor ausgeprägte soziale Selektivität des deutschen Schulsystems, unabhängig von den tatsächlichen Kompetenzen, durchaus eine wesentliche frühe Barriere, die sich am Ende in einem geringeren Anteil von Personen aus unteren sozialen Herkunftsgruppen im Spitzenmanagement der deutschen Wirtschaft niederschlägt. Um solche Barrieren abzubauen, bedarf es einer umfassenden Stärkung der Chancen von Kindern aus niedrigeren Sozialschichten.

Eine detaillierte Diskussion hierzu geeigneter Maßnahmen würde den Rahmen dieser Studie bei weitem sprengen. Hier können lediglich wenige Aspekte exemplarisch benannt werden. So sollte eine Stärkung von Kindern aus sozial niedrigeren Herkunftsgruppen bereits mit einer besseren Integration in vorschulische Angebote beginnen und ihre Fortsetzung in der Primar- und Sekundarstufe der Schulbildung finden. Schließlich zeigen Studien für Deutsch-

---

778 Geißler (2006), S. 303.

779 PISA-Konsortium (2003), S. 20-21.

780 Geißler (2006), S. 303.



land hohe Bildungserträge bei einer möglichst frühen Förderung benachteiligter Kinder.<sup>781</sup> Nicht nur, jedoch insbesondere in den weiterführenden Schulen sollten die Bemühungen der Lehrkräfte stärker auf die gezielte individuelle Förderung von Schülern nach ihrem jeweiligen Stand der Fähigkeiten und Kenntnisse ausgerichtet sein.<sup>782</sup> Bereits in der Grundschule bietet es sich an, Qualifikation für das Lernen zu vermitteln.

Unterstützt werden kann all dies etwa durch eine Beseitigung von Lehrkräftemangel<sup>783</sup> sowie durch Lehrerfortbildung, deren Bedeutung in der Literatur häufig hervorgehoben wird.<sup>784</sup> Der Erfolg dieser Maßnahmen sollte durch Qualitätssicherung und regelmäßige Evaluierungen transparent gemacht werden.<sup>785</sup> Inwieweit die zwischen 1991 und 2006 von 1991 auf 2867 angestiegene Zahl der Privatschulen mit 656.186 Schülern im Jahr 2006 (1991: 445.609 Schüler an Privatschulen) zu weiteren Lösungen oder auch Herausforderungen führt, verdient künftig mehr Aufmerksamkeit.<sup>786</sup>

Nicht zuletzt ist fraglich, inwieweit die vierte Klassenstufe als Zeitpunkt einer ersten erzwungenen Bildungsentscheidung nicht doch zu früh ist angesichts der Unsicherheiten bei der Beurteilung der individuellen Bildungsperspektiven in dieser Phase und den daraus folgenden – je nach sozialer Herkunft der Schüler – unterschiedlichen Reaktionen der Eltern und Lehrern. Ohnehin verstärken Schulsysteme, die nach Leistung differenzieren, die Kompetenzunterschiede zwischen den Schulen umso stärker, je früher die Trennung vorgenommen wird.<sup>787</sup>

---

781 Cunha/Heckman (2007) sowie die weitere angegebene Literatur in Plünnecke/Riesen/Stettes (2007).

782 Oelkers (2003), IW (2002), McKinsey-Studie von Killius et al. (2003).

783 So zeigt Brahm (2006), dass sich die Bildungserfolge von schwächeren Schülern in kleineren Klassen verbessern. Plünnecke/Riesen/Stettes (2007) verweisen zudem auf weitere Studien, nach denen auch leistungsstärkere Schüler von kleineren Klassen profitieren.

784 Siehe beispielsweise PISA-Konsortium (2003), S. 29, sowie Oelkers (2003).

785 Killius et al. (2003), IW (2002), Oelkers (2006, 2003).

786 Barthels (2007), S. 73.

787 PISA-Konsortium (2003), S. 28 sowie Oelkers (2006), S. 10.

## Teil D Verwirklichungschancen im Topmanagement

Die Bundesregierung hat in ihrem zweiten Armuts- und Reichtumsbericht angekündigt, für die Berichterstattung künftig insbesondere auch Amartya Sens Konzept der Verwirklichungschancen zugrunde zu legen<sup>788</sup>:

„Ausgehend von relevanten Lebenslagen stützt sich [die] Konzeption im Bericht auf Amartya Sens Konzept der Verwirklichungschancen. Armut ist dann gleichbedeutend mit einem Mangel an Verwirklichungschancen, Reichtum mit einem sehr hohen Maß an Verwirklichungschancen. (Bundesregierung 2005: S. 9, Sen 2000: S. 29).“

Vor diesem Hintergrund stellen sich folgende Fragen:

1. Wie ist der in dieser Studie zum Ausdruck kommende „Reichtum an Verwirklichungschancen“ in das Konzept der Verwirklichungschancen einzuordnen?
2. Welche Schlussfolgerungen lassen sich daraus ziehen?

### I Reichtum an Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern in Deutschland

Zur Einordnung der hier skizzierten Befunde ist es zunächst zweckmäßig, die wesentlichen Bestimmungsgrößen der Verwirklichungschancen zu verdeutlichen. Die nachfolgende Tabelle gibt dazu einen Überblick.

**Tabelle 18: Wesentliche Bestimmungsgrößen der Verwirklichungschancen**

Individuelle Potenziale	Gesellschaftlich bedingte Chancen (=Instrumentelle Freiheiten)	
Finanzielle Potenziale <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Einkommen</li> <li>▪ Vermögen</li> </ul> Güterausstattung	Transparenzgarantien	Soziale Chancen: Zugang <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ zum Bildungssystem</li> <li>▪ zu sozialen Netzen, Mentoren etc.</li> <li>▪ zum Gesundheitssystem</li> <li>▪ etc.</li> </ul> Ökonomische Chancen: Zugang <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ zu wirtschaftlichen Führungspositionen</li> <li>▪ zu Kapital</li> <li>▪ etc.</li> </ul> Sozialer Schutz <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Schutz vor Kriminalität</li> <li>▪ Beitrag zur Sozialen Sicherung</li> <li>▪ etc.</li> </ul> Ökologischer Schutz Politische Chancen
Nicht-finanzielle Potenziale (persönliche Umwandlungsfaktoren) <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Individuelle Gesundheit</li> <li>▪ Individueller Bildungsstand</li> <li>▪ Kompetenzen</li> <li>▪ Soziale Herkunft</li> <li>▪ Nationalität</li> <li>▪ Religion</li> <li>▪ Geschlecht</li> </ul>		

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Volkert (2005b, 2004).

„Individuelle Potenziale“ umfassen jene Bestimmungsgrößen der Verwirklichungschancen, die Individuen prinzipiell in jede Gesellschaft mitnehmen können (oder müssen).

Hohe Einkommen und/oder hohe Vermögen sind in modernen Marktwirtschaften oftmals wesentliche Bestimmungsgrößen eines Reichtums an Verwirklichungschancen. Jedoch kommt ihnen in der Regel nicht die Eigenschaft von Zielen, sondern nur von Mitteln zu, die zum Erreichen anderer, wesentlicher Ziele dienen sollen (Sen 2000). So zeigt auch diese Untersuchung, dass das hohe Maß an Verwirklichungschancen von Managern in Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft nicht allein auf Einkommen und Vermögen gründet. Allerdings fällt bei den herangezogenen Elitestudien auf, dass sie in der Regel nicht zwischen der sozialen Herkunft und dem jeweiligen Besitz an Produktivvermögen differenzieren. Insofern bleibt in der Literatur leider meist offen, inwieweit der Einfluss der Herkunft auf die Besetzung von Spitzenpositionen beispielsweise nicht allein mit Netzwerken und dem persönlichen Habitus, sondern auch schlicht mit der Funktion als Eigner des betreffenden oder eines damit verbundenen Produktivvermögens zu tun hat. Hier zeigt sich weiterer Forschungsbedarf.

Ungeachtet dessen sind Einkommen und Vermögen offensichtlich nicht die alleinigen Kriterien für die Besetzung von Spitzenfunktionen in der deutschen Wirtschaft. Von erheblicher Bedeutung sind auch nicht-finanzielle individuelle Potenziale. Sie umfassen all jene individuellen Charakteristika, die darüber bestimmen, inwieweit – unter vergleichbaren gesellschaftlichen Bedingungen – eigene Einkommen und Vermögen in persönliches Wohlergehen umgewandelt werden können. In der Capability-Literatur werden sie daher auch als „persönliche Umwandlungsfaktoren“ bezeichnet.<sup>789</sup>

Zunächst sind physische und psychische Belastbarkeit sowie ein stabiler Gesundheitszustand unabdingbar, um den Anforderungen einer Spitzenfunktion in der deutschen Wirtschaft entsprechen zu können.

Vor allem der hohe Bildungsstand als Zugangsvoraussetzung für herausragende Leitungsfunktionen in der deutschen Wirtschaft hat in der Literatur – gemeinsam mit der Bedeutung der Herkunft – starke Beachtung gefunden. Hierbei decken sich die Ergebnisse der ausgewerteten Elitestudien mit vorangegangenen Studien zu den Bestimmungsgrößen eines hohen Maßes an Verwirklichungschancen in reichen, aber sozial weniger hohen Gruppen als die „Wirtschaftselite“, nach denen die Bildung als individuelles Potenzial besonders wesentlich für das Erreichen eines hohen Maßes an Verwirklichungschancen ist.<sup>790</sup>

Bildung und persönliche Herkunft bedingen sich häufig gegenseitig in der Besetzung von Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft. Jedoch entfaltet die soziale Herkunft einen eigenständigen Effekt auf die Zugangschancen zu wirtschaftlichen Spitzenpositionen. Diese eigenständige Bedeutung der Herkunft deutet zugleich an, dass ungleiche Chancen mit Bildungspolitik zwar vermindert, aber nicht vollständig ausgeglichen werden können.

---

789 Vgl. Robeyns (2005). Unter dem Begriff „kulturelles Kapital“ fasst Bourdieu Aspekte der persönlichen Bildung, Bildungstitel, Bücher, Gemälde etc. zusammen (Wasner 2006, S. 60-62). Im Sen'schen Ansatz können sie ebenfalls als individuelle Potenziale klassifiziert werden, da sie an das Individuum gebunden sind und in jede Gesellschaft mitgenommen werden können. Dagegen stellt das soziale Kapital im Sinne Bourdieus in der Regel ein bestimmtes Bündel an gesellschaftlich bedingten Chancen bzw. instrumentellen Freiheiten dar.

790 Vgl. Arndt et al. (2006).

Mit Blick auf die nationale Herkunft wird deutlich, dass Spitzenmanager deutscher Unternehmen nach wie vor in den meisten Fällen aus deutschen Bewerberkreisen rekrutiert werden. Insofern handelt es sich einerseits nicht um einen stark globalisierten Markt mit reger Arbeitsmobilität. Andererseits lässt sich hieraus nicht schließen, dass der Markt für Topmanager deutscher Unternehmen vollkommen abgeschottet sei. So darf zum Beispiel ein denkbarer potenzieller Wettbewerb nicht vernachlässigt werden. Allerdings weisen, wie erwähnt, Personalberater und Headhunter darauf hin, dass sich Sozialisation und kultureller Hintergrund von Bewerbern aus verschiedenen Ländern von alternativen Bewerbern aus der inländischen Wirtschaftselite derart stark unterscheiden, dass etwa für deutsche Top-Manager oft nur wenig Abwanderungsmöglichkeiten bestehen.<sup>791</sup>

Darüber hinaus zeigen die hier nur skizzierten Untersuchungen die Bedeutung weiterer nicht-finanzieller individueller Potenziale wie etwa die des Alters. Das Alter spielt in mehrerer Hinsicht eine Rolle. Zum einen wird der Erwerb von Führungserfahrung in jungen Jahren von verschiedenen Studien als wesentliches Merkmal von Spitzenmanagern genannt. Zum anderen darf – auch bei der Auswertung der hier genannten Analyse derzeitiger Spitzenmanager – nicht verkannt werden, dass diese etwa einen Vorstandsvorsitz oft erst in einem fortgeschrittenen Alter von 50 bis 60 Jahren erreichen. Die von den derzeitigen Vorstandsvorsitzenden erreichten Positionen gründen daher auf Rahmenbedingungen der sozialen Mobilität früherer Jahrzehnte. So lassen sich die heutigen Bedingungen des Zugangs zu Schulen, Universitäten und Promotionsmöglichkeiten streng genommen nicht mit den Charakteristika und Anforderungen derzeitiger Vorstände vergleichen, da sie erst in einigen Jahren oder Jahrzehnten wirksam werden, in denen sich die Zugangsvoraussetzungen wieder geändert haben könnten.

Das Bekenntnis zu Religion und christlichen Werten stellt ein weiteres charakteristisches individuelles Potenzial von deutschen Spitzenmanagern dar. Insgesamt ist der Anteil der Protestanten dabei höher als der Anteil der Katholiken. Bereits *Max Weber* hat darauf hingewiesen, dass die protestantische Askese einerseits gegen den Genuss des Besitzes wirke, andererseits den Gütererwerb von den Hemmungen einer traditionalistischen Ethik entlaste. Der Protestantismus legitimiere, so Weber, das Gewinnstreben nicht nur, sondern sehe es als gottgewollt an.<sup>792</sup> Inwiefern die Weber'sche Protestantismusthese eine wesentliche Erklärungskraft besitzt, kann im Rahmen dieser Arbeit nicht erörtert werden.

Das Geschlecht als weiterer persönlicher Umwandlungsfaktor hat einen ganz erheblichen Einfluss auf die Zugangschancen zu Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft. Nach wie vor ist dieser Bereich von Männern dominiert. Zwar liegen die Gründe hierfür einerseits in geschlechtstypischen Rollenmustern und Bildungsentscheidungen; andererseits lassen sie sich auch nicht annähernd vollständig ohne eine nähere Betrachtung der gesellschaftlich bedingten Chancen (oder synonym: „instrumentellen Freiheiten“) erfassen. Gesellschaftlich bedingte Chancen beinhalten jene gesellschaftlich bedingten Bestimmungsgrößen der Verwirklichungschancen, auf die Staat, Unternehmen und andere gesellschaftliche Akteure unmittelbaren Einfluss nehmen können.<sup>793</sup> Sie stehen untereinander und zu den individuellen Potenzialen in wechselseitigen Beziehungen.

---

791 Vgl. Dreykluft et al. (2007), S. 2

792 Vgl. Weber (1988), S. 190.

793 Vgl. Sen (2000), S. 52 ff.

Die gesellschaftlich bedingten Chancen werden beispielsweise durch die Globalisierung erhöht, auch wenn diese von breiten Teilen der Bevölkerung als Bedrohung betrachtet wird. Schließlich führt sie teilweise zu dramatischen Strukturwandlungen und gewährt gewissen liebgewonnenen Errungenschaften keinen Bestandsschutz; übersehen werden dabei die Vorteile, die wie selbstverständlich Bestandteil unseres Lebensalltags geworden sind und auf welche die Mehrheit der Bevölkerung keinesfalls verzichten möchte; es ist insbesondere der Zuwachs an Freiheiten, der sich aus der Vernetzung der Märkte ergibt, sei es die Versorgung mit Gütern aus aller Welt, sei es die Freizügigkeit, die eine neue Mobilität breiter Bevölkerungsschichten ermöglicht, sei es die Teilnahme an Geschehnissen oder Interaktionsmöglichkeiten mit Menschen aus anderen Teilen der Welt. Globalisierung eröffnet mithin Potenziale für die Nutzung instrumenteller Freiheiten, insbesondere, wenn diese Vorteile für die Mehrheit der Bevölkerung zugänglich und nutzbar sind.

Hinsichtlich der gesellschaftlich bedingten Chancen verändert die Globalisierung nicht nur die ökonomischen Chancen des Spitzenmanagements der deutschen Wirtschaft. Vielmehr hat die weltwirtschaftliche Verflechtung auch in der Weise egalisierende Wirkungen, indem sie alte Machtbastionen in der Bundesrepublik tendenziell erodiert; das gilt namentlich für die Ausnahmestellung der großen Privatbanken und ihrer Geschäftsführungsmitglieder im Wirtschaftsgeschehen. Auf diese Weise wurden privilegierte ökonomische Chancen des Managements abgebaut, die letztlich auf privilegierten sozialen Chancen in exklusiven Netzwerken beruhten. Offensichtlich sorgte das System der Deutschland AG für vielfältige soziale Schließungsprozesse, denn wichtige Entscheidungen innerhalb des Unternehmenssektors wurden von wenigen Funktionären des Finanzdienstleistungssektors getroffen. Die Märkte – allen voran der Kapitalmarkt – sind sicher ein der demokratischen Gesellschaft eher angemessenerer Koordinationsmechanismus zur Allokation von Kapital als ein elitärer Zirkel von Bankfunktionären. Globalisierung baut also tradierte gesellschaftliche Hierarchien ab, öffnet damit Handlungsspielräume für breite Kreise von Sparern, Kapitalanlegern sowie Kapitalnachfragern.

Beziehungen zwischen gesellschaftlich bedingten Chancen und weiteren Bestimmungsgrößen der Verwirklichungschancen zeigen sich jedoch auch in den Gründen für die geringen Chancen von Frauen auf eine Spitzenposition in deutschen Unternehmen. Der Zugang zum Topmanagement stellt zunächst einen Teil der ökonomischen Chancen dar, ebenso wie etwa der Zugang zur Selbstständigkeit sowie zu Kapital. Jedoch werden diese ökonomischen Chancen, wie es skizziert wurde, von individuellen Potenzialen wie der persönlichen Herkunft, aber auch von sozialen Chancen, wie etwa dem Zugang zum Bildungssystem sowie zu sozialen Netzen, Mentoren, Clubs etc. bestimmt. Ein nahezu exklusiver Zugang, wie ihn insbesondere gebildete Männer aus dem Großbürgertum genießen, stellt daher eine Privilegierung dar. Schließlich lassen sich Privilegien im Konzept der Verwirklichungschancen als sehr ausgeprägte gesellschaftlich bedingte Chancen (hier der ökonomischen Chancen) interpretieren, die ein Maß erreichen, das die entsprechenden Chancen anderer Bevölkerungsteile beeinträchtigt.<sup>794</sup>

Allerdings wurde ebenso deutlich, dass zu den Unterschieden im Zugang zu Spitzenfunktionen in der deutschen Wirtschaft nach der sozialen Herkunft der Mangel an sozialen Chancen im Bildungssystem von Beginn an, das heißt vom Vorschulalter an, einen wesentlichen Beitrag leistet.

---

794 Vgl. Volkert et al. (2003).

Ferner kommt den politischen Chancen sowie der politischen und gesellschaftlichen Partizipation als weiteren wesentlichen gesellschaftlich bedingten Chancen im Konzept des Reichtums an Verwirklichungschancen eine zentrale Rolle zu.<sup>795</sup> Grundsätzlich sind politische Freiheiten erforderlich, damit alle Bürgerinnen und Bürger eigene Werte, Interessen, Erwartungen und Belange in gesellschaftlich-politischen Entscheidungsprozessen zur Geltung bringen können. Insoweit ist ein allgemein hohes Maß an politisch-gesellschaftlicher Beteiligung prinzipiell wünschenswert. Bestehen dagegen starke Unterschiede in der politischen Beteiligung einzelner Gruppen, so kann dies zu gezielter Beeinflussung politisch durchsetzungsfähiger und zur systematischen Vernachlässigung politisch nicht organisierter Gruppen führen. Starker politischer Einfluss erzeugt in diesen Fällen die Gefahr der Schaffung oder Konservierung von Privilegien. Dabei kann es auch zu einer Verknüpfung von ökonomischen und politischen Privilegien kommen. Im Rahmen dieser Studie konnten Zusammenhänge zwischen dem hier analysierten hohen Maß an Verwirklichungschancen und ausgeprägten politischen Chancen nicht untersucht werden. Jedoch ergibt sich hier aufgrund denkbarer weiterer Wechselwirkungen wichtiger Forschungsbedarf.

Schließlich ist es bei sonst gleich umfangreichen Bestimmungsgrößen der Verwirklichungschancen entscheidend, inwieweit diese in einem gesellschaftlich sicheren Umfeld verwirklicht werden können oder ob stattdessen aufwändige Maßnahmen zum eigenen Schutz ergriffen werden müssen. Dabei geht es nicht allein um die innere Sicherheit, sondern auch um ein ausreichendes System der sozialen Sicherung, das hinreichende Unterstützung bietet, um kriminellen Übergriffen vorzubeugen, die ihre Ursache in mangelnder sozialer Sicherung haben. Bei Reichtumsfragen interessieren somit einerseits die gesellschaftlichen Voraussetzungen für ein hohes Maß an Verwirklichungschancen in ihrer Funktion als sozialem Schutz vor Kriminalität. Andererseits fragt sich auch, inwieweit steuerlich leistungsfähige Gruppen ihren Beitrag zum Steuer- und Sozialsystem tatsächlich erbringen oder sich aus der Finanzierungsverantwortung zurückziehen. Im Kontext der Managereinkommen ist daher auch die Besteuerung hoher Einkommen der Manager von Interesse. Die wenigen bislang vorliegenden empirischen Ergebnisse lassen keine Rückschlüsse auf spezielle Steuerprivilegien für Spitzenmanager zu. Stattdessen unterliegen deren Festeinkommensbestandteile einer eher höheren Besteuerung als beispielsweise vergleichbar hohe Kapitaleinkommen. Mit Blick auf die sehr wenigen empirischen Ergebnisse zu diesem Thema besteht aber auch hier weiterer Forschungsbedarf.

Ökologischer Schutz beinhaltet die Gesamtheit von Institutionen und Maßnahmen zur Gewährleistung ökologischer Funktionen.<sup>796</sup> So können sich zum Beispiel reiche Bevölkerungsgruppen teilweise stärker vor Umweltbeeinträchtigungen schützen (UNEP/iisd 2004).

Insgesamt sichern die genannten instrumentellen Freiheiten eine Reihe von formalen Zugangs- und Beteiligungsrechten. Damit solch formale Rechte und Ansprüche die Verwirklichungschancen aller Bürgerinnen und Bürger tatsächlich erweitern können, müssen sie möglichst transparent und ohne Probleme verfügbar sein. Im Gegensatz dazu stünde z. B. eine Situation, in der gesellschaftliche Eliten ihre eigene Position durch intransparente Manipulation bürokratischer Verfahren und korrupte Vorgehensweisen erhalten. Zudem ist im

---

795 Vgl. Schneider/Volkert (2005).

796 Die Beiträge des Ökosystems zum Wohlergehen lassen sich in die Bereiche Versorgung (Nahrung, Wasser, Rohstoffe etc.), Regulatoren (Schadstoffabbau, UV-Schutz, Biodiversität etc.) und kulturelle Funktionen (religiös-spirituell, ästhetisch etc.) unterscheiden (UNEP/iisd 2004).

Reichtumskontext zu fragen, inwieweit Steuerhinterziehung oder Schwarzarbeit durch intransparente Steuersysteme begünstigt werden.

Spitzenmanager zeichnen sich ohne Frage durch ein hohes Maß an ökonomischen Chancen aus. Schließlich eröffnen sich durch die strukturellen Wandlungen zusätzliche Handlungs- und Gestaltungsspielräume für eine ohnehin weithin als privilegiert angesehene Gruppe von Spitzenmanagern von Publikumsaktiengesellschaften, was sich auch im starken Anstieg der Managereinkommen in den letzten anderthalb Jahrzehnten niedergeschlagen hat; diese Topmanager sind eine zahlenmäßig sehr kleine, aber doch in der öffentlichen Wahrnehmung sehr bedeutsame Gruppe, die in ihrem Agieren Vorbildfunktionen erfüllt; ihr Verhalten hat weitreichende Folgen für die ökonomische wie politische Entwicklung in unserem Land. Insbesondere ist der Einfluss auf die Bereitschaft anderer Bevölkerungsgruppen, die Legitimität ihrer Ansprüche an Unternehmen und das politische System zu reflektieren, kaum zu überschätzen. Daher ist eine Debatte über eine sorgfältige Fortentwicklung der internen Corporate Governance-Strukturen von Großunternehmen vonnöten, um die Verwirklichungschancen von Topmanagern sorgsam zu kanalisieren, ohne ihre Bereitschaft zu unternehmerischem Handeln zu beseitigen. Das erfordert keinen kurzfristigen Aktivismus, sondern ein differenziertes Nachdenken über die Sinnhaftigkeit von gesellschafts-, kapitalmarkt- und anderen wirtschaftsrechtlichen Normen.

Insgesamt finden sich in der Literatur noch weit mehr Hinweise auf ein sehr hohes Maß an Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern. So wird berichtet, dass 83 % der Spitzenmanager mit ihrer Arbeit zufrieden oder sehr zufrieden seien.<sup>797</sup> Arbeit mache den Managern nicht allein Spaß und bringe ihnen Befriedigung. Vielmehr verleihe ihnen ihre Arbeit zudem sowohl einen sehr geschätzten Status als auch Macht und bilde die Grundlage ihrer persönlichen Entwicklung,<sup>798</sup> was insgesamt ebenfalls zu einem hohen Maß an ökonomischen Chancen führt. In ihren ehrgeizigen Zielen unterstützt und gestärkt würden sie dabei von ihrer Familie sowie ihren Freunden, das heißt durch ausgeprägte soziale Chancen, doch seien auch ihre eigene Freude an der Arbeit ebenso wie der berufliche Erfolg weitere wesentliche Kraftquellen. So entsteht nicht selten der Eindruck, das Leben von Spitzenmanagern befinde sich in einer Balance: Beispielsweise erklärt nahezu jeder fünfte Spitzenmanager, keine Sehnsüchte zu verspüren. Selbst wenn Spitzenmanager Sehnsüchte bestätigen, so orientieren sich diese eher an persönlichen Wünschen als an gemeinsinnigen oder gesellschaftlichen Zielen.<sup>799</sup>

Den Spitzenmanagern in Deutschland verhilft vermutlich ein ausgeprägtes Pflichtbewusstsein zu einer höheren Zufriedenheit ungeachtet ihrer starken physischen und psychischen Belastung. So ließ sich zeigen, dass für die Vorstände der größten deutschen Unternehmen Pflichtbewusstsein ein ethischer Imperativ ist, der keiner weiteren Begründung bedarf. Wird dem Pflichtbewusstsein eine Integrationswirkung zugeschrieben, so konstatieren Manager, dass Disziplinlosigkeit tendenziell isoliere. Unterstrichen wird die große Bedeutung des Pflichtbewusstseins der Manager durch einen vergleichsweise niedrigen Stellenwert hinsichtlich menschlicher Grundanliegen wie einem „unbeschwerten Leben“ oder „das Leben zu genießen“.<sup>800</sup>

---

797 Geißler (2006), S. 127 sowie Buß (2004), S. 101-102.

798 Liebold (2001), S. 161-162.

799 Auf Rang 1 der Sehnsüchte bei Spitzenmanagern steht der Wunsch nach mehr Zeit, eine Frage, auf die im weiteren Verlauf noch eingegangen wird. Siehe zu diesen Fragestellungen insgesamt Bunz (2005), S. 122-127.

800 Buß (2007), S. 110-116.

Ungeachtet der durchaus vielfältigen Hinweise auf eine teilweise hohe Zufriedenheit und gelingende Selbstentfaltung von Spitzenmanagern sind in der Literatur gleichwohl vielfältige Hinweise auf Einschränkungen in den Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern zu finden, die unabhängig von deren Einkommen auftreten. So verspüren Spitzenmanager teilweise durchaus das Empfinden, aufgrund ihrer einseitigen beruflichen Beanspruchung etwas zu verlieren und auch zu „verarmen“.<sup>801</sup>

Zugleich wird hervorgehoben, zumindest bei der Mehrheit der ökonomischen Elite blieben Selbsterfüllungswerte oder auch eine Hingabe an Ideale im Hintergrund. Vor allem aber wird auf die Kehrseite wirtschaftlicher Macht hingewiesen, etwa auf Zusammenhänge von Macht, Angst und einer gestörten Work-Life-Balance. So verlange Macht einerseits Distanz, die aber ihrerseits zu einer Vereinsamung beitragen könne.<sup>802</sup> Mit diesen negativen Folgen ökonomischer Spitzenpositionen lassen sich Befunde erklären, nach denen aufgrund des hohen psychischen Drucks und häufiger moralischer Konflikte 30% aller Top-Manager in Deutschland mittel bis schwer psychisch gestört und auf Psychopharmaka zur Bewältigung von Stress und Leistungsdruck angewiesen sind.<sup>803</sup> Vor diesem Hintergrund sind auch die bekundeten Selbsteinschätzungen von Führungskräften mit Vorsicht zu interpretieren. Schließlich sprechen Manager eigene Ängste zum Teil weniger bereitwillig an. So haben externer Druck wie auch verstärkte interne Konkurrenz unter Führungskräften zu einer Grundeinstellung beigetragen, nach der diejenigen, die eigene Probleme einräumen, als weniger leistungsfähig oder leistungsbereit klassifiziert werden.<sup>804</sup>

Eine sehr hohe Arbeitszeit trägt nicht zuletzt auch zur Legitimation der Macht von Führungskräften bei. Schließlich ist die Leistung von Führungskräften ausgesprochen schwer zu bewerten. Insofern wird in der Literatur darauf verwiesen, besonders lange Arbeitszeiten und eine ständige Verfügbarkeit jenseits aller sachlicher Notwendigkeit signalisierten auf sehr einfache Weise die besondere Leistung, etwa gegenüber rangniedrigeren Mitarbeitern. Wenngleich lange Arbeitszeiten mit Sicherheit nicht ausreichen, um einen Machtanspruch oder Privilegien zu legitimieren, so erklärt dies zumindest die durchaus bemerkenswert langen Arbeitszeiten von Spitzenmanagern. So arbeiten bspw. knapp die Hälfte (45,2 %) der Geschäftsführer öfter am Abend und an Wochenenden, 16,7 % fühlen sich hierzu fast immer verpflichtet. Dabei wird die zeitliche Beanspruchung von verschiedenen Hierarchieebenen unterschiedlich beurteilt. Insgesamt äußern sich 38 % mit ihrer zeitlichen Beanspruchung zufrieden, 19 % halten sie auf Dauer für zu hoch, immerhin ein Drittel findet die zeitliche Belastung akzeptabel und würde auch mehr arbeiten.<sup>805</sup> Insgesamt zeigt sich ungeachtet des hohen Status und verschiedener Privilegien und Gestaltungsspielräume von Managern, dass die Zeitgestaltung weitgehend außerhalb ihres Verfügungsrahmens liegt.<sup>806</sup> So verlangen Vorgesetzte und Shareholder eine möglichst jederzeitige Verfügbarkeit sowie die Bereitschaft zu flexiblem und raschem, konzentriertem Handeln.

---

801 Faust/Jauch/Notz (2000), S. 210.

802 Panse/Stegmann (2007).

803 Noll (2002), S. 168 sowie Volk (2000).

804 Faust/Jauch/Notz (2000), S. 210.

805 Es muss dabei unklar bleiben, inwieweit sich in der Bereitschaft zu noch höherer Arbeitszeit – beispielsweise angesichts einer Durchschnittsbelastung von Geschäftsführern von mehr als 55 Stunden pro Woche – tatsächlich weitere Spielräume verbergen oder ob dies allein ein Signal für Leistungsfähigkeit und Leistungsbereitschaft darstellen soll. Siehe hierzu im Einzelnen Faust/Jauch/Notz (2000).

806 Bunz (2005), S. 123.



## 2 Verwirklichungschancen von Frauen und Familien in der Wirtschaftselite

Demgegenüber stehen die Forderungen aus der Familie nach mehr Präsenz ebenso wie der teilweise von Managern selbst geäußerte Wunsch nach einem gelingenden Familienleben. Die prinzipiell sehr hohe zeitliche Belastung durch die Berufstätigkeit von Spitzenmanagern, der zugleich eine Legitimationsfunktion zukommt, erzwingt hier eine Prioritätensetzung. Dabei zeigt sich empirisch, dass Spitzenmanager im Zweifel eine höhere Priorität auf den Beruf statt auf die Familie legen.<sup>807</sup> Beruflicher Druck, aber auch die persönliche Verwirklichung und der Spaß, den die Arbeit für die Manager darstellt, tragen dazu bei, dass die Familie, wie in der Literatur formuliert wird, unvermeidlich zum „Anhängsel“ der Berufsarbeit degradiert werde.<sup>808</sup> Inwieweit dieses Spannungsverhältnis in der Familie als tragbar erscheint, hängt auch mit dem jeweiligen Rollenverhalten zusammen. So können ältere Manager häufig eher mit der geforderten und traditionell gegebenen Unterstützung ihrer Partnerinnen rechnen. Größere Schwierigkeiten und geringere soziale Chancen ergeben sich dagegen für jüngere Manager im familiären Bereich.<sup>809</sup>

Konflikte innerhalb der Familie können jedoch nicht allein aufgrund der zeitlichen Belastung und begrenzter Zeitautonomie der Manager entstehen. Vielmehr besteht eine Entlastungsstrategie von Managern gerade darin, Funktionen zur Unterstützung ihrer eigenen Position auf ihre Ehefrauen zu übertragen, deren Verwirklichungschancen sich damit zugleich ändern. Die Veränderung, teilweise auch Beeinträchtigung, von Verwirklichungschancen zeigt sich bereits in den Partnerschaften von Spitzenmanagern. Etwa 60 % der Topmanager geben an, ihre Familie müsse sich den Anforderungen des Berufslebens unterordnen.<sup>810</sup>

Jedoch fällt dabei zunächst positiv auf, dass Ehefrauen von Spitzenmanagern, anders als ihre Ehemänner, nicht selten über großzügige Zeitspielräume verfügen. Zum einen weil viele von ihnen nicht (voll-)berufstätig sind und zum anderen, da sie aufgrund der hohen Einkommen ihrer Männer die Hausarbeit delegieren können. Sie erhalten damit Zeit für eigene Interessen, Weiterbildung oder Hobbies. Allerdings ist in dieser Zeit auch jenes Engagement unterzubringen, zu dem sich viele aufgrund ihrer gesellschaftlichen Position verpflichtet fühlen.<sup>811</sup> So empfinden die befragten Ehefrauen von Spitzenmanagern beispielsweise eine Verpflichtung, ständig präsent zu sein und beispielsweise die Gäste des Mannes zu bewirten.<sup>812</sup> Verpflichtungen werden jedoch auch in gesellschaftlicher Hinsicht gesehen. Dementsprechend arbeiten viele dieser Frauen ehrenamtlich in sozialen Institutionen oder beteiligen sich an Wohltätigkeitsveranstaltungen und erwerben damit zugleich ein hohes Maß an sozialen Chancen. Jedoch wird in der Literatur auch auf eine zweite Gruppe von Ehefrauen verwiesen, die sich stärker an ihren Neigungen orientiert und sich etwa in exklusiven Literaturzirkeln und Kunstvereinen bewegt oder außergewöhnliche Sportarten betreibt. Diese Aktivitäten werden zu einem wesentlichen Bezugspunkt; diese Frauen verstehen sich daher in der Regel nicht als Hausfrauen, sondern als Teil einer gesellschaftlichen Elite. Hierin wird auch eine Erklärung dafür gesehen, weshalb die betreffenden Frauen weniger Interesse an ökonomischen Chancen, etwa einer eigenen beruflichen Karriere oder an einer Emanzipation von ihren Männern haben, als an dem Erhalt ihres Status als Mutter und Ehefrau.<sup>813</sup>

807 Kasper/Scheer/Schmidt (2002).

808 Liebold (2001), S. 161-162.

809 Kasper/Scheer/Schmidt (2002), S. 51.

810 Vgl. Geißler (2006), S. 127 sowie Buß (2004), S. 104.

811 König (2007).

812 Böhnisch (2003).

813 König (2007), S. 79.

So verweisen die Ehefrauen beispielsweise in Befragungen darauf, die herausragende Position ihres Ehemanns sei zwar eine Voraussetzung für das Gelingen ihres Engagements, büße jedoch im Laufe der Zeit an Bedeutung ein. Daher würden sie in gehobenen Gesellschaftskreisen vor Ort nach einer gewissen Zeit weniger als Gattin, sondern durch ihr Engagement für wohltätige Zwecke bekannt und anerkannt.<sup>814</sup> Fraglich ist allerdings, inwieweit dies nicht eher einem Wunschdenken entspricht. So heben andere Ehefrauen von Spitzenmanagern hervor, ihre Zugehörigkeit zur Elite sei abhängig von den Ehemännern. So verlören Frauen von Männern in Toppositionen nach einer – allerdings nur selten vorkommenden – Scheidung an gesellschaftlicher Akzeptanz. Ihre Ressourcen unterlägen dann einer plötzlichen Umbewertung.<sup>815</sup>

Bereits diese ersten Hinweise auf die Lebensrealität der Frauen von Spitzenmanagern verdeutlichen, dass eine Besonderheit ihrer Position nicht allein in den hohen Einkommen ihrer Männer, sondern auch in privilegierten Zeitpotenzialen besteht. Hierin ist ein sehr anschauliches Beispiel für die These des Capability-Ansatzes zu sehen, nach dem das Ausmaß der Verwirklichungschancen von weit mehr als nur vom Einkommen abhängt. Gleiche Einkommen lassen daher längst noch nicht auf gleiche Verwirklichungschancen schließen und Unterschiede gründen nicht allein auf ungleichem Einkommen, sondern auf einer ganzen Reihe von weiteren Faktoren.

Maßgeblich für das Wohlergehen von Menschen ist nach diesem Ansatz die Freiheit, aus einer Reihe von Möglichkeiten wählen zu können und das Spektrum dieser Wahlmöglichkeiten zu erweitern. Ein Schwerpunkt der Capability-Untersuchungen liegt auf der Entscheidungsaunomie der Einzelnen über ihr Leben und ihrer Fähigkeit, autonome Entscheidungen innerhalb von Familien, Gemeinschaften aber auch Gesellschaften zu treffen.<sup>816</sup>

So wird im Ansatz der Verwirklichungschancen zwischen einer freien Wahl und Zustimmung und einer Anpassung aufgrund eines Mangels an anderweitigen Alternativen unterschieden. Eine solche Differenzierung ist auch in dem hier diskutierten Zusammenhang wesentlich. Beispielsweise betonen Frauen von Spitzenmanagern froh zu sein, keine Erwerbstätigkeit ausüben zu müssen. Jedoch wird in der Literatur hervorgehoben, dass die befragten Frauen ohnehin keine Chance hätten, erwerbstätig zu sein, selbst wenn sie dies wollten. Dem stünden sowohl eine fehlende Qualifikation für eine ihrem Status angemessene Berufstätigkeit als auch das ausgeprägte Interesse ihrer Männer am Erhalt der familiären Arbeitsteilung im Weg.<sup>817</sup> Aus Sicht des Ansatzes der Verwirklichungschancen wäre hier genau zu untersuchen, inwieweit die Bevorzugung einer nicht erwerbstätigen Rolle tatsächliche Akzeptanz und eine freie Wahl beinhaltet oder ob es sich stattdessen um eine Anpassung an ohnehin mangelnde Chancen handelt.<sup>818</sup> Mit dem Mangel an Wahlmöglichkeiten lässt es sich möglicherweise auch erklären, weshalb jede dritte Ehefrau von Spitzenmanagern die berufliche Position ihres Mannes wegen der Einbußen im Privatleben ablehnt.<sup>819</sup>

Die vorstehend erörterte Perspektive des Ansatzes der Verwirklichungschancen vermag nicht zuletzt auch zu erklären, weshalb in der Literatur darauf verwiesen wird, die Möglich-

---

814 König (2007).

815 Böhnisch (2003), S. 185.

816 Fukuda/Parr (2005), S. 310-316 sowie unter vielen anderen United Nations Development Programme (1995).

817 König (2007), S. 78.

818 Peter (2005), S. 21.

819 Vgl. Geißler (2006), S. 127 sowie Buß (2004), S. 104.

keiten „finanziell reicher Gattinnen“, die sich in Abhängigkeit von patriarchalischen Familienstrukturen mit scheinbar unproduktiver Hausarbeit beschäftigten, unterscheidet sich meist deutlich von dem Maß an Verwirklichungschancen, das deren in verschiedensten gesellschaftlichen Bereichen tätigen Ehemännern mit demselben Haushaltseinkommen und Vermögen möglich sei.<sup>820</sup>

Ebenso weisen Ehefrauen von Topmanagern bei gleichen verfügbaren Einkommen und Vermögen völlig andere Verwirklichungschancen auf als Spitzenmanagerinnen. Während die Ehefrauen über umfangreiche Zeitspielräume, doch letztlich über wenig ökonomische Chancen verfügen, ist dies bei Spitzenmanagerinnen genau umgekehrt.

In der Literatur wird darauf verwiesen, das Ansehen einer Elite von Ehefrauen werde durch Frauen, die selbst in Toppositionen aufsteigen, gefährdet. Schließlich sähen Spitzenmanagerinnen die Ehefrauen ihrer Kollegen nicht einmal als zweitrangig an. Diese Abwertung der Ehefrauen von Seiten der Managerinnen, die zugleich Unzufriedenheit in den Familien der Manager auslösen kann, mag letztlich auch mit der nur abgeleiteten Eliteposition der Ehefrauen in Verbindung stehen.<sup>821</sup>

Für Spitzenmanagerinnen ebenso wie für in Vollzeit beschäftigte Frauen insgesamt kommt dagegen deutlich mehr zum Tragen, dass es, so die Literatur, Frauen grundsätzlich widerstrebt, ihre eigenen Belange durchzusetzen, sofern sie dadurch Einschränkungen des Wohlergehens ihrer Kinder oder Angehörigen befürchten müssten. Letztlich schränkt eine traditionelle Rollenverteilung damit die Verwirklichungschancen von Frauen ein, sofern sie sich, anders als ihre Ehemänner, stärker für das Wohlergehen von Angehörigen verantwortlich fühlen. Umgehen Spitzenmanagerinnen dieses Spannungsfeld, indem sie kinderlos bleiben, so schränken sie damit dennoch ihre Wahlmöglichkeiten auf andere Weise ein. Letztlich ergeben sich solche Einschränkungen für Frauen damit aus einer höheren Gewichtung des Wohlergehens anderer Familienmitglieder im Vergleich zu ihren Ehemännern, was aus feministischer Sicht mit geringerem Machtspielraum einhergeht.<sup>822</sup>

Die tatsächliche Verfügbarkeit von Einkommen und gesellschaftlich bedingten Chancen berührt damit zugleich deren Möglichkeiten, eigene Verwirklichungschancen weiterzuentwickeln.<sup>823</sup> Sehr deutlich zeigt sich dies, wenn Frauen ihre Arbeitszeit erhöhen. Sie sind dann – auch wegen der als unverzichtbar angesehenen familiären Pflichten – häufig gezwungen, die ihnen verfügbare Zeit für persönliche Angelegenheiten einzuschränken, insbesondere da meist keine vergleichbar umfangreiche Entlastung durch einen Partner erfolgt. Hiermit erklärt sich auch, weshalb die Zahl der Arbeitsstunden von Frauen nicht allein die Gesundheit beeinflussen kann, sondern deren Verwirklichungschancen insgesamt maßgeblich bestimmt.<sup>824</sup> Vor diesem Hintergrund besitzt die Kinderbetreuung erhebliche Bedeutung für die Verwirklichungschancen der Mütter – nicht nur im Spitzenmanagement. Grundsätzlich leisten Mütter mit der Kinderbetreuung einen unverzichtbaren Beitrag zum Aufbau von Sozial- und Humankapital in einer Gesellschaft. Dieser Beitrag weist, zumindest teilweise, Eigenschaften eines öffentlichen Gutes auf, die sich aus der damit verbundenen Erweiterung der Verwirklichungschancen und des Wohlergehens der gesamten Gemeinschaft ergeben.<sup>825</sup>

820 Weinert (1997), S. 204 f.

821 Böhnisch (2003), S. 187-189.

822 Peter (2005), S. 21.

823 Folbre (2006), S. 185.

824 Folbre (2006), S. 184-185.

825 Folbre (2006), S. 185-189.

Ungeachtet dieser großen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Bedeutung ihrer Leistungen im Haushalt neigen – wie Amartya Sen betont hat – gerade Frauen nicht selten dazu, den Wert des eigenen Beitrags im Haushalt für geringer einzuschätzen als etwa die bezahlte Arbeit des Hauptverdieners. Solche Ansichten verstärken die ungleiche gesellschaftliche Bewertung von bezahlter und unbezahlter Arbeit, was zu einer tendenziellen Unterschätzung des Beitrags von Frauen zum gesamtgesellschaftlichen Wohlergehen führt.<sup>826</sup> Um solche Phänomene näher zu analysieren, liegt ein Schwerpunkt des Capability-Ansatzes im Gender-Bereich auf der Untersuchung der ungleichen Verteilung von bezahlter und unbezahlter Arbeit zwischen Männern und Frauen.<sup>827</sup>

Die wechselseitigen Beziehungen zwischen den einzelnen gesellschaftlich bedingten Chancen sowie zu den verschiedenen individuellen Potenzialen verlangen auch hinsichtlich des Zugangs von Frauen zu gesellschaftlichen Leitungsfunktionen nach einer mehrdimensionalen Perspektive. Die Orientierung an Amartya Sens Konzept der Verwirklichungschancen ermöglicht es dabei, einen stärkeren Bezug zu thematisch vergleichbaren internationalen Berichtsergebnissen herzustellen, denen ebenfalls der Capability-Ansatz zugrunde liegt. So liegt den seit Anfang der 1990er Jahre von den Vereinten Nationen herausgegebenen Human Development Reports für alle Mitgliedsstaaten der Vereinten Nationen der Human Development-Ansatz zugrunde. Er stellt eine Anwendung des Capability-Ansatzes auf international vergleichende Fragestellungen dar.<sup>828</sup> In ihm werden eine Reihe hier interessierender Themen, etwa zur sozialen Mobilität und zu den Aufstiegschancen von Frauen in gesellschaftliche Leitungsfunktionen, aufgegriffen. Schließlich wird in der Capability-Literatur die These vertreten, politische und zivilgesellschaftliche Rechte und Beteiligung stellen ebenso wichtige Bestimmungsfaktoren der Verwirklichungschancen dar wie die Chancen auf eine gute Gesundheit oder zum Kompetenzerwerb. Aufgrund dessen wurde in die Human Development Reports seit 1995 ein „Gender Empowerment Measure“ der Vereinten Nationen eingeführt.<sup>829</sup> Es weist den Zugang von Frauen in politische und wirtschaftliche Leitungsfunktionen sowie ihren Anteil unter den Fachkräften und das Verhältnis der geschätzten Erwerbseinkommen von Frauen und Männern in einem Land aus. Darüber hinaus dokumentiert es die Ergebnisse für die einzelnen Kriterien nach Staaten. Während das Gender Empowerment Measure bereits den Zugang zu Leitungspositionen in den Blick nimmt, werden vorhergehende Mobilitätsfragen sowie weitere genderorientierte Aspekte wie Bildung und Zeitverwendung in weiteren international vergleichenden Berechnungen, zum Beispiel mit den Erhebungen zur „Gender Inequality in Education“, erfasst und einer weltweiten Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt.<sup>830</sup>

Hauptaufgabe der auf dem Capability-Ansatz aufbauenden Human Development Reports ist es, einen weltweiten Überblick, etwa über den unterschiedlichen Zugang zu gesellschaftlichen Leitungspositionen, zu verschaffen. Aus diesem Grund sind die Indizes oft einfach gehalten, um für möglichst viele Länder ausreichend Daten ermitteln zu können. Sie können daher eine vertiefte Diskussion ebenso wenig ersetzen wie eine nationale Berichterstattung. Beispielsweise wird im Capability-Ansatz betont, dass das Gender Empowerment Measure keine Hinweise auf die Beteiligung an der familiären Betreuung gebe, weshalb hierzu weitere Indikatoren notwendig seien. Jedoch können solche internationalen Größen eine vertiefte

---

826 Peter (2005), S. 20.

827 Fukuda-Parr (2005), S. 316 sowie Folbre (2006), S. 186.

828 Vgl. Qizilbash (2006).

829 Fukuda-Parr (2005), S. 305.

830 Beim Gender Empowerment Measure liegt Deutschland im Human Development Report 2006 auf Rang 9. (UNDP 2006).

Analyse sowie ein nationale Armuts- und Reichtumsberichterstattung aus einer globalen Perspektive ergänzen.

Ziel des Ansatzes der Verwirklichungschancen ist keine Bevorzugung einzelner „traditioneller“ oder „moderner“ Rollenmuster, sondern eine Verbesserung von Chancen für Frauen und Männer, um bei der Entscheidung über die Beteiligung an bezahlter und unbezahlter Arbeit in Beruf und Familie über Wahlmöglichkeiten zu verfügen und über diese frei bestimmen zu können.<sup>831</sup>

---

831 Folbre (2006), S. 184.

## **Teil E      Weitere Konsequenzen für die Armuts- und Reichtumsberichterstattung**

Die Einflussfaktoren der Managereinkommen umspannen ein sehr weites Feld. Managereinkommen werden zunächst durch Spielräume der Unternehmen auf globalen Märkten sowie von Managern innerhalb eines Unternehmens geprägt. Für eine detaillierte Analyse müsste die Position der Unternehmenseigner im Spitzenmanagement mitberücksichtigt werden, da dies sowohl weitere Rückschlüsse auf die Spielräume der betreffenden – sehr unabhängigen und einflussreichen – Manager im Unternehmen als auch auf Rekrutierungsmuster zuließe. Leider wird dieser Aspekt in der wissenschaftlichen Literatur bislang zu selten aufgegriffen. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass für dieses Gutachten aus Kostengründen einige neuere Studien von Unternehmensberatungen nicht ausgewertet werden konnten.

Die derzeit vorliegenden Ergebnisse zur Besteuerung der Einkommen von Spitzenmanagern geben keine Hinweise auf spezielle Privilegien, die über die Regelungen für Hocheinkommensbezieher allgemein hinausgehen. Vielmehr ist aufgrund der vorhandenen Studien zu vermuten, dass – entgegen der öffentlichen Wahrnehmung – Spitzenmanager einen zumindest höheren Anteil ihrer Einkommen versteuern als etwa die Bezieher vergleichbar hoher Kapitaleinkommen. Allerdings besteht hier deutlicher Forschungsbedarf, da für diese Studie beispielsweise nur erste Analysen aus den Jahren 2007 und 2006 ausgewertet werden konnten, die sich auf Steuerdaten der neunziger Jahre beziehen.

Darüber hinaus wurde deutlich, dass die Qualität der internen unternehmerischen Governance-Strukturen von erheblicher Bedeutung für die Vergütung von Managementleistungen ist. Besonderes Augenmerk richtet sich hierbei auf die Effektivität und Unabhängigkeit der Aufsichtsratsgremien. Deren Optimierung setzt allerdings voraus, dass ein hinreichend großer Bewerberpool für Positionen im Spitzenmanagement vorhanden ist, der eine Besetzung von Aufsichtsräten erlaubt, bei denen wechselseitige Abhängigkeiten oder Interessenkonflikte ausgeschlossen werden können. In Deutschland sind hier noch erhebliche Potenziale erschließbar, zumal derzeit nicht von einem offenen Zugang auf den Markt für Manager gesprochen werden kann.

So spiegelt sich die in der Literatur anzutreffende These einer Globalisierung des Spitzenmanagements in den Vorstandsetagen großer deutscher Unternehmen (noch) nicht wider. Noch immer liegt der Anteil ausländischer Vorstände auf relativ niedrigem Niveau. Zugleich berichten Unternehmensberater und Headhunter von einem sehr begrenzten Zugang zu nationalen Märkten für Manager als Folge von Unterschieden der Sozialisation und des kulturellen Hintergrunds der Bewerber. Er vermindert auch die Chancen deutscher Topmanager auf die Leitung ausländischer Konzerne, was gleichbedeutend mit einer weitgehend national bestimmten Nachfrage am Markt für Manager wäre. Allerdings besteht hier weiterer Forschungsbedarf, um die vereinzelt Beobachtungen und Eindrücke aus der Praxis wissenschaftlich bestätigen zu können.

Ein interessantes Forschungsfeld stellt ebenso der Zusammenhang zwischen informellem Netzwerk und Positionszuweisung dar. Darüber hinaus gilt es auch Netzwerke wie Studienstiftungen oder unternehmensinterne Mentoringprogramme zu überprüfen.

Deutlich wurde ferner, dass ein hoher Bildungsstand – insbesondere auch eine Promotion – maßgeblich für die Chancen auf Spitzenpositionen in der deutschen Wirtschaft ist. In diesem Zusammenhang lassen sich individuelle Potenziale als wesentliche Bestimmungsgründe der Verwirklichungschancen also nur abschätzen, wenn die Promotion in mehrdimensionalen Datensätzen erhoben wird, auf die die Armuts- und Reichtumsberichterstattung in der Regel angewiesen ist. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass das sozio-ökonomische Panel (SOEP) in der Vergangenheit keine Promotionen erfasst hat. Die sollte künftig sichergestellt werden, da der Dokortitel einen wesentlichen Aspekt einer umfassenden gesellschaftlichen Reichtumsanalyse darstellt.

Neuere Ergebnisse zeigen jedoch auch einen – über den Bildungsstand hinausgehenden – eigenständigen Stellenwert der sozialen Herkunft als Rekrutierungskriterium für Spitzenpositionen im deutschen Management. Allerdings beruhen die meisten Analysen des Spitzenmanagements durch verschiedene Wissenschaftler auf einem einzigen Datensatz (von Hartmann). Ohne die Qualität dieses Datensatzes in Zweifel ziehen zu wollen, ist zu prüfen, inwieweit ein alternativer Datensatz weitere Einblicke, etwa über Unternehmenseigner im Management ermöglichen könnte.

Besonders auffallend ist, dass es sich in den Vorstandsetagen der größten deutschen Unternehmen weitgehend um reine „Männerclubs“ handelt. Die Studie hat gezeigt, dass die Hauptzugangsbarrieren von Frauen nicht (mehr) in erster Linie in den Bildungsvoraussetzungen liegen. Frauen haben trotz eines deutlich verbesserten Bildungsstands noch keine substantiell verbesserten Chancen auf einen Aufstieg in die Spitzenpositionen der deutschen Wirtschaft erlangt, wenngleich zu beachten ist, dass sich beispielsweise Bildungseffekte der 1990er-Jahre nicht unmittelbar, sondern erst in den folgenden Jahrzehnten auswirken werden. Als Haupthemmnis für den Aufstieg von Frauen in Spitzenpositionen ist nach unseren Analysen der Bereich des betrieblichen Aufstiegs in den Unternehmen, das Studium oder die Promotion anzusehen. Barriereursachen bestehen aus einem Geflecht von individuellen, unternehmensinternen, aber auch gesellschaftlichen Faktoren. Bei den gesellschaftlichen Faktoren ist festzustellen, dass erfolgreichen Frauen weitaus weniger Entlastung von ihren Partnern zuteil wird, was nicht zuletzt auch auf die spezifischen Rollenbilder, speziell in Westdeutschland, zurückzuführen ist. Vor diesem Hintergrund kommt einer qualitativ hochwertigen, flexiblen und verlässlichen Kinderbetreuungsinfrastruktur eine große Bedeutung zu. Sie kann sowohl von Unternehmen als auch von Kommunen, aber auch in gemeinsamer Trägerschaft realisiert werden. Für die Berichterstattung der Bundesregierung folgt daraus eine große Bedeutung von Daten und Angaben zur Kinderbetreuung, die sich nicht allein auf die Armutsberichterstattung beschränken sollten, sondern auch für das Erreichen eines sehr hohen Maßes an Verwirklichungschancen große Bedeutung besitzt. Ziel ist es dabei nicht, freie Entscheidungen zugunsten der Arbeit in Familie und Haushalt zu beeinflussen, sondern gleichberechtigte Wahlmöglichkeiten von Männern und Frauen zu gewährleisten. Insofern sind auch Angaben zur nicht bezahlten Arbeit von Männern im Haushalt von Interesse. Zudem ist auch eine Untersuchung politischer Maßnahmen wünschenswert, die die Wechselbeziehung von Familie, Staat und Wirtschaft thematisiert, um die strukturellen Auswirkungen dieser Maßnahmen beleuchten zu können.

Darüber hinaus verlangt die Bedeutung des Themas nach Indikatoren zu wirtschaftlichen, aber auch gesellschaftlichen Aufstiegschancen. Hier bietet sich die stärkere Nutzung von internationalen, auf Amartya Sens Ansatz der Verwirklichungschancen aufbauenden, jährlichen Erhebungen an, die von den Vereinten Nationen für eine Vielzahl von Staaten weltweit, darunter auch Deutschland, ausgewiesen werden. Sie ermöglichen erste Hinweise auf den eige-

nen Stand und Verbesserungspotenziale, müssen aber durch vertiefte nationale Analysen ergänzt werden. Beispielsweise vergleicht das „Gender Empowerment Measure“ der Vereinten Nationen auf sehr einfache Weise die Aufstiegschancen von Frauen und Männern in der Wirtschaft, aber auch in der Politik.

Politische Chancen, nicht nur von Frauen, sondern auch von Spitzenmanagern sind ein Aspekt der Verwirklichungschancen, dessen Untersuchung den Rahmen dieses Gutachtens gesprengt hätte. Gleichwohl sind die politischen Chancen und Einflussmöglichkeiten von Unternehmen und Management von sehr großer Bedeutung, nicht allein zur Abschätzung der Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern, sondern auch für eine Versachlichung der öffentlichen Diskussion.

Einen wesentlichen Beitrag zur Verbesserung von Aufstiegschancen in Spitzenfunktionen der deutschen Wirtschaft kann nach wie vor die Bildungspolitik leisten. Diese hat in den vergangenen Jahrzehnten die Chancen von Frauen auf ein Hochschulstudium auf das Niveau der Männer erhöht. Weitere Potenziale bestehen dagegen bei der Förderung der Promotionen von Frauen, deren Anzahl speziell in den hier karriererelevanten Fächern noch unter der der Männer liegt. Zu fragen ist allerdings auch nach den Ursachen für die geringere Promotionshäufigkeit, selbst in den Fächern, in denen die Anteile der Hochschulabsolvent/innen vergleichbar sind. Solche Fragen lassen sich nur mit mehrdimensionalen Datensätzen beantworten, die das gesamte Spektrum der Verwirklichungschancen von Frauen und Männern abbilden. Nicht zuletzt auch aus diesem Grund müssen Datensätze, wie etwa das SOEP künftig die Promotion ausweisen.

Eine mindestens ebenso bedeutsame Aufgabe der Bildungspolitik besteht in der Verbesserung der Chancen auf höhere Bildung von begabten Kindern aus sozial niedrigen, bildungsfernen Herkunftsgruppen. Barrieren ergeben sich hier bereits vom Vorschulalter an. Aus diesem Grund sollten Indikatoren zum Zusammenhang von sozialer Herkunft und Bildung, beginnend mit dem Vorschulalter bis hinein in den Hochschul- und Promotionsbereich, eine genauere Betrachtung dieses wichtigen Aspekts gewährleisten. Wünschenswert wäre ferner eine Analyse der Aufstiegschancen in Unternehmen nach sozialer Herkunft. Nicht zuletzt bieten sich hier weitere Indikatoren zur (vor-)schulischen Förderung und Betreuung, etwa von „Haus“-Aufgaben an.

Ein näherer Blick auf die Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern und ihren Familien zeigt zunächst ein heterogenes Bild. Es erklärt sich allein schon aus den unterschiedlichen Hintergründen und Möglichkeiten der betreffenden Manager und ihrer Familien, mit hohem Druck und zeitlicher Anspannung durch Managementaufgaben umzugehen. Deutlich wird, dass Aufgaben im Spitzenmanagement nicht immer nur hohe ökonomische Chancen bieten, sondern in manchen Fällen auch isolieren und krank machen können. Vor allem aber wird die Bedeutung von Zeitpotenzialen für die individuellen Verwirklichungschancen der Betroffenen offenkundig. Daher sind – auch bei gleichem Haushaltseinkommen – die Verwirklichungschancen von Spitzenmanagern, Spitzenmanagerinnen und Ehefrauen von Spitzenmanagern höchst verschieden. Vor diesem Hintergrund sind Zeitbudgetstudien und -indikatoren für eine genauere Analyse der Verwirklichungschancen der Angehörigen von Managerhaushalten ebenso bedeutsam wie Angaben zu weiteren Bestimmungsfaktoren der Verwirklichungschancen, wie etwa Gesundheit oder soziale Chancen, differenziert nach beruflichem und familiärem Bereich.



Im Rahmen dieser ersten sehr kurzfristig in wenigen Monaten erstellten Literaturstudie weniger Monate, konnte zwar keine umfassende und ausreichend eingehende Analyse dieses bedeutsamen Themas geleistet werden. Unser Anliegen war es, ökonomische und andere sozialwissenschaftliche Herangehensweisen gleichermaßen aufzugreifen, die in diesem Kontext nur selten gemeinsam Beachtung finden, um daraus ein erstes differenziertes Bild der Thematik, auch mit Blick auf die Ziele der deutschen Reichtumsberichterstattung, gewinnen zu können.

## Literaturverzeichnis

- Adams, M. (1989): „Der Markt für Unternehmenskontrolle und sein Missbrauch“, *Die Aktiengesellschaft*, Jg. 34, 1989, S. 333-338.
- Adams, M. (1994): „Die Usurpation von Aktionärsbefugnissen mittels Ringverflechtung in der ‚Deutschland AG‘, Vorschläge für Reformen im Wettbewerbs-, Steuer- und Unternehmensrecht“, *Die Aktiengesellschaft*, Jg. 39, 1994, S. 148-158.
- Adams, M. (2002): „Missbrauch von Aktienoptionen“, *Manager-Magazin*, 01.12.2002, S. 140.
- Akerlof, G. A. (1970): “The Market for ‘Lemons’: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, 1970, S. 488-500.
- Albach, H. (2003): „Zurück zum ehrbaren Kaufmann – Zur Ökonomie der Habgier“, *WZB-Mitteilungen*, 2003, Heft 100, S. 37-40.
- Alchian, A. A. (1977): “Corporate Management and Property Rights”, in: Alchian, A. A. (Hrsg.), *Economic Forces at Work*, Indianapolis, S. 227-258.
- Allmendinger, J. / Leibfried, S. (2002): „Bildungsarmut im Sozialstaat“, in: Burkart, G./Wolf, J. (Hrsg.): *Lebenszeiten. Erkundungen zur Soziologie der Generationen*, Opladen, S. 287-315.
- Apolte, T. (2006): *Wohlstand durch Globalisierung. Warum wir offene Grenzen brauchen*. München.
- Arndt, C. / Dann, S. / Kleimann, R. / Strotmann, H. / Volkert, J. (2006): *Das Konzept der Verwirklichungschancen (A. Sen) – Empirische Operationalisierung im Rahmen der Armut- und Reichtumsmessung – Machbarkeitsstudie*, Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales, Tübingen.
- Arndt, C. / Volkert, J. (2007): “A Capability Approach for Official German Poverty and Wealth Reports: Conceptual Background and First Empirical Results 2”, *IAW-Discussion Paper*, No. 27.
- Assig, D. / Beck, A. (1998): „Was hat sie, was er nicht hat? Forschungsergebnisse zu den Erfolgen von Frauen in Führungspositionen“, *Aus Politik und Zeitgeschichte*, B22-23, S. 23-30.
- Assmann, H.-D. / Pötzsch, T. / Schneider, U. H. (Hrsg.) (2005): *Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*, Köln.
- Bach, S. (2007): „Unternehmensbesteuerung: trotz hoher Steuersätze mäßiges Aufkommen“, *DIW-Wochenbericht*, Nr. 5, 2007, S. 57-65.
- Bach, S. / Corneo, G. / Steiner, V. (2007): *From Bottom to Top: The Entire Distribution of Market Income in Germany, 1992-2001*, Centre for Economic Policy Research CEPR Discussion Paper No. 6251, April 2007.
- Bach, S. / Steiner, V. (2007): „Zunehmende Ungleichheit der Markteinkommen. Reale Zuwächse nur für Reiche“, *DIW-Wochenbericht*, 74. Jg., Nr. 13, 28. März 2007, S. 193-198.
- Bach, S. / Corneo, G. / Steiner, V. (2006): *Top Incomes and Top Taxes in Germany*, CESifo Working Paper No. 1641, January 2006.
- Barthels, K. (2007): „Sind Privatschulen besser?“, in: *Die Zeit*, Nr. 43, 18. Oktober 2007, S. 73.
- Baumol, W. / Panzar, J. C. / Willig, R. D. (1982): *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*, New York.

- Becker, R. (2007): „Soziale Ungleichheit von Bildungschancen und Chancengerechtigkeit“, in Becker, R./Lauterbach, W. (Hrsg.), *Bildung als Privileg. Erklärungen und Befunde zu den Ursachen der Bildungsungleichheit*, 2. aktualisierte Auflage, Wiesbaden, S. 157-186.
- Becker, R./ Lauterbach, W. (2007a): „Bildung als Privileg - Ursachen, Mechanismen, Prozesse und Wirkungen“, in: Becker, R./ Lauterbach, W. (Hrsg.), *Bildung als Privileg. Erklärungen und Befunde zu den Ursachen der Bildungsungleichheit*, 2. aktualisierte Auflage, Wiesbaden, S. 9-42.
- Becker, R./ Lauterbach, W. (2007b): „Vom Nutzen vorschulischer Erziehung und Elementarbildung: Bessere Bildungschancen für Arbeiterkinder?“, in: Becker, R. / Lauterbach, W. (Hrsg.), *Bildung als Privileg. Erklärungen und Befunde zu den Ursachen der Bildungsungleichheit*, 2. aktualisierte Auflage, Wiesbaden, S. 125-157.
- Bell, L. (2005): “Women-Led Firms and the Gender Gap in Top Executive Jobs”, *IZA Discussion Paper*, No. 1689, Bonn.
- Benz, M. / Stutzer, A. (2001): „Was erklärt die steigenden Managerlöhne?“, *Institute for Empirical Research in Economics University Zurich*, Working Paper Nr. 81; URL: <http://ideas.repec.org/p/zur/iwwpx/081.html> (09.08.07); veröffentlicht in: *Die Unternehmung*, Bd. 57, 2003, S. 5-19.
- Berger, J. (2001): „Der diskrete Charme des Marktes“ in: K.-U. Mayer (Hrsg.), *Die Beste aller Welten? Marktliberalismus versus Wohlfahrtsstaat*, Frankfurt / New York , S. 13-34.
- Berghoff, H. (2004): *Moderne Unternehmensgeschichte*, Paderborn.
- Berle, A. A. / Means, G. C. (1968): *The Modern Corporation and Private Property*, Rev. ed., New York.
- Berthold, N. (2007): „Die neue Ungleichheit“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 1. September 2007, S. 13.
- Beyer, J. (2007), Impulsreferat 5: „Zerrissene Netze - zum Wandel der Unternehmenskontrolle in Deutschland“, Institut für Sozialforschung und Gesellschaftspolitik (Hrsg.), *Dokumentation – Weiterentwicklung der Reichtumsberichterstattung der Bundesregierung*, Experten-Workshop am 29. November 2006 in Berlin, Köln, S. 86-99.
- Beyer, J. (2006): „Vom Netzwerk zum Markt? Zur Kontrolle der Managerelite in Deutschland“, in: Münkler, H. u.a. (Hrsg.), *Deutschlands Eliten im Wandel*, Frankfurt / New York, S. 177-198.
- Beyer, J. (2006a): „Verfestigte institutionelle Vielfalt? Die komparativen Vorteile koordinierter Ökonomien und die Internationalisierung von Unternehmen“, *Forschungsberichte aus dem Max Planck Institut für Gesellschaftsforschung*, Köln.
- Beyer, J. (2006b): „Vom „kooperativen Kapitalismus“ zum Finanzmarktkapitalismus – eine Ursachenanalyse“, in: Brinkmann, U. et al. (Hrsg.), *Endspiel des kooperativen Kapitalismus?*, S. 35-57.
- Beyer, J. (2003): „Deutschland AG a. D.: Deutsche Bank, Allianz und das Verflechtungszentrum des deutschen Kapitalismus“, in: Streeck, W. / Höpner, M. (Hrsg.), *Alle Macht dem Markt*, Frankfurt / New York, S. 118-146.
- Beyer, J. (1998): *Managerherrschaft in Deutschland? „Corporate Governance“ unter Verflechtungsbedingungen*, Opladen.

- Blinder, A. E., (2006): "Offshoring: The Next Industrial Revolution?", *Foreign Affairs*, Vol. 85, No. 2, March/April 2006, S. 113-128, <http://www.foreignaffairs.org/20060301faessay85209-p50/alan-s-blinder/offshoring-the-next-industrial-revolution.html> (09.09.07).
- Böhnisch, T. (2003): „Gruppenbild ohne Damen? Aspekte der Selbstkonstitution einer gesellschaftlichen Elite“, in: Hradil, S. / Imbusch, P. (Hrsg.), *Oberschichten – Eliten – Herrschende Klassen*, Reihe „Sozialstrukturanalyse“, Band 17, Opladen, S. 175- 192.
- Bologna Declaration of 19 June 1999, unter: [http://www.bologna-berlin2003.de/pdf/bologna\\_declaration.pdf](http://www.bologna-berlin2003.de/pdf/bologna_declaration.pdf).
- Brahm, G. (2006): „Klassengröße: eine wichtige Variable von Schule und Unterricht?“, in: *Bildungsforschung*, 3. Jg., Ausgabe 1.
- Buchter, H. (2007): „Aufstand der Aktionäre“, *Die Zeit*, 16. Mai 2007.
- Bühner, R. (1994): „Erfolge und Misserfolge von Unternehmenszusammenschlüssen“, in: Neumann, M. (Hrsg.), *Unternehmensstrategie und Wettbewerb auf globalen Märkten*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. Bd. 233, Berlin, S. 25-40.
- Bühner, R./ Stiller, P. (2004): „Kapitalmarkt und Management“, in: Schreyögg, G. / von Werder, A. (Hrsg.) *Handwörterbuch Unternehmensführung und Organisation*, Stuttgart, Sp. 572-578.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2008): *Lebenslagen in Deutschland: Der Dritte Armuts- und Reichtumsbericht der Bundesregierung*, Berlin.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2007): *Statistisches Taschenbuch 2007. Arbeits- und Sozialstatistik*, [http://www.bmas.de/coremedia/generator/19434/statistisches\\_taschenbuch\\_2007.html](http://www.bmas.de/coremedia/generator/19434/statistisches_taschenbuch_2007.html) (20.09.07). Bundesministerium für Arbeit und Soziales (2007): *Statistisches Taschenbuch 2007. Arbeits- und Sozialstatistik*, [http://www.bmas.de/coremedia/generator/19434/statistisches\\_taschenbuch\\_2007.html](http://www.bmas.de/coremedia/generator/19434/statistisches_taschenbuch_2007.html) (20.09.07).
- Bundesministerium für Bildung und Forschung (Hrsg.)(2007): *Die wirtschaftliche und soziale Lage der Studierenden in der Bundesrepublik Deutschland 2006, 18. Sozialerhebung des Deutschen Studentenwerks*, 2. Auflage, Wiesbaden.
- Die Bundesregierung (2006): *2. Bilanz Chancengleichheit. Frauen in Führungspositionen*, erstellt vom Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesagentur für Arbeit. unter: <http://www.bmfsfj.de/Kategorien/Publikationen/Publikationen,did=76536.html> (29.11.2007).
- Buß, E. (2007): *Die deutschen Spitzenmanager – Wie sie wurden, was sie sind – Herkunft, Wertvorstellungen, Erfolgsregeln*, München/Wien.
- Buß, E. (2004): „Elite wider Willen – Selbstdeutungen deutscher Spitzenmanager“, in: Pöttker / Meyer (Hrsg.), *Kritische Empirie – Lebenschancen in den Sozialwissenschaften*, Wiesbaden, S. 103-124.
- Bunz, A. (2005): *Das Führungsverständnis der deutschen Spitzenmanager*, Frankfurt am Main.
- Capital (2007): 46. Jg., Ausgabe 27.09.-10.10.2007.
- Caspar, S. / Kirchmann, A. / Seibold, B. / Stieler, S. (2005): *Beruf und Familie – wie gestalten wir das Und?*, Landesstiftung Baden-Württemberg, Stuttgart/Tübingen.

- Chandler, A. D. (1977): *The Visible Hand. The Managerial Revolution in American Business*, Cambridge/Mass.
- Chandler, A. D. (1990): *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Industrial Enterprise*, Cambridge/Mass.
- Coase, R. (1937): "The Nature of the Firm", *Economica*, n.s. 4, pp. 368-405.
- Cunha, F./ Heckman, J. J. (2007): "The Technology of Skill Formation", *IZA Discussion Paper*, No. 2550, Bonn.
- Davies, P. / Hopt, K. (2004): "Control Transactions", in: Kraakman, R. et al. (Hrsg.), *Anatomy of corporate law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford 2004, S. 157-191.
- von Delhaes, K. / Fehl, U. (1997): „Dimensionen des Wettbewerbs: Problemstellungen“ in: von Delhaes, K. / Fehl, U. (Hrsg.), *Dimensionen des Wettbewerbs*, Stuttgart, S. 2-27.
- Demsetz, H. (1969): "Information and Efficiency: Another Viewpoint", *Journal of Law and Economics*, Vol. 12, 1969, S. 1-22.
- Deutsche Bundesbank (2007): „Leveraged-Buyout-Transaktionen: die Rolle der Finanzintermediären und Aspekte der Finanzstabilität“, *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, 4/2007, S. 15-28.
- Deutsche Bundesbank (2007a): „Vermögensbildung und Finanzierung im Jahr 2006“, *Monatsberichte der Deutschen Bundesbank*, 6/2007, S. 17-34.
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (2006): *DSW Studie zur Vorstandsvergütung 2006*, <http://www.dsw-info.de/studien.122.0.html> (09.08.2007).
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (2007): *DSW – Vergütungsstudie 2007*, <http://www.dsw-info.de/Vorstandsverguetung-2007.1149.0.html> (20.09.07).
- Deutscher Sparkassen- und Giroverband (2005): *Diagnose Mittelstand 2005 - Mittelstand stärken – Breite Basis für Wachstum schaffen*, Berlin.
- Deutschmann, C. (2006): „Keynes und der Finanzmarkt-Kapitalismus“, in: Brinkmann, U. et al. (Hrsg.), *Endspiel des kooperativen Kapitalismus?*, Wiesbaden, S. 58-75.
- Deutschmann, C. (2001): „Führungskräfte der Wirtschaft: Entzauberung einer Elite?“, in: H. J. Sperling (Hrsg.), *Umbrüche und Kontinuitäten – Perspektiven nationaler und internationaler Arbeitsbeziehungen*, München und Mering, S. 69-82.
- Diamond, D. C. (1984): "Financial Intermediation and Delegated Monitoring", in: *Review of Economic Studies*, Vol. 51, 1984, S. 393-414.
- Diefenbach, H. (2007): „Bildungschancen und Bildungs(miss)erfolg von ausländischen Schülern oder Schülern aus Migrantenfamilien im System schulischer Bildung.“ In: Becker, R./ Lauterbach, W. (Hrsg.), *Bildung als Privileg. Erklärungen und Befunde zu den Ursachen der Bildungsungleichheit*, 2. aktualisierte Auflage, Wiesbaden, S. 217-243.
- Ditton, H. (2007): „Der Beitrag von Schule und Lehrern zur Reproduktion von Bildungsungleichheit“, in: Becker, R. / Lauterbach, W. (Hrsg.), *Bildung als Privileg. Erklärungen und Befunde zu den Ursachen der Bildungsungleichheit*, 2. aktualisierte Auflage, Wiesbaden, S. 243-273.
- Donges, J. B. (1998): *Was heißt Globalisierung?* in: Donges, J. B. / Freytag, A. (Hrsg.), *Die Rolle des Staates in einer globalisierten Wirtschaft*, Stuttgart, S. 1-6.

- Donges, J. B. / Schatz, K.-W. (1986): *Staatliche Interventionen in der Bundesrepublik Deutschland*, Kieler Diskussionsbeiträge Nr. 119/120, Kiel.
- Dormann, J. (2000): „Impulsreferat“, in: Bundeskartellamt (Hrsg.), *Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht*, Bonn, S. 94-98.
- Doye, T. (2005): „Dienstwagen“, in: Zander, E. / Wagner, D. (Hrsg.), *Handbuch Entgelt-Management*, München, S. 269–300.
- Dreykluft, J. et al (2007): „Debatte voller Vorurteile“, *Financial Times Deutschland*, 13. Dezember 2007.
- Easterbrook, F. H. / Fischel, D. R. (1981): “The Proper Role of a Target Management in Responding to a Tender Offer”, *Harvard Law Review*, Vol. 94, S. 1161-1204.
- Emmerich, V. (2001): *Kartellrecht*, 9. Auflage, München.
- van Emmerik, IJ. H. / Euwema, M. C. / Geschiere, M. / Schouten, M.F.A.G (2006): “Networking your way through the organization. Gender differences in the relationship between network participation and career satisfaction”, *Women in Management Review*, 21, S. 54-66.
- Engel, G. (1993): „Bankenmacht“, in: Enderle, G. et al. (Hrsg.), *Lexikon der Wirtschaftsethik*, Freiburg, Basel und Wien, Sp. 111-115.
- Engels, D. (2007): „Vorbemerkungen“, Institut für Sozialforschung und Gesellschaftspolitik (Hrsg.), *Dokumentation – Weiterentwicklung der Reichtumsberichterstattung der Bundesregierung*, Experten-Workshop am 29. November 2006 in Berlin, Köln, S. 71-72.
- Enquete-Kommission des Bundestages (2002): *Globalisierung der Weltwirtschaft. Herausforderungen und Antworten*, Deutscher Bundestag, 14. Wahlperiode, Bundestags-Drucksache 14/ 9200, URL: [http://www.bundestag.de/gremien/welt/glob\\_end/index.html](http://www.bundestag.de/gremien/welt/glob_end/index.html) (09.08.2008).
- Erlei, M. / Leschke, M. / Sauerland, D. (1999): *Neue Institutionenökonomik*, Stuttgart.
- Esping-Andersen, G. (2002): „A New Gender Contract“, in: Esping-Anderson, G. / Gallie, D. / Hemerijck, A. (2002): *We Need a New Welfare State*, Oxford, S. 68-96.
- Eucken, W. (1940): *Die Grundlagen der Nationalökonomie*, 1. Auflage, 1940; zitiert nach 9. unveränderter Auflage, Berlin 1989.
- Falk, S. / Voigt, A. (2006): *The Anatomy of the Glass Ceiling. Barriers to Women’s Professional Advancement*, [http://www.accenture.com/Countries/Switzerland/Research\\_and\\_Insights/StudieAdvancement.htm](http://www.accenture.com/Countries/Switzerland/Research_and_Insights/StudieAdvancement.htm) (23.11.2007)
- Fama, E. (1980): “Agency Problems and the Theory of the Firm”, *Journal of Political Economy*, Vol. 88, 1980, S. 289-307.
- Faust, M. (2002): „Karrieremuster von Führungskräften der Wirtschaft im Wandel – Der Fall Deutschland in vergleichender Perspektive“, *SOFI-Mitteilungen* Nr. 30, S. 69-90.
- Faust, J. / Jauch, P. / Notz, P. (2000): *Befreit und entwurzelt: Führungskräfte auf dem Weg zum ‚internen Unternehmer‘*, Mering.
- Fehl, U. (1986): „Wettbewerbliche Dimensionen des Oligopolmarktes“, *Ordo*, Bd. 37, 1986, S. 141-153.

- Fehl, U. (1989): „Die Frage nach dem gerechten Preis“, in: Gutmann, G. / Schüller, A. (Hrsg.), *Ethik und Ordnungsfragen der Wirtschaft*, Baden-Baden, S. 249–268.
- Fehl, U. (1994): „Sparen und Kapitalbildung: Voraussetzung und Motor von Wirtschaftswachstum“, in: Herrmann-Pillath, C. et al. (Hrsg.), *Grundtexte zur Sozialen Marktwirtschaft, Marktwirtschaft als Aufgabe*, Stuttgart, S. 347-360.
- Fehl, U. / Oberender, P. (2004): *Grundlagen der Mikroökonomie*, 9. Auflage, München.
- Femppel, K. / Zander, E. (2005): „Integrierte Entgeltpolitik“, in: Zander, E. / Wagner, D. (Hrsg.), *Handbuch Entgelt-Management*, München, S. 39-70.
- Festing, M. / Hansmeyer, M. C. (2003): „Frauen in Führungspositionen in Banken, Ausgewählte Ergebnisse einer empirischen Untersuchung in Deutschland“, *ESCP-EAP Working Paper*, Nr. 3, Berlin.
- Festing, M. / Okech, J. (2007): „Vertikale Arbeitsmarktsegmentation nach dem Geschlecht – ein neoinstitutionalistischer Erklärungsversuch am Beispiel Deutschlands und Schwedens“, *Zeitschrift für Personalforschung* Jg.21, Heft 1, S.42-59.
- Flach, U. E. / Schwarz, M. (2001): „Going Public“, in: Gerke, W. / Steiner, M. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 994-1003.
- Folbre, N. (2006): “Measuring Care: Gender, Empowerment and the Care Economy”, *Journal of Human Development*, Vol. 7, No.2, S. 183-199.
- Franck, E. (2001): „Karriereverläufe von Topmanagern in den USA, Frankreich und Deutschland – Elitenbildung und die Filterleistung von Hochschulsystemen“, in: TU Bergakademie Freiberg (Hrsg.), *Freiberger Arbeitspapiere 01,06*.
- Frank, R. H. / Cook, P. J. (1995): *The Winner-Take-All-Society*, Free Press, New York.
- Franke, G. (2000): „Aufgaben und Funktionen des Finanzsystems“, in: Obst / Hintner (Hrsg.), *Geld-, Bank- und Börsenwesen*, 40. Auflage, Stuttgart, S. 231-270.
- Franke, G. / Hax, K. (2004): *Finanzwirtschaft des Unternehmens und Kapitalmarkt*, Berlin.
- Freiburg, S. (2006): *Managergehälter und Lohngerechtigkeit*, Saarbrücken.
- Frerichs, P. / Himmelreicher, R. K. (2001): „Sozialer Raum und Geschlechterverhältnis“, in: Stadlinger, J. (Hrsg.), *Reichtum heute. Diskussion eines kontroversen Sachverhalts*, Münster, S. 184-201.
- Frese, E. (1994): „Die organisationstheoretische Dimension globaler Strategien. Organisatorisches Know-how als Wettbewerbsfaktor“, in: Neumann, M. (Hrsg.), *Unternehmensstrategie und Wettbewerb auf globalen Märkten*, Schriften des Vereins für Socialpolitik N.F. Bd. 233, Berlin, S. 53-80.
- Frey, B. S. / Osterloh, M. (2005): “Yes, Managers Should Be Paid Like Bureaucrats”, *CESifo Working Paper*, No. 1379, München.
- Freytag, A. (1998): „International operierende Unternehmen und nationale Wettbewerbspolitik“, in: Donges J.B. / Eekhoff J. (Hrsg.), *Die Rolle des Staates in einer globalisierten Wirtschaft*, Stuttgart, S. 261-284.
- Friedemann, J. (2006): „Im Immobilienrausch“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 19. April 2006, S. 13.

- Frommann, H. / Dahmann, A. (2005): *Zur Rolle von Private Equity und Venture Capital in der Wirtschaft*, in: *Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften*, Berlin. URL: [http://www.bvk-ev.de/media/file/55.pe\\_wirtschaft.pdf](http://www.bvk-ev.de/media/file/55.pe_wirtschaft.pdf). (09.08.2007).
- Fukuda-Parr, S. (2005): "The Human Development Paradigm: Operationalizing Sen's ideas on capabilities", in: Agarwal, B. / Humphries, J. / Robeyns, I. (Hrsg.), *Amartya Sen's work and ideas. A gender perspective*, London and New York, S. 304-319.
- Gebhardt, G. / Schmidt, K. M. (2002): „Der Markt für Venture Capital: Anreizprobleme, Governance Strukturen und staatliche Interventionen“, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, Bd. 3, S. 235-255.
- Geigant, F. (1984): „Banken“, in: P. Oberender (Hrsg.), *Marktstruktur und Wettbewerb*, München, S. 537-576.
- Geißler, R. (2006): *Die Sozialstruktur Deutschlands, Zur gesellschaftlichen Entwicklung mit einer Bilanz der Wiedervereinigung*, 4. Auflage, Wiesbaden.
- Gerke, W. (2001): „Agency-Theorie“, in Gerke, W. / Steiner, M. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 24-35.
- Gerke, W. (2005): *Kapitalmarkt ohne Moral*, Erlanger Universitätsreden 66 / 2006, Erlangen.
- Gerum, E. (1999): „Unternehmensverfassung, Mitbestimmung und Stiftungen“, in: Korff, W. et al. (Hrsg.), *Handbuch der Wirtschaftsethik, Ethik wirtschaftlichen Handelns*, Bd. 3, Gütersloh, S. 149-165.
- Gischer, H. / Helmedag, F. (2007): „Marktmacht als Herausforderung der Wettbewerbspolitik“, in: von Hauff, M. (Hrsg.), *Die Zukunftsfähigkeit der Sozialen Marktwirtschaft*, Marburg, S. 215-240.
- Gmür, M. (2004): „Was ist ein „idealer Manager“ und was ist eine „ideale Managerin“? Geschlechtsrollenstereotypen und ihre Bedeutung für die Eignungsbeurteilung von Männern und Frauen in Führungspositionen“, *Zeitschrift für Personalforschung*, 4/2004, S. 396-417.
- Göbel, E. (2006): *Unternehmensethik*, Stuttgart.
- Göbel, E. (2003): „Der Mensch – ein Produktionsfaktor mit Würde“, in: *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik (zfw)* 4/2, 2003, S. 170-192.
- Gomez, P. / Murarotto, F. (2001): „Shareholder Value“, in: W. Gerke / M. Steiner (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 1927-1935.
- Goncharov, I. (2007), Impulsreferat 4: „Konzentration und Verflechtung der deutschen Großunternehmen – Das Ende der Deutschland AG“, Institut für Sozialforschung und Gesellschaftspolitik (Hrsg.), *Dokumentation – Weiterentwicklung der Reichtumsberichterstattung der Bundesregierung*, Experten-Workshop am 29. November 2006 in Berlin, Köln, S. 72-82.
- Goodman, J. S. / Fields, D. L. / Blum, T. C. (2003): "Cracks in the Glass Ceiling. In what kinds of organizations do women make it to the top?", *Group and Organization Management*, 28(4), S. 475-501.
- Grunwald, W. / Rudolph, H. (1993): „Qualifikation von Spitzenmanagern. Was erfolgreiche Manager auszeichnet“, in: Würtele, G. (Hrsg.), *Lernende Elite, Was gute Manager noch besser macht*, Frankfurt am Main / Wiesbaden, S. 194-220.



- Gutmann, G. (1994): „Die Funktion von Unternehmen in der Marktwirtschaft“, in: C. Herrmann-Pillath et al (Hrsg.), *Grundtexte zur Sozialen Marktwirtschaft. Marktwirtschaft als Aufgabe*, Stuttgart, S. 335-345.
- Härtel, H. H. (2004): „Fundamentaler Wandel der Maßstäbe“, *Wirtschaftsdienst*, 84. Jg., S. 347-350.
- Hartmann, M. (2007a): *Eliten und Macht in Europa. Ein internationaler Vergleich*, Frankfurt / New York.
- Hartmann, M. (2007b): „Soziale Selektion, Hauskarrieren und geringe Internationalisierung – Ausbildungsschwerpunkte und Karrieremuster deutscher Topmanager“, *Personalführung* 1/2007, S. 54-62.
- Hartmann, M. (2006): „Die Vermarktlichung der Elitenrekrutierung? Das Beispiel der Topmanager“, in: Münkler, H. / Bohlender, M. / Straßenberger, G. (Hrsg.), *Deutschlands Eliten im Wandel*, Frankfurt / New York, S. 431-454.
- Hartmann, M. (2003): „Nationale oder Transnationale Eliten? Europäische Eliten im Vergleich“, in: Hradil, S. / Imbusch, P. (Hrsg.), *Oberschichten – Eliten – Herrschende Klassen*, Opladen.
- Hartmann, M. (2002): *Der Mythos von den Leistungseliten. Spitzenkarrieren und soziale Herkunft in Wirtschaft, Politik, Justiz und Wissenschaft*, Frankfurt am Main.
- Hartmann, M. (1996): *Topmanager : Die Rekrutierung einer Elite*, Frankfurt am Main.
- von Hayek, F. A. (1969): „Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren“, in: von Hayek, F. A. (Hrsg.), *Freiburger Studien, Gesammelte Aufsätze*, Tübingen, S. 249-265.
- Heilbronner, R. / Thurow, L. (2002): *Wirtschaft, Das sollte man wissen*, Frankfurt / New York.
- Hein, E. (2005): „Finanzstruktur und Wirtschaftswachstum – theoretische und empirische Aspekte“, *Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung Studies*, 1/2005, Hans Böckler Stiftung, Düsseldorf.
- Helwig, G. (1997): „Frauen in Deutschland“, *Informationen zur politischen Bildung* 254, München.
- Hellwig, M. (1997): „Systemische Risiken im Finanzsektor“, in: Duwendag, D. (Hrsg.), *Finanzmärkte im Spannungsfeld von Globalisierung, Regulierung und Geldpolitik*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd. 261, Berlin, S. 123-151.
- Hellwig, M. (2000): „Die volkswirtschaftliche Funktion des Finanzsystems“, in: Obst / Hintner (Hrsg.), *Geld-, Bank- und Börsenwesen*, 40. Auflage, Stuttgart, S. 3-12.
- Hengartner, L. (2006): *Explaining executive pay: The roles of managerial power and complexity*, Dissertation St. Gallen.
- Herdzina, K. (1999): *Wettbewerbspolitik*, 5. Auflage, Stuttgart.
- Heublein, U. / Schmelzer, R. / Sommer, D. (2005): *Studienabbruchstudie 2005*, Hochschulinformationssystem HIS Kurzinformation A1 /2005, Hannover.
- Heuß, E. (1987): „Gerechtigkeit und Marktwirtschaft“, *Ordo*, Bd. 38, S. 3-19.
- Heuß, E. (1965): *Allgemeine Markttheorie*, Tübingen und Zürich.
- Hickel, R. (2004): „Sind die Manager ihr Geld wert?“, *Blätter für deutsche und internationale Politik* 10/2004, S. 1197-1204.

- Hilpisch, Y. (2005): *Kapitalmarktorientierte Unternehmensführung, Grundlagen der Finanzierung, Wertorientierung und Corporate Governance*, Wiesbaden.
- Hirschel, D. (2007): „Legitimationskrise der Marktwirtschaft“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 17.10.2007, S. 14.
- Hoffmann-Lange, U. (1992): *Eliten, Macht und Konflikt in der Bundesrepublik*, Opladen.
- Holland, S. (2000): *Aktioptionspläne*, Frankfurt am Main.
- Holst, E. / Stahn, A.-K. (2007a): „Spitzenpositionen in großen Unternehmen fest in der Hand von Männern“, *DIW-Wochenbericht* 7/2007, S. 89-93.
- Holst, E. / Stahn, A.-K. (2007b): „Zu wenige Frauen in Spitzenpositionen der großen Banken und Versicherungen“, *DIW-Wochenbericht* 21/2007, S. 405-407.
- Holst, E. / Stahn, A.-K. (2006): „Führungspositionen: Frauen geringer entlohnt und nach wie vor seltener vertreten“, *DIW-Wochenbericht* 25/2006, S. 366-371.
- Homann, K. / Suchanek, A. (2000): *Ökonomik: Eine Einführung*, Tübingen.
- Höpner, M. (2004): „Was bewegt die Führungskräfte? Von der Agency-Theory zur Soziologie des Managements“, *Soziale Welt* 55. Jg. Heft 3, Baden-Baden, S. 262-283.
- Höpner, M. (2003): *Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerschaft und Mitbestimmung in Deutschland*, Frankfurt / New York.
- Höpner, M. (2001): „Ende der Deutschland AG?“, *Magazin Mitbestimmung* 11/2000 vergleicht drei feindliche Übernahmeveruche, [http://www.boeckler.de/rde/xchg/SID-3D0AB75F-DF21CEB4/hbs/hs.xsl/163\\_19699.html](http://www.boeckler.de/rde/xchg/SID-3D0AB75F-DF21CEB4/hbs/hs.xsl/163_19699.html) (10.09.2007).
- Höpner, M. / Jackson, G. (2001): „Entsteht ein Markt für Unternehmenskontrolle? Der Fall Mannesmann“, *Leviathan* 29, Heft 4, S. 544-563.
- Hoppmann, E. (1990): „Moral und Marktsystem“, *Ordo* Bd. 41, S. 3-26.
- Hopt, K. J. (2005): „Globalisierung der Corporate Governance“, in: K. Homann u.a. (Hrsg.), *Wirtschaftsethik der Globalisierung*, Tübingen, S. 81-102.
- Huster, E.-U. (2001): „Reichtum in Deutschland. Die Gewinner in der sozialen Polarisierung“, in: Stadlinger, J. (Hrsg.), *Reichtum heute. Diskussion eines kontroversen Sachverhalts*, Münster, S. 9-27.
- Huster, E.-U. / Eissel, D. unter Mitarbeit von Boeckh, J. (2000): *Reichtumsgrenzen für empirische Analysen der Vermögensverteilung. Instrumente für den staatlichen Umgang mit großen Vermögen, ökonomische, soziologische und ethische Beurteilung großer Vermögen*. Bericht im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Sozialordnung, Berlin / Bonn.
- Immenga, U. (1978): *Beteiligungen von Banken an anderen Wirtschaftszweigen*, 2. Auflage, Baden-Baden.
- Immenga, U. / Noll, B. (1990): *Feindliche Übernahmeangebote aus wettbewerbspolitischer Sicht*, Dokument der Kommission der Europäischen Gemeinschaften, Brüssel und Luxemburg.
- IW – Institut der deutschen Wirtschaft (2007): *Deutschland in Zahlen*, Köln.
- Jäger, M. (2006): *Finanzmarktstrukturen im Wandel*, IW-Analysen, Köln.
- Jahn, J. (2007): „Aufsichtsräte verdienen abermals deutlich mehr“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 2. Oktober 2007, S. 26.

- Jensen, M. C. (1986): "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers", *American Economic Review, Papers and Proceedings*, S. 323-329.
- Jensen, M. C. / Meckling, W. H. (1976): "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol 3, S. 305-360.
- Joly, H. (2003): "Ende des Familienkapitalismus? Das Überleben der Unternehmerfamilie in den deutschen Wirtschaftseliten des 20. Jahrhunderts", in: Berghahn, R. / Unger, S. / Ziegler, D. (Hrsg.), *Die deutsche Wirtschaftselite im 20. Jahrhundert. Kontinuität und Mentalität*, Essen, S. 75-91.
- Joly, H. (1998): *Großunternehmer in Deutschland – Soziologie einer industriellen Elite 1933-1989*, Leipzig.
- Kaiser, T. (2006): „Warum nur deutsche Männer Karriere machen“, *Welt am Sonntag* vom 5. März 2006, <http://www.loquenz.de/pdf/welt-am-sonntag-warum-nur-deutsche-maenner-karriere-machen.pdf>.
- Kallfass, H. H. (1992): „Staatliche Zusammenschlusskontrolle oder unreglementierte Märkte für Unternehmenskontrolle“, in: *Wirtschaft und Wettbewerb 1992*, 42. Jg., S. 597-605.
- Kaplan, S. (1997): "The Evolution of US Corporate Governance: We are all Henry Kravis now", *Journal of Private Equity*, Vol. 1, No. 1, S. 7-14.
- Kasper, H. / Scheer, P. / Schmidt, A. (2002): *Managen und Lieben – Führungskräfte im Spannungsfeld zwischen Beruf und Privatleben*, Frankfurt / Wien.
- Kaufert, E. (1999): „Mittelalterliche und frühneuzeitliche Theorienbildung“, in: Korff, W. et al. (Hrsg.), *Handbuch der Wirtschaftsethik. Verhältnisbestimmung von Ethik und Wirtschaft*, Bd. I, Gütersloh, S. 358-375.
- Kay, R. (2007): *Auf dem Weg in die Chefetage. Betriebliche Entscheidungsprozesse bei der Besetzung von Führungskräften*, Institut für Mittelstandsforschung, Bonn.
- Kirchmann, A. / Stieler, S. (2005): „Beruf und Familie – was können Unternehmen und Kommunen tun, um die Vereinbarkeit zu erleichtern?“, *IAW-Report*, 33. Jg., Nr. 1, S. 85-112.
- Kirchner, C. (2004): „Managerialismus“, *Handwörterbuch der Organisation*, 4. Auflage, Stuttgart, Sp. 805–813.
- Kirzner, I. (1978): *Wettbewerb und Unternehmertum*, Tübingen.
- Kleinert, C. (2006): „Frauen in Führungspositionen. Karriere mit Hindernissen“, *IAB Kurzbericht*, Nr. 9, Nürnberg.
- Knaut, Anette (2007): „Zur rechtlichen und sozialen Situation von Doktorandinnen. Die Sicht von Thesis“, in: Bosbach, E. / Michalk, B. (Hrsg.), *Quo vadis Promotion? Doktorandenausbildung in Deutschland im Spiegel internationaler Erfahrungen, Beiträge zur Hochschulpolitik 7/2007*, Bonn, Januar 2007, S. 148-153.
- Knieps, G. (2005): *Wettbewerbsökonomie – Regulierungstheorie, Industrieökonomie, Wettbewerbspolitik*, 2. Auflage, Berlin.
- Knoll, L. (2005): „Stock Options in Deutschland: Gestaltungsperspektiven im Lichte historischer Fehlentwicklungen“, in: Zander, E. / Wagner, D. (Hrsg.), *Handbuch Entgelt-Management*, München, S. 251-267.

- Köhn, R. (2007): „Die Unvollendete. Linde ein Jahr nach der BOC-Übernahme“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 7. September 2007, S. 13.
- Koller, T. (2004): „Langfristig Werte schaffen“, *McK Wissen I*, 3. Jg., 2004, S. 8-13.
- König, T. (2007): „...weil unter Umständen auch zählt, was kein Geld einbringt“, in: Dackweiler, E.-M. (Hrsg.), *Willkommen im Club? Männer und Frauen in Eliten*, Münster, S. 69-86.
- Koopmann, G. (2001): „Internationalisierung der Wettbewerbspolitik: Korrelat zur internationalen Handelspolitik“, *Außenwirtschaft*, 56. Jg., S. 159-199.
- Koslowski, P. (1982), *Ethik des Kapitalismus*, Tübingen.
- Koslowski, P. (1999): „Insiderhandeln und Spekulation“, in: Korff, W. et al. (Hrsg.), *Handbuch der Wirtschaftsethik. Ausgewählte Handlungsfelder*, Bd. 4, Gütersloh, S. 290-309.
- Koslowski, P. (2005): „Wirtschaftsethik in globalisierten Finanzmärkten“, in: K. Homann et al. (Hrsg.), *Wirtschaftsethik der Globalisierung*, Tübingen, S. 373-92.
- Kramarsch, M. H. (2000): *Aktienbasierte Managementvergütung*, Stuttgart.
- Kramarsch, M. H. (2007), „Interview: Nicht die Vorstände prügeln“, *Die Zeit*, Nr. 35, 23. August 2007.
- Kreyenfeld, M. (2007): „Soziale Ungleichheit und Kinderbetreuung. Eine Analyse der sozialen und ökonomischen Determinanten der Nutzung von Kindertageseinrichtungen“, in: Becker, R. / Lauterbach, W. (Hrsg.), *Bildung als Privileg. Erklärungen und Befunde zu den Ursachen der Bildungsungleichheit*, 2. aktualisierte Auflage, Wiesbaden, S. 99-123.
- Krugman, P. R. / Obstfeld, M. (2006): *Internationale Wirtschaft. Theorie und Politik der Außenwirtschaft*, München.
- Krumnow, J. (1997): *Weltwirtschaft im Umbruch – Globaler Wettbewerb auf globalen Märkten*, Vortrag im Hafencub Hamburg, vervielfältigtes Manuskript, o.O. und o.J.
- Küpper, H.-U. (2006): *Unternehmensethik. Hintergründe, Konzepte, Anwendungsbereiche*, Stuttgart.
- Leemann, R. (2002): *Chancenungleichheiten im Wissenschaftssystem: wie Geschlecht und soziale Herkunft Karrieren beeinflussen*, Chur / Zürich.
- Lenel, H. O. (2000): „Zu den Megafusionen in den letzten Jahren“, *Ordo*, Bd. 51, S. 1-31.
- Liebold (2001): *Meine Frau managt das ganze Leben zu Hause. Partnerschaft und Familie aus der Sicht männlicher Führungskräfte*, Wiesbaden.
- Loehr, H. (1995): „Das Vollmachtstimmrecht muss bleiben“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 21. März 1995, S. 20.
- Lübbert, H. (1992): „Der Markt für Unternehmenskontrolle – Chancen und Risiken für Wettbewerb und Konzentration“, in: Gröner, H. (Hrsg.), *Der Markt für Unternehmenskontrollen*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. Band 214, Berlin, S. 119-140.
- Luther, S. (2001): „Mitarbeiterbeteiligung“, in: Gerke, W. / Steiner, M. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 1570-1578.
- Lyness, K. S. / Thompson, D. E. (2000): „Climbing the Corporate Ladder: Do Female and Male Executives Follow the Same Route?“, *Journal of Applied Psychology*, Vol. 85, No. 1, S. 86-101.
- Malik, F. (2005): „Die verlorene Generation“, *Die Zeit*, 1. Dezember 2005, S. 1.

- Manager Magazin* (2007): „Die 300 reichsten Deutschen“, 37. Jg., Oktoberausgabe.
- Mankiw, N. G. (2004): *Volkswirtschaftslehre*, 3. Auflage, Stuttgart.
- Manne, H. G. (1965): „Mergers and the Market for Corporate Control“, *Journal of Political Economy*, Vol. 73, 1965, S. 110-120.
- May, P. (2007): „Was den Unternehmer vom Manager unterscheidet“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 17. September 2007, S. 20.
- Mayer, K. U. (2006): „Abschied von den Eliten“, in: Münkler, H. / Straßenberger, G. / Bohlander, M. (Hrsg.), *Deutschlands Eliten im Wandel*, Frankfurt am Main / New York, S. 455-479.
- Mestmäcker, E.-J. (2005): „Die Interdependenz von Recht und Ökonomie in der Wettbewerbspolitik“, in: Monopolkommission (Hrsg.), *Zukunftsperspektiven der Wettbewerbspolitik*, Baden-Baden, S. 19-35.
- van Miert, K. (2000): „Megafusionen und die globale Fusionswelle – eine Herausforderung für das Kartellrecht“, in: Bundeskartellamt (Hrsg.), *Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht*, Bonn, S. 38-51.
- Mishkin, F. (1997): „International Capital Movements, Financial Volatility and Financial Instability“, in: Duwendag, D. (Hrsg.), *Finanzmärkte im Spannungsfeld von Globalisierung, Regulierung und Geldpolitik*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd. 261, Berlin, S. 11-40.
- Moes, J. (2007): „Rechtliche und soziale Situation von Doktoranden“, in: Bosbach, E. / Michalk, B. (Hrsg.), *Quo vadis Promotion? Doktorandenausbildung in Deutschland im Spiegel internationaler Erfahrungen*, Beiträge zur Hochschulpolitik 7/2007.
- Monopolkommission (1976): *Mehr Wettbewerb ist möglich*, Hauptgutachten I, Baden-Baden.
- Monopolkommission (1982): *Fortschritte bei der Konzentrationserfassung*, Hauptgutachten IV, Baden-Baden.
- Monopolkommission (1984): *Ökonomische Kriterien für die Rechtsanwendung*, Hauptgutachten V, Baden-Baden.
- Monopolkommission (1986): *Gesamtwirtschaftliche Chancen und Risiken wachsender Unternehmensgrößen*, Hauptgutachten VI, Baden-Baden.
- Monopolkommission (1988): *Die Wettbewerbsordnung erweitern*, Hauptgutachten VII, Bundestags-Drucksache 11 / 2677, Baden-Baden.
- Monopolkommission (1998): *Ordnungspolitische Leitlinien für ein funktionsfähiges Finanzsystem*, Sondergutachten 26, Baden-Baden.
- Monopolkommission (2000): *Wettbewerbspolitik in Netzstrukturen*, Hauptgutachten XIII, Bundestags-Drucksache 15 / 3610, Berlin.
- Monopolkommission (2006): *Mehr Wettbewerb auch im Dienstleistungssektor*, Hauptgutachten XVI, Baden-Baden.
- Möschel, W. (2000): „Impulsreferat“, „Megafusionen und Fusionskontrolle: Laufen die traditionellen Konzepte leer?“, in: Bundeskartellamt (Hrsg.), *Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht*, Bonn, S. 89-93.
- Murphy, K. J. (1998): „Executive Compensation“, in: Ashenfelter, O. / Card, D. (Hrsg.), *Handbook of Labor Economics*, Vol. 3, Amsterdam, S. 2485-2563.

- Killius, N./ Kluge, J. und Reisch, L. (Hrsg.) (2003): „Die Bildung der Zukunft. McKinsey Studie.“ Frankfurt am Main.
- Neuberger, D. (1999): „Finanzsysteme in Europa: Harmonisieren? Anglizieren?“, in: *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, Jahrgang 48, S. 11-26.
- Neumann, M. (2000): *Wettbewerbspolitik, Geschichte, Theorie und Praxis*, Wiesbaden.
- Neumärker, K.J.B. / Hesse, N. (2007): „Managemententlohnung und die Bereitschaft zu Arbeitsmarktreformen“, *Diskussionspapier Walter Eucken Institut*, Freiburg.
- Neumärker, K.J.B. (2005): „Faire Managemententlohnung“, *Diskussionspapier Walter Eucken Institut*, Freiburg.
- Noll, B. (1986): *Wettbewerbs- und ordnungspolitische Probleme der Konzentration*, Spardorf bei Nürnberg.
- Noll, B. (1989): „Investmentfonds“, in: P. Oberender (Hrsg.), *Marktökonomie. Marktstruktur und Wettbewerb in ausgewählten Branchen der Bundesrepublik Deutschland*, München, S. 359-412.
- Noll, B. (1990): „Die Gewinnverwendungsentscheidung in der Aktiengesellschaft – eine Analyse aus gesamtwirtschaftlicher Sicht“, in: M. Meler und J. Quittnat (Hrsg.), *Die Bedeutung der Rechtsform von Unternehmungen für die einzelwirtschaftliche und gesamtwirtschaftliche Effizienz des Wirtschaftens*, Pforzheim, S. 127-138.
- Noll, B. (1992): „Haftungsbeschränkungen im Konzern – eine ökonomische Analyse“, *Ordo*, Bd. 43, S. 205-235.
- Noll, B. (1997): „Das neue Wertpapierhandelsgesetz. Eine ökonomische Analyse“, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt)*, 26. Jg., 12/1997, S. 618-624.
- Noll, B. (1999): „Globalisierung und Megafusionen – Möglichkeiten und Grenzen internationaler Wettbewerbspolitik“, in: Wienert, H. (Hrsg.), *Wettbewerbspolitische und strukturpolitische Konsequenzen der Globalisierung*, Beiträge der Hochschule Pforzheim, Nr. 88, S. 6-28.
- Noll, B. (2002): *Wirtschafts- und Unternehmensethik in der Marktwirtschaft*, Stuttgart.
- Noll, B. (2002a): „Die EU-Kommission als Hüterin des Wettbewerbs und als Beihilfen-Kontrolleur“, in: *Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt)*, 31. Jg., 2002, S. 15-20.
- Nollert, M. (2004): „Transnationale Wirtschaftseliten: Das Netzwerk des European Roundtable of Industrialists“, in: Hitzler, R. / Hornbostel, S. / Mohr, C. (Hrsg.), *Elitenmacht*, Wiesbaden, S. 91-102.
- Nollmann, G. / Strasser, H. (2007): *Armut und Reichtum in Deutschland*, vervielfältigtes Manuskript, o.O., o. J.
- North, M. (2000): *Deutsche Wirtschaftsgeschichte. Ein Jahrtausend im Überblick*, München.
- Oberender, P. / Väh, A. (1989): „Von der Industrieökonomie zur Marktökonomie“, in: Oberender, P. (Hrsg.), *Marktökonomie. Marktstruktur und Wettbewerb in ausgewählten Branchen der Bundesrepublik Deutschland*, München, S. 1-27.
- OECD (2005): *PISA 2003. Technical Report, Programme for International Student Assessment*, Geneva.
- OECD (2007): *Bildung auf einen Blick*, Berlin.

- Oechsler, W. A. (2001): „Managementvergütungssysteme“, in: Gerke, W. / Steiner, M. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 1526–1534.
- Oelkers, J. (2003): *Wie man Schule entwickelt. Eine bildungspolitische Analyse nach PISA*, Weinheim / Basel / Berlin.
- Oelkers, J. (2006): *Gesamtschule in Deutschland. Eine historische Analyse und ein Ausweg aus dem Dilemma*, Weinheim / Basel / Berlin.
- Ohmae, K. (1996): *The End of The Nation State: The Rise of Regional Economics*, New York.
- Opitz, C. (2005): „Zum aktuellen Stellenwert des Dokortitels unter den Vorständen deutscher Grossunternehmen: Eine Signaling – Perspektive“, *Die Unternehmung*, Jg. 59, Nr. 3.
- Opitz, C. / Franck, E. (2003): *Different higher education patterns of topmanagers in the U.S., France, and Germany. A signaling approach*, Chair of Strategic Management and Business Policy, University of Zurich, Working Paper No. 22.
- Osterloh, M. / Littmann-Wernli, S. (2000): „Die ‚gläserne Decke‘: Realität und Widersprüche“, in: Peter, S. / Bensels, N. (Hrsg.), *Frauen ins Management. Diversity in Diskurs und Praxis*, Wiesbaden, S. 123-139.
- Palan, D. / Papendick, U. (2007): „Cash as Cash can“, in: *Manager Magazin*, Juliausgabe, S. 39-49.
- Panse, W. / Stegmann, W. (2007): *Angst macht Erfolg. Erkennen Sie die Macht der konstruktiven Angst*. München.
- Peter, F. (2005): „Gender and the foundations of social choice: The role of situated agency“, in: Agarwal, B. / Humphries, J. / Robeyns, I.: *Amartya Sen's work and ideas. A gender perspective*, London and New York, S. 15-34.
- Picot, A. / Reichwald, R. / Wigand, R. T. (2003): *Die grenzenlose Unternehmung. Information, Organisation und Management*, 5. Auflage, Wiesbaden.
- Picot, A. / Dietl, H. / Franck, E. (2005): *Organisation. Eine ökonomische Perspektive*, Stuttgart.
- Pies, I. (2005): „Was gefährdet die Demokratie? Eine kritische Stellungnahme zur Kapitalismusdebatte in Deutschland“, *Wirtschaftsdienst*, 85. Jg., 2005, S. 354-358.
- Pirchegger, B. (2001): *Aktienkursabhängige Entlohnungssysteme und ihre Anreizwirkung*, Wiesbaden.
- PISA-Konsortium Deutschland (2003): *PISA 2003. Ergebnisse des zweiten internationalen Vergleichs. Zusammenfassung*, von Prenzel, M./ Baumert, J./ Blum, W./ Lehmann, R./ Leutner, K./ Neubrand, M./ Pekrun, R./ Rolff, H-G./ Rost, J. und Schiefele, U. unter Mitarbeit von Burba, D. et al. (Hrsg.), o.O.
- Plünnecke, A. / Riesen, I. / Stettes, O. (2007): „Bildungsmonitor 2007“, in: *Forschungsbericht aus dem Institut der deutschen Wirtschaft Köln*, Nr. 34, Köln.
- Poullain, Ludwig (2004): „Ungehaltene Rede“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 16. Juli 2004, S. 9.
- von Prollius, M. (2006): *Deutsche Wirtschaftsgeschichte nach 1945*, Göttingen.
- Qizilbash, M. (2006): „Human Development“, in: Clark, D.A. (Hrsg.), *The Elgar Companion to Development Studies*, Cheltenham, U.K., Northampton, MA, USA: Edward Elgar, S. 245-250.
- Rawls, J. (1979): *Eine Theorie der Gerechtigkeit*, Neuausgabe, Frankfurt am Main.

- Rawls, J. (1988): *Eine Theorie der Gerechtigkeit*, Frankfurt am Main.
- Ridder-Aab, C.-M. (1980): *Die moderne Aktiengesellschaft im Lichte der Theorie der Eigentumsrechte*, Frankfurt / New York.
- Robeyns, I. (2005): "The Capability Approach. A Theoretical Survey", *Journal of Human Development*, 6 (1), S. 93-114.
- Roe, M. J. (1993): "A Political Theory of American Corporate Finance", *Columbia Law Review*, Vol. 93, S. 10-67.
- Roe, M. J. (2004): "The Institutions of Corporate Governance", *Discussion Paper No. 488* der Harvard Law School 08 /200; URL: [http://www.law.harvard.edu/programs/olin\\_center](http://www.law.harvard.edu/programs/olin_center) (10.09.2007).
- Rudolph, B. (1999): „Finanzmärkte“, in: Korff, W. et al. (Hrsg.), *Handbuch der Wirtschaftsethik. Ethik wirtschaftlichen Handelns*, Bd. 3, Gütersloh, S. 274-292.
- Rüling, A. (2007): „Vereinbarkeit von Familie und Beruf und die Gleichstellung der Geschlechter im europäischen Vergleich“, *WSI-Mitteilungen*, 60. Jg., Oktober 2007.
- Sachverständigenrat (2004): *Erfolge im Ausland – Herausforderungen im Inland*, Jahresgutachten 2004/2005, Baden-Baden.
- Sachverständigenrat (2005): *Die Chance nutzen - Reformen mutig voranbringen*, Jahresgutachten 2005/2006, Baden-Baden.
- Schackmann-Fallis, K.-P. / Simmert, D. B. (2005): *Keine Zukunft ohne Mittelstand – Mittelstand braucht Zukunft. Deutscher Sparkassen- und Giroverband*, Stuttgart.
- Schäfer, I. (2001): *Rekrutierung von Topmanagern: Ein ökonomischer Erklärungsversuch*, Wiesbaden.
- Schätzle, R. J. (2002): *Sind Manager ihr Geld wert?* Frankfurt am Main.
- Scheidegger, N. / Osterloh, M. (2005): „Organisation und Geschlecht – Eine Netzwerkperspektive. Welche Netzwerkstruktur fördert die Karrieremobilität?“, in: Krell, G. (Hrsg.), *Betriebswirtschaftslehre und Gender Studies. Analysen aus Organisation, Personal, Marketing und Controlling*, Wiesbaden, S. 139-156.
- Scherer, A. G. (2003): *Multinationale Unternehmen und Globalisierung*, Heidelberg.
- Scheuer, A. / Dittmann, J. (2007): „Berufstätigkeit von Müttern bleibt kontrovers. Einstellungen zur Vereinbarkeit von Beruf und Familie in Deutschland und Europa“, in: GENESIS-ZUMA (Hrsg.), *Informationsdienst Soziale Indikatoren*, Ausgabe 38.
- Schilling, F. (2005): „Doppelte Irrtümer der Unternehmensaufsicht“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 3. Januar 2005, S. 18.
- Schmidt, I. (2005): *Wettbewerbspolitik und Kartellrecht*, 8. Auflage, Stuttgart.
- Schmidt, I. / Burger, A. (1997): „Die Bedeutung der Konzentration in der traditionellen und neuen Industrieökonomik“, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium (WiSt)*, 26. Jg., Heft 12, S. 625-631.
- Schmidt, R. / Schwalbach, J. (2007): „Zur Höhe und Dynamik der Vorstandsvergütung in Deutschland“, *ZfB Special Issue 1/ 2007*, S. 111-22.
- Schmidt, R. H. (1986): *Grundzüge der Investitions- und Finanzierungstheorie*, 2. Auflage, Wiesbaden.



- Schnapp, K.-U. (1997): „Soziale Zusammensetzung von Elite und Bevölkerung – Verteilung von Aufstiegschancen in die Elite im Zeitvergleich“, in: Bürklin, W. / Rebenstorf, H. et al. (Hrsg.), *Eliten in Deutschland – Rekrutierung und Integration*, Opladen, S. 69-99.
- Schneider, D. (1992): „Märkte zur Unternehmenskontrolle und Kapitalstrukturrisiko“, in: Gröner, H. (Hrsg.), *Der Markt für Unternehmenskontrollen*, Schriften des Vereins für Socialpolitik, N.F. Band 214, Berlin, S. 39-62.
- Schneider, F. und Volkert, J. (2005): „Politische Chancen, Armut und Reichtum.“ in: Volkert, J. (Hrsg.), *Armut und Reichtum an Verwirklichungschancen. Amartya Sens Capability-Konzept als Grundlage der Armuts- und Reichtumsberichterstattung*, Wiesbaden, S. 283-301.
- Schrempp, J. (2000): „Unternehmen im Spannungsfeld von globalen Märkten und nationaler Politik“, in: Bundeskartellamt (Hrsg.), *Megafusionen – eine neue Herausforderung für das Kartellrecht*, Bonn, S. 54-66.
- Schüller, A. (1983): „Property Rights, Theorie der Firma und wettbewerbliches Marktsystem“, in: Schüller, A. (Hrsg.), *Property Rights und ökonomische Theorie*, München, S. 145-184.
- Schüller, A. (1997): „Der Wettbewerbszusammenhang zwischen Kapital- und Gütermärkten“, in: von Delhaes, K. / Fehl, U. (Hrsg.), *Dimensionen des Wettbewerbs*, Stuttgart, S. 177-215.
- Schüller, A. (1997a): „Fehlorientierungen des Kapitalmarktes in Deutschland – Für teilhaberfreundliche Reformen“, in: Schüller, A. (Hrsg.), *Kapitalmarktentwicklung und Wirtschaftsordnung*, Stuttgart, S. 2-17.
- Schumpeter, J. (1997): *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung. Eine Untersuchung über Unternehmensgewinn, Kapital, Kredit, Zins und den Konjunkturzyklus*, 8. Auflage, Berlin.
- Schunter-Kleemann, S. (2007): „Geschlechterregime im Top-Management europäischer Konzerne – Wirtschaftseliten in Frankreich, England, Deutschland“, in: Dackweiler, R.-M., *Willkommen im Club? – Frauen und Männer in Eliten*, Münster, S. 49-69.
- Schupp, J./ Wagner, G.G. (2005): „Gerechtigkeit der Einkommensbesteuerung aus Sicht der Bürger“, *DIW-Wochenbericht*, 72. Jg., Nr. 29, 20. Juli 2005, S. 451-453.
- Schwiete, M. (1997): *Finanzsysteme und wirtschaftliche Entwicklung*, Berlin.
- Schwimmer, F. (2006): *Firmengröße und Entlohnung. Eine Neuinterpretation auf Basis arbeitsteiliger Prozesse*, vervielfältigte Inaugural-Dissertation an der Ludwigs-Maximilians-Universität München.
- Sen, A. (2000): *Ökonomie für den Menschen. Wege zu Gerechtigkeit und Solidarität in der Marktwirtschaft*, München und Wien.
- Sennett, R. (1998): *Der flexible Mensch, Die Kultur des neuen Kapitalismus*, 7. Auflage, Berlin.
- Sinn, H.-W. (2004): *Ist Deutschland noch zu retten?*, München, 5. Auflage 2004.
- Sinn, H.-W. (2005): „Basar-Ökonomie Deutschland. Exportweltmeister oder Schlusslicht“, Sonderausgabe *ifo Schnelldienst* 6/2005, München.
- Soltwedel, R. et. al. (1986): *In der Bundesrepublik*, Kieler Studien Nr. 202, Tübingen.
- Spremann, K. / Gantenbein, P. (2005): *Kapitalmärkte*, Stuttgart.
- Stadtman, G. / Wißmann, M. F. (2007): „Zur Notwendigkeit des Vorstandsvergütungsoffenlegungsgesetzes“, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, Jg. 56, 2007, S. 137-150.

- Statistisches Bundesamt (2006): *Statistisches Jahrbuch – Für die Bundesrepublik Deutschland 2006*, Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2007): *Statistisches Jahrbuch – Für die Bundesrepublik Deutschland 2007*, Wiesbaden.
- Steiger, M. (2001): „Corporate Governance“, in: Gerke, W. / Steiner, M. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 530-539.
- Stobbe, T. unter Mitarbeit von Brunold, G. (2007): *Steuern kompakt*, 7. Auflage, Sternenfels.
- Stolper, G. / Häuser, K. / Borhardt, K. (1964): *Deutsche Wirtschaft seit 1870*, Tübingen.
- Strätling, R. (1999): „Kapitalmärkte und Unternehmenskontrolle im Vergleich: Großbritannien und Deutschland“, in: K.-H. Hartwig / H.-J. Thieme (Hrsg.), *Finanzmärkte: Funktionsweise, Integrationseffekte und ordnungspolitische Konsequenzen*, Stuttgart, S. 421-466.
- Strätling, R. (1997): „Shareholder versus Stakeholder. Welchen Zielen sollte die Unternehmensführung verpflichtet sein?“, *Forum Wirtschaftsethik*, 5. Jg., Juli 1997, S. 3-7.
- Streit, J. (1993): „Reform der Finanzmärkte“, in: Vaubel, R. / Barbier, H.D. (Hrsg.), *Handbuch Marktwirtschaft*, 2. Auflage, Stuttgart, S. 395-400.
- Streit, M. E. (1988): „Freiheit und Gerechtigkeit. Ordnungspolitische Aspekte zweier gesellschaftlicher Grundwerte“, *Ordo*, Bd. 39, 1988, S. 33-53.
- Stuhr, A. (2001): „Die Deutschland AG“, *Manager-Magazin*, 16. November 2001, <http://www.manager-magazin.de/geld/geldanlage/0,2828,166879,00.html> (25.08.2008)
- Sturges, J. (1999): „What it Means to Succeed: Personal Conceptions of Career Success Held by Male and Female Managers at Different Ages“, *British Journal of Management*, Vol. 10, S. 239-252.
- Theisen, M. (2004): „Aufsichtsrat“, in: Schreyögg, G. / von Werder, A. (Hrsg.), *Handwörterbuch der Unternehmensführung und Organisation*, Stuttgart, S. 62-70.
- Theurl, T. (2006): „Die Stabilität von Finanzmärkten: Wie kann die Wirtschaftspolitik Vertrauen schaffen?“, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, Jg. 55, S. 46-53.
- Thielemann, U. (2004): „Managergehälter – Eine Frage der Ethik“, *Wirtschaftsdienst* 84. Jg., S. 358-362.
- Thönnies, F. (2007): „Einführung und Begrüßung“, Institut für Sozialforschung und Gesellschaftspolitik (Hrsg.), *Dokumentation – Weiterentwicklung der Reichtumsberichterstattung der Bundesregierung*, Experten-Workshop am 29. November 2006 in Berlin, Köln, S. 3-9.
- UNDP (2006): *Human Development Report 2006*, published by the United Nations Development Programme, New York.
- UNEP/iisd (2004): *The United Nations Environment Programme / International Institute for Sustainable Development: Exploring the Links: Human Well-Being, Poverty and Ecosystem Services*, Nairobi.
- United Nations Development Programme (UNDP) (2005): *Human Development Report 1995*, New York.
- Volk, H. (2000): „Verunsicherte Mitarbeiter werden schneller krank“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 18. September 2000, S. 37.
- Volkert, J. (Hrsg.) (2005a): *Armut und Reichtum an Verwirklichungschancen. Amartya Sens Capability-Konzept als Grundlage der Armuts- und Reichtumsberichterstattung*, Wiesbaden.

- Volkert J. (2005b): „Das Capability-Konzept als Basis der deutschen Armuts- und Reichtumsberichterstattung“, in: Volkert J. (Hrsg.), *Armut und Reichtum an Verwirklichungschancen. Amartya Sens Capability-Konzept als Grundlage der Armuts- und Reichtumsberichterstattung*, Wiesbaden, S. 119-147.
- Volkert, J. (2004): „Reichtumsberichterstattung“, in: Bundesministerium für Gesundheit und Soziale Sicherung (Hrsg.), *Reichtum und Eliten, Beiträge zum 2. wissenschaftlichen Kolloquium zur Armuts- und Reichtumsberichterstattung der Bundesregierung, 8.-9.10. 2003 in Rüdesheim*, S. 12-32.
- Volkert, J. et al (2003): „Operationalisierung der Armut- und Reichtumsmessung“, *IAW-Forschungsbericht im Auftrag des Bundesministeriums für Gesundheit und soziale Sicherung*, Tübingen.
- Vollmer, U. (1997): „Funktionen und Organisationen der Bankwirtschaft“, in: Hartwig, K.-H./Thieme, H.-J. (Hrsg.), *Finanzmärkte: Funktionsweise, Integrationseffekte und ordnungspolitische Konsequenzen*, Stuttgart, S. 25-59.
- Wasner, B. (2006): *Eliten in Europa. Einführung in Theorien, Konzepte und Befunde*, Nachdruck der 1. Auflage von 2004, Wiesbaden.
- Wasner, B. (2004): *Eliten in Europa. Einführung in Theorien, Konzepte und Befunde*, Wiesbaden.
- Weber, M. (1988): „Die protestantische Ethik und der Geist des Kapitalismus“, in: *Max Weber: Gesammelte Aufsätze zur Religionssoziologie*, Band I, Tübingen, Mohr&Siebeck, S. 17-206.
- Weinert, Andrea (1997): „Das Geschlecht des Reichtums ist .... männlich, was sonst!“, in: Huster, E.-U. (Hrsg.): *Reichtum in Deutschland. Die Gewinner in der sozialen Polarisierung*, Frankfurt am Main/New York, S. 200-216.
- Weiss, Heinrich (2001): „Trennung von Kontrolle und Management nötig“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 10. April 2001, S. 15.
- von Weizsäcker, C. C. (1995): „Weltweiter Wettbewerb und das Problem der Unternehmensgröße“, in: Monopolkommission (Hrsg.), *Wettbewerbspolitik im Wandel*, Baden-Baden, S. 53-61.
- von Weizsäcker, C. C. (1999): „Keine Angst vor Fusionen“, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 24. April 1999, S. 15.
- von Weizsäcker, C. C. (2003): *Logik der Globalisierung*, 3. Auflage, Göttingen.
- von Weizsäcker, C. C. (1994): „Zeitpräferenz und Delegation“, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, Jg. 43, 1994, S. 121-139.
- Wenger, E. (1992): „Universalbankensystem und Depotstimmrecht“, in: Gröner, H. (Hrsg.), *Der Markt für Unternehmenskontrollen*, Schriften des Vereins für Socialpolitik N.F. Band 214, Berlin, S. 73-82.
- Wenger, E. (1999a): *Aktienkursgebundene Management-Anreize: Erkenntnisse der Theorie und Defizite der Praxis*, *Betriebswirtschaftliche Forschung und Entwicklung*, H. 6, S. 565-591.
- Wenger, E. (2001): „Externe Unternehmenskontrolle“, in: Gerke, W./Steiner, M. (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, 3. Auflage, Stuttgart, Sp. 2096-2107.
- Wenger, E. / Knoll, L. (1999): „Shareholder Value“, in: Korff, W: et al. (Hrsg.), *Handbuch der Wirtschaftsethik. Ausgewählte Handlungsfelder*, Bd. 4, Gütersloh, S. 433-454.

- Wiemeyer, J. (2004): „Die Höhe der Managergehälter und die Frage der „sozialen Gerechtigkeit“, *Wirtschaftsdienst*, 84. Jg., S. 354-357.
- Willgerodt, H. (1975): „Die gesellschaftliche Aneignung privater Leistungserfolge als Grundelement der wettbewerblichen Marktwirtschaft“, in: Sauermann, H. / Mestmäcker, E.J. (Hrsg.), *Wirtschaftsordnung und Staatsverfassung. Festschrift für Franz Böhm zum 80. Geburtstag*, Tübingen, S. 687-705.
- Wilsmann, Stefan (2004): „Lebenschancenkonzepte – von Theodor Geiger über Otto Neurath bis zu Amartya Sen“, in: Pöttker, H. / Mayer, T. (Hrsg.), *Kritische Empirie. Lebenschancen in den Sozialwissenschaften*, Wiesbaden, S. 61-78.
- Winter, S. (2000): *Optionspläne als Instrument wertorientierter Managementvergütung*, Frankfurt am Main.
- Wrede-Grischkat, R. (1990): *Manieren und Karriere. Verhaltensnormen für Führungskräfte*, Frankfurt am Main.
- Ziebura, G. (2001): „Triumph der Ungleichheit – Reichtumsproduktion und -verteilung im Prozess der Globalisierung“, in: Stadlinger, J. (Hrsg.), *Reichtum Heute, Diskussion eines kontroversen Sachverhalts*, Münster, S. 28-42.
- Zimmermann, J. (2004): „Sind Managergehälter wirklich zu hoch?“, *Wirtschaftsdienst*, 84. Jg., S. 350-354.
- Zohlhöfer, W. / Greiffenberg, H. (1981): „Neuere Entwicklungen in der Wettbewerbstheorie: Die Berücksichtigung organisationsstruktureller Aspekte“, in: Cox, H. et al. (Hrsg.), *Handbuch des Wettbewerbs*, München, S. 79-101.

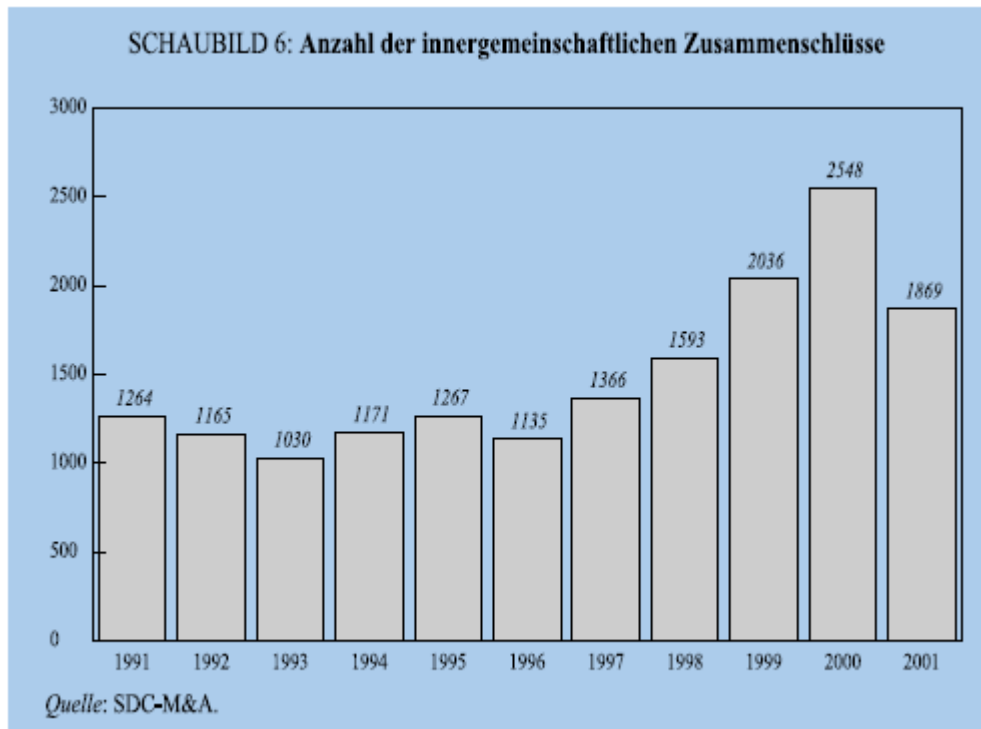
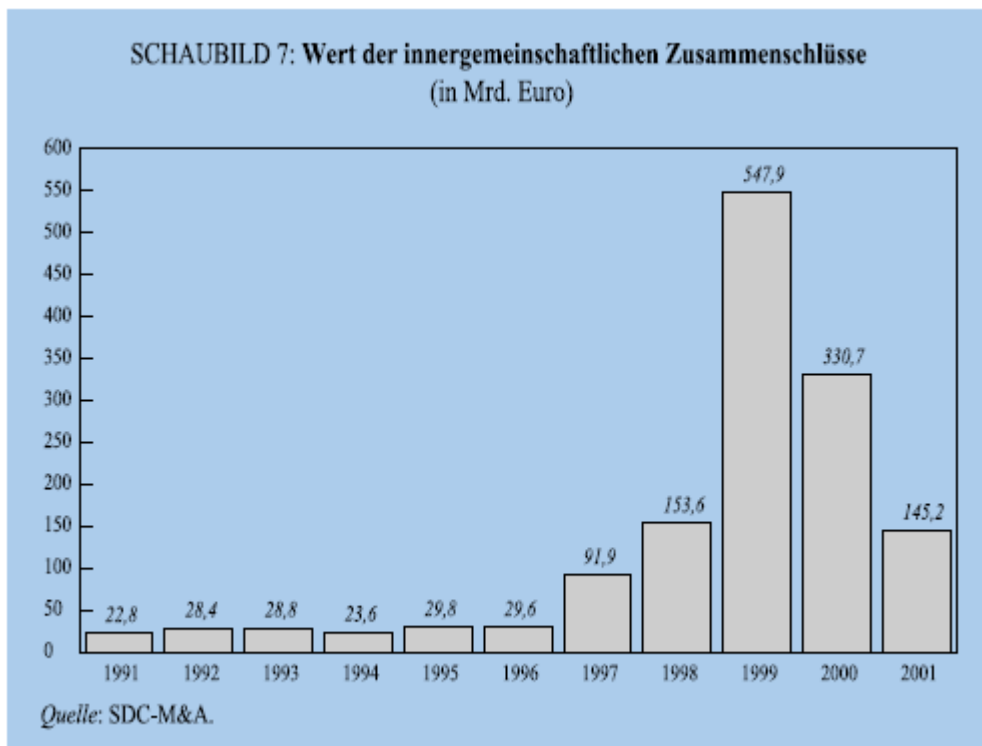


## Anhang

**Tabelle I: Anzahl der angezeigten vollzogenen Zusammenschlüsse und der vom Bundeskartellamt ausgesprochenen Untersagungen, gegliedert nach Berichtszeiträumen der Monopolkommission**

ausgewählte Zeiträume	Zahl der vollzogenen Zusammenschlüsse	Untersagungen
1973 / 75	783	4
1976 / 77	1.007	7
1978 / 79	1.160	14
1980 / 81	1.253	21
1982 / 83	1.109	10
1984 / 85	1.284	13
1986 / 87	1.689	5
1988/ 89	2.573	16
1990 / 91	3.555	8
1992 / 93	3.257	6
1994 / 95	3.094	8
1996 / 97	3.185	9
1998 / 99	3.070	8
2000 / 01	2.567	4
2002 / 03	2.449	8
2004/ 05	2.207	18
<b>Insgesamt</b>	<b>34.242</b>	<b>159</b>

Quelle: Monopolkommission, 2006, Tabelle IV.1

**Schaubild 1: Anzahl der innergemeinschaftlichen Zusammenschlüsse****Schaubild 2: Wert der innergemeinschaftlichen Zusammenschlüsse**

**Tabelle 2: Finanzdienstleister und Beteiligungsbesitz**

Gesamtübersicht der Beteiligungen aus dem Kreis der „100 Größten“ in den Jahren 1996 bis 2004

	1996	1998	2000	2002	2004
<b>Allianz AG</b>	28	23	22	22	14
<b>Deutsche Bank AG</b>	15	10	8	9	5
<b>Dresdner Bank AG</b>	13	10	8	0	0
<b>Münchner Rückversicherungsgesellschaft AG</b>	13	13	6	9	8
<b>Bayrische Hypo- und Vereinsbank AG</b>	0	4	4	2	1
<b>Commerzbank</b>	6	4	2	3	2
<b>Gesamtzahl der Beteiligungen der 6 Finanzdienstleister</b>	75	64	50	45	30
<b>Gesamtzahl der Beteiligungsfälle</b>	143	109	81	67	45
<b>Gesamtzahl der Beteiligungsunternehmen</b>	51	50	42	39	28
<b>Gesamtzahl der Anteilseigner</b>	39	34	27	22	17

**Anteil der 6 Finanzdienstleister an der Gesamtzahl der 6 Beteiligungsfälle**

52,45% 58,72% 61,73% 67,16% 66,67%

Quelle: Monopolkommission (2006), S. 215/16.

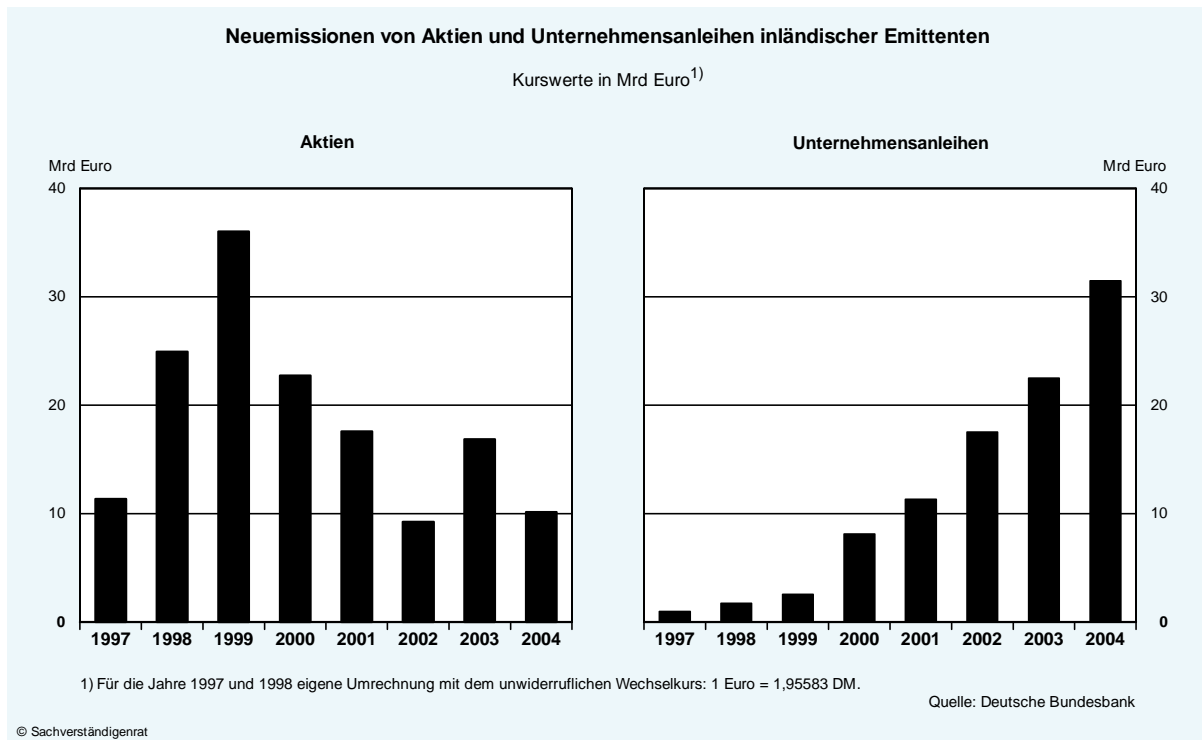
**Tabelle 3: Personelle Verflechtungen deutscher Großbanken mit anderen Unternehmen aus dem Kreis der 100 Größten, 1980 und 2004 im Vergleich**

Bankunternehmen	Jahr	Rang**	Anzahl der Unternehmen....	
			...in deren Kontrollorgane das genannte Unternehmen Mitglieder der Geschäftsführung entsandt hat.	...die Mitglieder ihrer Geschäftsführung in das Kontrollorgan des genannten Unternehmens entsandt haben.
Deutsche Bank AG	2004	13	8	2
	1980	17	39	2
Landesbank Baden-Württemberg	2004	29	1	0
	1980	-	-	-
DZ Bank AG	2004	30	0	0
	1980	-	-	-
Bayerische Landesbank	2004	37	1	0
	1980	-	-	-
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG	2004	38	2	1
	1980	62/70*	4/0	2/3
Commerzbank AG	2004	45	5	4
	1980	44	14	6

\*1980 noch Bayerische Vereinsbank/Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank AG. 1988 Fusion zur Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG.  
 \*\*Rang in der Liste der 100 größten Unternehmen in Deutschland nach Wertschöpfung für das Jahr 2004.

Quellen: verschiedene Hauptgutachten der Monopolkommission.



**Schaubild 3: Neuemissionen von Aktien und Anleihen**

Quelle: Sachverständigenrat, Jahresgutachten 2004/2005.

**Tabelle 4: Finanzierungsstrukturen von Unternehmen****Finanzierungsstruktur deutscher Unternehmen<sup>834</sup>**

Jahr	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
<b>Eigenmittel<sup>832</sup></b>	235,9	244,9	250,2	276,3	308,6	345,2	362,3	384,9	427,2	433,1
<i>In % der Bilanzsumme</i>	15,6%	15,8%	16,0%	16,3%	17,5%	18,4%	18,6%	19,5%	21,1%	21,5%
<b>Verbindlichkeiten</b>	1001,1	1017,4	1021,6	1095,3	1117,2	1171,2	1217,6	1217,0	1205,9	1186,9
<i>In % der Bilanzsumme</i>	66,0%	65,7%	65,3%	64,5%	63,5%	62,5%	62,4%	61,5%	59,6%	59%
<b>Jahresergebnis</b>	47,2	45,2	42,5	82,0	91,3	88,5	95,5	100,0	97,3	92,8
<i>In % der Gesamtleistung</i>	1,8%	1,6%	1,5%	2,7%	2,9%	2,7%	2,7%	2,8%	2,8%	2,7%
<b>Cash Flow<sup>833</sup></b>		163,2	163	177,9	212,8	228,2	230,6	224,0	231,1	207,1
<i>In % des Umsatzes</i>		6,0%	5,9%	6,2%	6,7%	7,0%	6,6%	6,4%	6,6%	6,0%

Quelle: Deutsche Bundesbank: Monatsbericht Statistische Sonderveröffentlichung 5 März 2006, hochgerechnete Angaben aus Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen von 1994 bis 2003.

**Bilanz und Erfolgsrechnung kleiner<sup>835</sup> und mittlerer<sup>836</sup> Unternehmen in Deutschland****a. Nichtkapitalgesellschaften**

Jahr	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Eigenmittel</b>	4,5	10,6	13,7	18,6	21,3	24,2	30,0	38,1
<i>In % der Bilanzsumme</i>	1,0%	2,3%	2,9%	3,9%	4,5%	5,4%	6,9%	8,8%
<b>Verbindlichkeiten</b>	421,1	419,9	424,7	417,0	407,5	386,7	366,8	353,2
<i>In % der Bilanzsumme</i>	91,5%	90,0%	89,3%	87,7%	86,9%	85,8%	83,9%	81,7%
<b>Jahresergebnis</b>	37,9	42,4	42,9	43,0	43,2	41,3	43,9	50,3
<i>In % des Umsatzes</i>	4,5%	5,0%	5,1%	5,0%	5,1%	5,0%	5,4%	6,1%
<b>Cash Flow</b>		80,9	81,0	84,0	79,0	74,3	77,2	81,4
<i>In % des Umsatzes</i>		9,6%	9,6%	9,8%	9,3%	9,0%	9,5%	9,9%

Quelle: Deutsche Bundesbank Monatsbericht Dezember 2006: zur wirtschaftlichen Situation kleinerer und mittlerer Unternehmen in Deutschland seit 1997.

<sup>832</sup> Eigenmittel berichtet. Einschließlich anteiliger Sonderposten mit Rücklagenanteil.

<sup>833</sup> Jahresergebnis nach Gewinnsteuern zuzüglich Abschreibungen, Veränderung der Rückstellungen sowie des Sonderpostens mit Rücklagenanteil und der Rechnungsabgrenzungsposten.

<sup>834</sup> Verarbeitendes Gewerbe (einschl. Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden), Baugewerbe, Handel und Verkehr ohne Eisenbahnen. Ab 1997 zuzügl. unternehmensnahe Dienstleistungen.

<sup>835</sup> Firmen werden als Kleinunternehmen deklariert, wenn sie weniger als 1 Mio. € Umsatz und bis zu 9 Beschäftigte aufweisen.

<sup>836</sup> Mittlere Unternehmen definieren sich durch einen Umsatz von mindestens 1 Mio. € bis zu maximal 50 Mio. € und einer Beschäftigtenzahl von 10 bis zu 499 Beschäftigten.

**b. Kapitalgesellschaften**

<b>Jahr</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Eigenmittel</b>	41,9	45,8	51,8	56,5	58,2	64,7	69,0	77,7
<i>In % der Bilanzsumme</i>	13,3%	14,4%	15,5%	16,5%	17,2%	19,4%	21,0%	23,4%
<b>Verbindlichkeiten</b>	233,1	231,4	240,1	243,4	235,9	224,3	213,2	208,2
<i>In % der Bilanzsumme</i>	74,1%	73,0%	71,9%	70,8%	69,8%	67,1%	65,0%	62,7%
<b>Jahresergebnis</b>	3,1	5,0	6,1	4,7	4,5	4,6	8,0	11,7
<i>In % des Umsatzes</i>	0,5%	0,8%	1,0%	0,7%	0,7%	0,8%	1,3%	1,8%
<b>Cash Flow</b>		25,8	28,5	27,6	25,6	27,1	27,7	30,7
<i>In % des Umsatzes</i>		4,3%	4,7%	4,4%	4,1%	4,4%	4,5%	4,8%

Quelle: Deutsche Bundesbank Monatsbericht Dezember 2006: zur wirtschaftlichen Situation kleinerer und mittlerer Unternehmen in Deutschland seit 1997.

**Bilanz und Erfolgsrechnung von Großunternehmen<sup>837</sup> in Deutschland****a. Nichtkapitalgesellschaften**

<b>Jahr</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
<b>Eigenmittel</b>	37,5	44,4	50,2	53,1	58,7	68,1	71,8	75,5
<i>In % der Bilanzsumme</i>	17,4%	19,4%	19,4%	19,5%	20,4%	21,9%	22,7%	23,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	136,8	141,5	160,9	169,2	177,4	187,3	187,9	186,5
<i>In % der Bilanzsumme</i>	63,7%	61,8%	62,2%	62,2%	61,7%	60,4%	59,3%	58,5%
<b>Jahresergebnis</b>	13,2	16,4	14,0	16,7	20,0	20,0	18,8	21,0
<i>In % des Umsatzes</i>	2,6%	3,2%	2,5%	2,8%	3,0%	3,0%	2,8%	3,1%
<b>Cash Flow</b>		33,1	34,5	35,5	38,2	41,2	39,4	38,1
<i>In % des Umsatzes</i>		6,3%	6,2%	5,8%	5,8%	6,3%	5,9%	5,6%

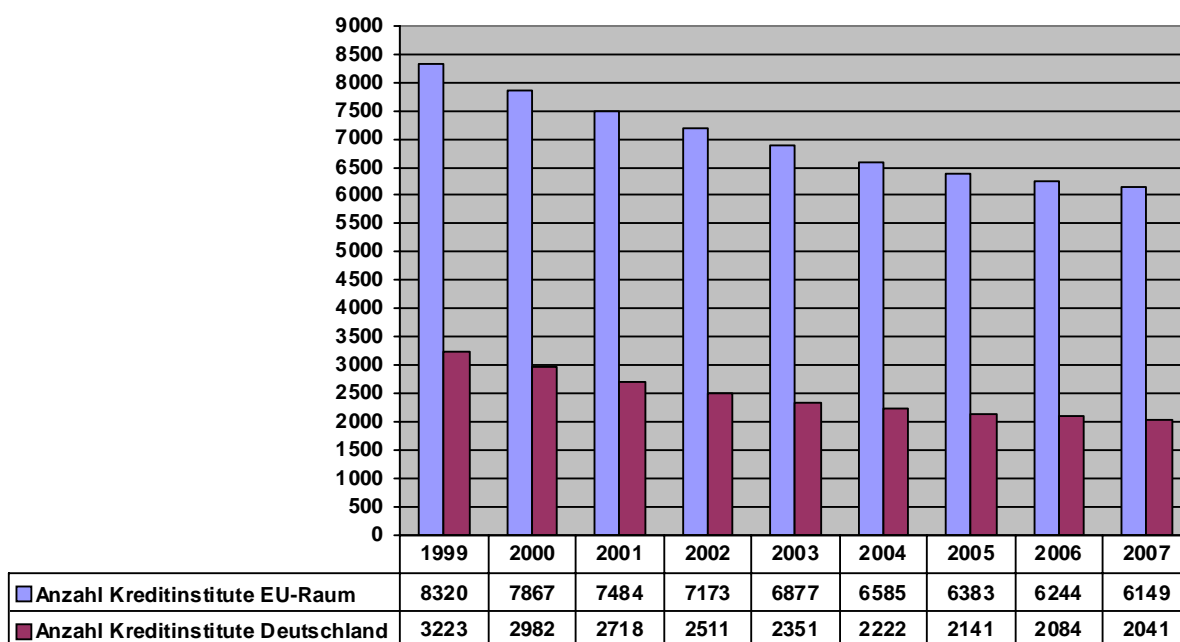
Quelle: Deutsche Bundesbank Monatsbericht Dezember 2006: zur wirtschaftlichen Situation kleinerer und mittlerer Unternehmen in Deutschland seit 1997.

<sup>837</sup> Firmen werden als Großunternehmen deklariert, wenn sie mehr als 50 Mio.€ Umsatz haben und mindestens 500 Beschäftigte aufweisen.

**b. Kapitalgesellschaften**

Jahr	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Eigenmittel</b>	192,5	207,8	229,5	234,1	246,7	270,2	268,5	275,7
<i>In % der Bilanzsumme</i>	27,1%	27,8%	28,5%	27,2%	27,9%	29,1%	28,2%	28,7%
<b>Verbindlichkeiten</b>	304,3	324,3	345,5	388,0	396,2	407,6	429,9	425,4
<i>In % der Bilanzsumme</i>	42,9%	43,3%	42,9%	45,1%	44,9%	43,9%	45,2%	44,3%
<b>Jahresergebnis</b>	27,8	27,4	25,5	31,1	32,4	31,4	23,3	22,8
<i>In % des Umsatzes</i>	2,4%	2,3%	2,1%	2,3%	2,3%	2,3%	1,7%	1,6%
<b>Cash Flow</b>		73,1	84,1	83,6	81,2	88,5	69,7	72,5
<i>In % des Umsatzes</i>		6,1%	6,8%	6,1%	5,9%	6,4%	5,1%	5,0%

Quelle: Deutsche Bundesbank Monatsbericht Dezember 2006: zur wirtschaftlichen Situation kleinerer und mittlerer Unternehmen in Deutschland seit 1997.

**Schaubild 4: Anzahl der Kreditinstitute in der Bundesrepublik und im EU-Raum**

Quelle: [www.ecb.int http://www.ecb.int/stats/money/mfi/statrep/html/index.en.html](http://www.ecb.int/stats/money/mfi/statrep/html/index.en.html)  
Mfi overviews 1999 - 2007. Zahlen jeweils 31. Januar.

Tabelle 5: Vergütung der Vorstände von DAX30-Unternehmen - Vorstände und Vorstandsvorsitzende

alles in MIO €

Gesellschaft	durchschnittliche Fixvergütung pro Vorstand ohne VOVO 2005	durchschnittliche Fixvergütung pro Vorstand ohne VOVO 2006	durchschnittliche variable Vergütung pro Vorstand ohne VoVo 2005	durchschnittliche variable Vergütung pro Vorstand ohne VoVo 2006	durchschnittliche Barvergütung pro Vorstand ohne VoVo 2005	durchschnittliche Barvergütung pro Vorstand ohne VoVo 2006	Barvergütung VoVo 2005	Barvergütung VoVo 2006	aktienkursbezo- gene Vergütung VoVo 2005	aktienkursbezo- gene Vergütung VoVo 2006
Deutsche Bank	0,917	0,9	3,027	2,781	3,944	3,661	8,64	9,442	3,516	3,77
Metro	0,755	0,813	0,856	1,768	1,611	2,581	2,705	4,152	0,272	0,514
Allianz	0,652	0,723	1,281	1,787	1,933	2,51	2,963	3,772	2,106	1,528
Siemens	0,734	0,81	1,024	1,46	1,758	2,27	3,248	3,659	1,35	0,375
E.ON	0,735	0,754	1,814	1,485	2,549	2,239	4,371	3,659	1,35	1,273
Merck	0,434	0,493	1,347	1,726	1,781	2,219	3,116	3,884		
BMW	0,296	0,373	1,511	1,79	1,807	2,163	3,163	3,62		
SAP	0,445	0,474	2,736	1,679	3,181	2,153	4,74	3,401	1,345	5,629
Commerzbank	0,561	0,547	1,5	1,585	2,061	2,132	3,126	3,576	0,137	0,175
VW	0,828	0,835	0,832	1,182	1,166	2,017	2,835	3,135	0,038	
Münchener Rück	0,587	0,554	0,98	1,462	1,567	2,016	2,738	3,524		0,666
Deutsche Post	0,895	1,051	0,813	0,961	1,708	2,012	2,811	2,962	0,642	1,276
ThyssenKrupp	0,596	0,642	1,026	1,362	1,622	2,004	2,539	3,199	0,238	0,283
BASF	0,571	0,838	1,177	1,133	1,748	1,971	3,06	3,426		0,716
RWE	0,878	0,811	1,048	1,058	1,926	1,869	3,778	3,898	3	3
Henkel	0,49	0,567	1,257	1,237	1,747	1,804	2,621	2,82		0,256
adidas	0,57	0,611	1,098	1,179	1,668	1,79	3,355	3,443		
Deutsche Telekom	0,894	0,966	0,86	0,813	1,754	1,779	2,669	2,599		
Continental	0,458	0,458	0,851	1,159	1,309	1,617	2,157	2,574	0,715	0,947
DaimlerChrysler	0,793	0,703	2,184	0,874	2,977	1,577	5,211	4,492		2,75
Bayer	0,622	0,661	0,844	0,897	1,466	1,558	2,669	2,647	0,254	0,268
Deutsche Börse	0,499	0,539	0,626	1,005	1,125	1,544		1,875		1,002
Linde	0,483	0,563	1,278	0,968	1,761	1,531	5,448	5,905		1,461
MAN	0,455	0,534	0,563	0,934	1,018	1,468	1,714	2,199	0,033	1,083
Hypo Real Estate	0,465	0,513	0,863	0,95	1,328	1,463	2,878	3,082		
TUI	0,601	0,717	0,837	0,623	1,438	1,34	2,811	1,922	0,648	0,005
Fresenius Med. Care	0,419	0,497	0,695	0,797	1,114	1,294	2,227	2,613		1,776
Postbank	0,4	0,489	0,474	0,721	0,874	1,21	1,756	2,122		
Lufthansa	0,515	0,562	0,386	0,612	0,901	1,174	1,343	1,791		0,581
Infineon	0,829	0,895	0,088	0,028	0,917	0,923	1,733	1,736	0,773	0,51
Schnitt	0,613	0,663	1,129	1,201	1,73	1,864	3,185	3,417		

Quelle: DSW (2007)