



C. HELENE WALDNER

„Das Schrumpfen der Zeit hat natürlich auch mit dem Going-public und den Börsen zu tun, da muss man sich nichts vormachen.“

Harald Katzmair, Gründer
FAS.research

MEINUNG: HARALD KATZMAIR

Die Spielregeln bleiben dieselben

Aus dem Abebben der Euphorie für das Shareholder-Value-Denken dessen Ende abzuleiten, halte ich für naiv.

Zweifelsohne hat das Shareholder-Value-Management schon euphorischere Zeiten erlebt. Zu offensichtlich ist, dass in manchen Branchen die völlig übersteigerten Erwartungen der Börsen die nachhaltige unternehmerische Substanz zu gefährden beginnen. Dort, wo nicht durch neue Produkte und Kunden, sondern durch mehr und mehr „Abschlackungen“ die Renditen hoch gehalten werden, wird irgendwann die Luft draußen sein. Daraus aber ein Ende der Ära des Shareholder-Value-Denkens abzuleiten, halte ich für naiv. Immerhin sprechen wir hier von den größten Unternehmen weltweit, also von der ganzen Weltwirtschaft. Und diese wird ihre Spielregeln der Bewertung und Kapitalisierung nicht so schnell über Bord werfen.

Was allerdings passieren wird, ist, dass sich in den kommenden Jahren immer mehr Unternehmen bewusst

entscheiden werden, nicht den klassischen Weg an die Börse zu gehen, um autonomer zu bleiben. Es wird auch unter den größeren Unternehmen wieder zu einer verstärkten Diversifizierung der Landschaft kommen, Stichwort Familienbetriebe, Genossenschaften, Public-Private-Partnerships. Dieser Trend zu einer Vervielfältigung der wirtschaftlichen Unternehmens- und Managementkulturen auch bei unseren Leitbetrieben wäre aus Gründen der volkswirtschaftlichen Resilienz und Entwicklungsfähigkeit sehr wünschenswert. Denn nur auf die Spiel- und Denkglocke der Märkte zu setzen, ist hochriskant, weil auf der Seite der Managementstile Monokulturen entstehen. Monokulturen verstellen den Blick auf Alternativen. Und von denen werden wir noch genügend benötigen in den unsichereren und ruppigen Zeiten, die vor uns liegen.

Wirtschaft nun angelangt – die Sinuskurve sei dabei, die Richtung zu wechseln. Bestes Beispiel, so Zimmermann: Die Veränderung der Vergütungsmodelle. Die Zeit der exorbitanten Prämien für das Erzielen von kurzfristigen Einmaleffekten scheint zu enden, Clawback-Klauseln werden Usus. Ein weiteres, viel beachtetes Signal in diese Richtung war die Ankündigung des Deutsche-Bank-Chefs Jürgen Fitschen vom September, sein Haus werde sich vom Ziel einer Eigenkapitalrendite von 25 Prozent für längere Zeit verabschieden. Und Fitschens trockener Kommentar klang überhaupt nicht mehr nach Tempo jagd: „Wir sollten mit dem Thema gelassener umgehen, am Ende wird der Markt darüber entscheiden, welches Niveau angemessen ist.“

Auch die gerne als „unsexy“ diskreditierten konservativen Strategien eigentümergeführter Unternehmen erleben eine gewisse Renaissance. Nicht zuletzt, seit klar wird, dass es vor allem der Mittelstand ist, dem Länder wie Deutschland ihre Resilienz verdanken. Das positive Vorurteil, sie neigten generell eher dazu, nachhaltig zu agieren, sieht auch Klaus Dirnberger als zutreffend – und subsumiert darunter den Bereich der Konzerne, die langfristig orientierte Eigentümer haben und dem Management ebenso langfristige Perspektive und Absicherung bieten: Familienunternehmen in x-ter Generation etwa, in denen die Familienmitglieder bewusst nicht operativ tätig sind, oder auch Investments von (Ex-)Unternehmern, die dem Management eine lange Leine für plausible Vorhaben und längerfristige Strategien geben. Eine Renaissance? Durchaus. Eine echte Trendwende? „Nein“, bleibt Dirnberger skeptisch, „die sehe ich trotz der allgemein erkannten wichtigen Funktion längerfristiger Strategien leider nicht.“

Next Generation. Andere sehen die Trendwende durchaus. Viktoria Kickinger etwa. Die quirlige ehemalige Post-Managerin ist Gründerin der Aufsichtsräte-Plattform INARA. Ihr Optimismus im Zusammenhang mit einer neuen Managementkultur ist beinahe ansteckend. „Ich sehe eine Gegenbewegung, und ich behaupte, dass sie bereits im Gange ist.“ Jede Zeit, meint Kickinger, habe auch ihre Managertypen – und der Gekko-



Typus, der die Ärmel aufkrempelt und alles zertrümmert, weiche gerade dem langfristig orientierten Typus. „Die Antwort auf die Manager, die durch die Welt ziehen und Unternehmen zurechtbiegen, lautet Nachhaltigkeit, langfristige Entwicklung, Innovationsmanagement. Und Abkehr vom entpersonalisierten Umgang mit dem so genannten Humankapital.“

Aufsichtsräte bestellen heute immer mehr Manager in Vorstandspositionen, die noch vor wenigen Jahren keine Chance gehabt hätten, meint Kickinger: „Wir sind mit einer völlig anderen Generation von Managern konfrontiert. Diese Leute strahlen das auch aus, die ruhen in sich und wirken nicht getrieben.“

Befreiter Gang. Was diesen neuen Managertypus ausmacht? „Der befreite Gang“, meint Johann Risak, „wir hatten ihn schon einmal, aber er ist uns verloren gegangen.“ Hinsichtlich des erhofften Wandels ist er nicht ganz so euphorisch wie Viktoria Kickinger. Den „befreiten Gang“ wiederzuerlangen, sei vor allem Aufgabe der Manager selbst: „Das Pouvoir und die Zeit dafür bekommen sie – und zwar unabhängig von der Struktur des Unternehmens –, wenn sie die grundlegend erforderlichen Aufgaben zu lösen in der Lage sind. Dann können sie auch zukunftsorientiert agieren. Das kann jeder, er muss nur permanent in sich selbst investieren.“ Vielleicht ist es ja eine verklärte Sicht der Vergangenheit. Vielleicht auch nur eine Frage der Zeit.