

GEWINNE AUF KOSTEN DER ALLGEMEINHEIT

Wie Konzerne Aktionärsinteressen bedienen, statt Klima und Menschenrechte zu schützen

Durch ihre einseitige Ausrichtung auf Aktienurse und Profitmaximierung befeuern große Unternehmen die wachsende Ungleichheit, die Erderhitzung und die systematische Verletzung von Menschenrechten. Ihre finanziellen Spielräume nutzen sie, um Dividenden auszuschütten oder Rücklagen zu bilden, anstatt ihre Geschäftsaktivitäten so auszurichten, dass Menschenrechte und Umwelt geschützt werden. Nur wenn die Bundesregierung den gesetzgeberischen Rahmen zu nachhaltiger Unternehmensführung weiterentwickelt, werden Unternehmen ihr Handeln konsequent am Gemeinwohl ausrichten – und damit ihren Beitrag zur Bewältigung der Krisen unserer Zeit leisten, anstatt sie weiter zu verschärfen.

November 2021

FINANZWENDE

Recherche



OXFAM
Deutschland

IMPRESSUM

Dieser Bericht wurde geschrieben von Barbara Sennholz-Weinhardt, Michael Peters und Uwe Zöllner. Das Ergebniskapitel baut wesentlich auf BASIC (2021) *Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition* (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) auf, die politischen Empfehlungen auf den Vorarbeiten von Caroline Avan, Alex Maitland and Quentin Parinello. Ein Teil der genutzten Datengrundlage ist online abrufbar unter: www.dax30-data-2021.com.

Die Autor*innen danken den folgenden Unterstützer*innen für Feedback:
Frank Braßel, Ellen Ehmke, Carmen Giovanazzi, Tobias Hauschild, Marc-Olivier Herman, Franziska Humbert, Julia Jahnz, Jan Kowalzig, Steffen Küßner, Marion Lieser, Julian Merzbacher, Evelien van Roemburg, Gerhard Schick, Manuel Schmitt, Magdalena Senn, Rainald Thannisch, Lukas Warning, Marita Wiggerthale, Marcus Wolf und Tim Zahn.

Layout: Ole Kaleschke

Diese Veröffentlichung ist urheberrechtlich geschützt, der Text kann jedoch für die Zwecke der Interessenvertretung, der Kampagnenarbeit, der Bildung und der Forschung kostenlos verwendet werden, sofern die Quelle vollständig angegeben wird. Der Urheberrechtsinhaber bittet darum, dass jede derartige Nutzung zu Zwecke der Folgenabschätzung registriert werden. Für die Vervielfältigung unter anderen Umständen oder zur Wiederverwendung in anderen Veröffentlichungen oder für die Übersetzung oder Anpassung, muss eine Genehmigung eingeholt werden und es kann eine Gebühr berechnet werden.

Herausgeber: Oxfam Deutschland e.V.,
Finanzwende gGmbH

V.i.S.d.P. Marion Lieser, Oxfam Deutschland e. V.,
Am Köllnischen Park 1, 10179 Berlin,
Tel.: +49 (0)30 45 30 69 0, E-Mail: info@oxfam.de

Fotos:
S. 1: Deutsche Börse Parkett [M]: Dontworry [CC BY-SA 3.0]
S. 4: Zeitung [M]: Markus Spiske, unsplash.com
S. 4/7: Score board [M]: @sigmund, unsplash.com
S. 7: Skyline [M]: Hans Martin, unsplash.com

INHALTSVERZEICHNIS

Zusammenfassung	5
Einleitung	8
Methodik	12
Ergebnisse	13
Die dreißig größten Konzerne des DAX stehen finanziell immer besser da	13
Vorrang für Aktionär*innen	14
Entwicklungen verschärfen Ungleichheitsproblematik	16
Unzureichende Investitionen in ein klimakompatibles Geschäftsmodell	17
Unzureichende Investitionen zur Erfüllung menschenrechtlicher Sorgfaltspflicht	20
Die Bedeutung von Vergütungsstruktur und Zusammensetzung der Leitungsorgane	21
Schlussfolgerungen	23
Grundsätzliche politische Erwägungen	23
Konkrete Vorschläge 1: Unternehmen effektiv an das Gemeinwohl binden	24
Konkrete Vorschläge 2: Ausreichende sozial-ökologische Investitionen sicherstellen und Ausschüttungen begrenzen	24
Konkrete Vorschläge 3: Vielfältige Interessenrepräsentation in Leitungsgremien sicherstellen	25
Handlungsempfehlungen für die Politik	27
Referenzen	28
Glossar	31

ZUSAMMENFASSUNG

Maximal neun Jahre bleiben nach Einschätzung des Internationalen Klimarats, um die Erderhitzung auf 1,5 Grad zu begrenzen und so die schlimmsten Auswüchse der Klimakrise zu verhindern. Zugleich nimmt die soziale Ungleichheit weltweit stetig zu. Beide Krisen bedingen und verstärken sich gegenseitig.

Insbesondere in wirtschaftlich benachteiligten Ländern des Globalen Südens hat dies enorme Auswirkungen auf die Existenzgrundlagen von Millionen Menschen. Das derzeitige Geschäftsmodell vieler international agierender Konzerne bedeutet, dass entlang ihrer Lieferketten Umwelt-, Arbeits- und Menschenrechte verletzt werden. Zugleich bedeutet Ungleichheit oftmals auch mehr Instabilität an den Finanzmärkten.

Der überfällige Umbau unserer Volkswirtschaften verlangt enorme Investitionen in saubere Technologien und menschenrechtliche Sorgfalt. Hierfür tragen in besonderem Maße jene Unternehmen Verantwortung, die durch ihre Größe und Reichweite technologische Entwicklungen und Arbeitsbedingungen in globalen Lieferketten bestimmen.

Der vorliegende Bericht untersucht, ob und wie die 30 größten Unternehmen im DAX im Zeitraum von 2009 bis 2020 dieser Aufgabe gerecht wurden. Er formuliert zudem Handlungsempfehlungen an die künftige Bundesregierung, die unter anderem in der Verantwortung steht, Deutschlands Verpflichtungen aus dem Pariser Klimaabkommen umzusetzen. Die Hauptergebnisse im Überblick:

Unternehmen bedienen vor allem das Interesse der Aktionär*innen

Zwischen 2009 und 2020 stiegen die Gewinne um 48 Prozent. Einen solchen finanziellen Spielraum können Konzerne nutzen, um in nachhaltigere Geschäftsmodelle zu investieren, Beschäftigten höhere Löhne zu zahlen, Rücklagen aufzubauen oder Dividenden an Aktionär*innen auszuschütten.

Der vorliegende Bericht zeigt: die Unternehmen verwendeten ihre Gewinne vor allem, um Aktionärsinteressen zu bedienen und Rücklagen zu bilden. Ausschüttungen legten im Berichtszeitraum mit 85 Prozent deutlich stärker zu als die Gewinne. Einzelne Unternehmen (RWE und E.On) zahlten sogar in Verlustjahren Dividenden, trotz eines riesigen Investitionsbedarfs in die ökologische Transformation. Und ein erheblicher Teil der Mittel, die in den Unternehmen blieben, floss in den Aufbau der Finanzreserven. Ihr Bestand stieg von 122 Milliarden Euro im Jahr 2014

auf fast 200 Milliarden Ende 2020. Hiervon profitieren ebenfalls in erster Linie Aktionär*innen, da größere Rücklagen den Unternehmenswert steigern.

Zu wenig Investitionen in klimafreundliche Technologien

2020 hat die Europäische Kommission Schätzungen erhoben, welche zusätzlichen Investitionen für jeden Wirtschaftssektor erforderlich sind, um die **Klimaschutzziele** bis 2030 zu erreichen und die europäische Wirtschaft bis 2050 kohlenstoffneutral zu gestalten. Der vorliegende Bericht kalkuliert auf dieser Grundlage den Investitionsbedarf der untersuchten DAX-Konzerne und setzt ihn ins Verhältnis zu den finanziellen Spielräumen der untersuchten Unternehmen. **Das Ergebnis: Viele der Unternehmen könnten die erforderlichen Investitionen aus ihren Gewinnen decken – ohne staatliche Subventionen oder Steuererleichterungen.**

Im Transportsektor etwa wäre es den Unternehmen ohne Probleme möglich, den zusätzlichen von der EU ermittelten Investitionsbedarf von 13,8 Milliarden Euro pro Jahr aus ihren Gewinnen zu bedienen. Sie wären dann immer noch in der Lage, Dividenden auf dem Niveau der Jahre 2009 bis 2010 auszuschütten. Im Wohnungsbereich könnte das Unternehmen Vonovia die erforderlichen Mehrausgaben von 100 Millionen Euro jährlich mühelos aus seinem laufenden Gewinn von rund zwei Milliarden Euro abdecken.

Weniger komfortabel ist die Situation bei Energieriesen wie RWE und E.On oder dem Zement-Unternehmen HeidelbergCement, die jeweils einen erheblichen Teil ihrer Gewinne und Barreserven für den klimagerechten Umbau ihres Geschäftes aufwenden müssen.

Mangelnde Umsetzung der menschenrechtlichen Sorgfaltspflichten

Obwohl die menschenrechtliche Sorgfaltspflicht aller Unternehmen bereits 2011 von den Vereinten Nationen beschlossen und 2016 als Erwartung der Bundesregierung an deutsche Unternehmen klar formuliert wurde, haben die untersuchten DAX-Konzerne in ihren Jahresberichten die entsprechenden Strategien und Investitionsbedarfe nicht umfassend ausgewiesen. Auch ihre Lieferketten und Produktionsnetzwerke bleiben für die Öffentlichkeit im Dunkeln. Dabei gehört Transparenz zu den von der Staatengemeinschaft beschlossenen Prinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte.

Einzigste Ausnahme unter den untersuchten Unternehmen ist Adidas, das sich nach massivem öffentlichem Druck gezwungen sah, seine Lieferketten offenzulegen. Auf dieser Grundlage war eine Kalkulation des Investitionsbedarfs bezüglich Löhnen möglich: Würde das Unternehmen entlang seiner Lieferkette die Zahlung existenzsichernder Löhne sicherstellen, entstünde ein Mehraufwand von rund 567 Millionen Euro. Dies wäre aus den Gewinnen von durchschnittlich 1,22 Milliarden Euro pro Jahr finanzierbar. Würde Adidas seine Dividenden hierfür um 50 Prozent kürzen, lägen die Ausschüttungen immer noch auf dem Niveau von 2013, als sie zu den höchsten in der Textilbranche gehörten.

Unternehmen fehlt Gemeinwohlorientierung

Dass Eigentum dem Gemeinwohl verpflichtet ist, hat in Deutschland Verfassungsrang. Demnach müssten die untersuchten Konzerne zunächst dafür sorgen, dass ihr jeweiliges Geschäftsmodell nicht das Gemeinwohl schädigt, etwa weil es die Klimakrise verschärft oder Menschenrechte verletzt, bevor sie Gewinne an Aktionär*innen ausschütten. Der vorliegende Bericht zeigt jedoch, dass dieser Grundsatz das Handeln der Unternehmen nicht leitet, und zwar insbesondere aus drei Gründen:

1. Im Zentrum der vorherrschenden Philosophie von Unternehmen steht die kurzfristige Profitmaximierung zur Steigerung der Aktienkurse.
2. Die Vergütung der Top-Manager*innen erfolgt wesentlich mittels variabler, erfolgsabhängiger Bestandteile, wie Bonuszahlungen oder Aktienpaketen, was starke Anreize für das Geschäftsverhalten setzt – fast ohne jeden Bezug zu Fragen von Menschenrechten und Nachhaltigkeit. Bei den Vorstandsvorsitzenden der ehemaligen DAX-30-Konzerne machen diese Anteile im Schnitt 73 Prozent aus.
3. In den Leitungsgremien der Unternehmen können außer Aktionär*innen und Arbeitnehmer*innen keine weiteren Stakeholder-Gruppen ihre Interessen wirksam einbringen.

Verschärfung der sozialen Ungleichheit

Die Ausschüttungspolitik und Vergütungsstrukturen der Unternehmen verschärfen zudem die Einkommens- und Vermögensungleichheit. **Denn während Arbeitnehmer*innen in Krisenzeiten Lohneinbußen hinnehmen müssen, fließen üppige Dividenden an Aktionär*innen auch in wirtschaftlich schlechten Jahren.** In deren Genuss kommt zudem nur eine relativ kleine Gruppe: Lediglich 17,5 Prozent der Bundes-

bürger*innen halten Aktien, direkt oder über Fondsanteile, und die Hälfte von ihnen verdient mehr als 3.000 Euro netto im Monat.

Hinzu kommt, dass die Gehälter der Top-Manager*innen nicht nur um ein Vielfaches höher sind als das Durchschnittsgehalt ihrer Mitarbeiter*innen, sondern in den vergangenen Jahren auch deutlich schneller gewachsen sind: zwischen 2009 und 2020 um 34 Prozent gegenüber durchschnittlich 25 Prozent bei Angestellten. Die Vorstände der hier untersuchten Unternehmen verdienen heute im Schnitt 3,4 Millionen Euro im Jahr, das 48-fache ihrer Mitarbeiter*innen. Ein wesentlicher Grund hierfür sind die oben genannten variablen Vergütungsbestandteile.

Politische Schlussfolgerungen

Damit Unternehmen ihr Geschäftsmodell klimakompatibel gestalten, in ihrer Lieferkette die Achtung der Menschenrechte und das Bemühen um soziale Gerechtigkeit sicherstellen sowie ihre Lohn-, Investitions- und Ausschüttungsentscheidungen im Interesse aller treffen, braucht es gesetzliche Rahmenbedingungen. Die künftige Bundesregierung sollte:

1. **Die Gemeinwohlverpflichtung mit Leben füllen:** Das Unternehmensinteresse, dem Aufsichtsräte und Vorstände verpflichtet sind, sollte die Einhaltung von Menschenrechten und planetaren Grenzen einschließen – inklusive einer Klagemöglichkeit für negativ Betroffene. Die Vergütungsstruktur und darin enthaltene Anreize für Geschäftsführer*innen sollten entsprechend ausgestaltet sein.
2. **Investitionen sichern und Ausschüttungen begrenzen:** Unternehmen sollen verpflichtet werden, zur Umsetzung ihrer Gemeinwohlpflichten konkrete Strategien zu entwickeln und zu veröffentlichen, in denen sie die notwendigen Investitionen beziffern. Ausschüttungen an Aktionär*innen sollten an Voraussetzungen gebunden sein und nur aus den Überschüssen eines Geschäftsjahres gezahlt werden.
3. **Vielfältige Interessenvertretung in Leitungsorganen sicherstellen:** Unternehmen sollten verpflichtet werden sicherzustellen, dass wichtige Stakeholder-Gruppen öffentliche und kollektive Interessen wirksam in die Unternehmenspolitik einbringen können. Dies schließt insbesondere Lieferanten sowie lokale Gemeinschaften und Arbeiter*innen in den Lieferketten ein.



EINLEITUNG

Die Klimakrise, soziale Ungleichheit und eine weitreichende Missachtung der Rechte marginalisierter Gruppen sind Kernprobleme des 21. Jahrhunderts. Während die dramatischen Auswirkungen der Klimakrise immer offensichtlicher werden, ist die Weltgemeinschaft weit davon entfernt, die Erderhitzung auf 1,5 Grad zu begrenzen: Das reichste Prozent der Weltbevölkerung blies zwischen 1990 und 2015 mehr als doppelt so viele klimaschädliche CO₂-Emissionen in die Atmosphäre wie die ärmere Hälfte der Menschheit zusammen.¹ Insbesondere für Menschen in wirtschaftlich benachteiligten Ländern des Globalen Südens hat dies enorme Auswirkungen. Dürren, Stürme und Überflutungen vernichten dort bereits heute die Existenzgrundlage von Millionen Menschen, die am wenigsten zur Klimakrise beigetragen haben, jedoch am stärksten von ihr betroffen sind.² Auch Deutschland leistet seinen Beitrag zum Erreichen des 1,5-Grad-Ziels nicht und liegt beim Pro-Kopf-Ausstoß von CO₂ sogar vor den anderen bevölkerungsreichen europäischen Ländern wie Großbritannien und Frankreich.³ Große deutsche Unternehmen befeuern mit veralteten Produktions- und Geschäftsmodellen die Klimakrise.

Dem reichsten Prozent der Weltbevölkerung gehört zudem fast die Hälfte des weltweiten Vermögens. In Deutschland ist die Vermögensungleichheit im europäischen Vergleich sehr hoch, hier besitzt das reichste Prozent der Bevölkerung rund 35 Prozent des Gesamtnettovermögens, die reichsten 10 Prozent sogar 67 Prozent des Vermögens.⁴ Wesentlicher Treiber ist hier der überproportionale Zuwachs der Betriebsvermögen einerseits und der Wertzuwachs bei Sachwerten wie Aktien und Immobilien andererseits. So haben einige große Unternehmen auch während der Pandemie Milliardenausschüttungen getätigt. Dadurch steigt das Vermögen der Aktionär*innen weiter, während Angestellte in Kurzarbeit Lohn einbußen hinnehmen mussten: BMW hat beispielsweise für das Geschäftsjahr 2020 1,25 Milliarden Euro an Dividenden ausgeschüttet⁵, von denen fast die Hälfte an die Familien Klatten und Quandt ging⁶ – deren Familienmitglieder Susanne Klatten und Stefan Quandt zu den zehn reichsten Deutschen gehören⁷. Im selben Jahr waren 30.000 Angestellte von BMW in Kurzarbeit.⁸

Marginalisierte Gruppen dagegen haben auch unter der Pandemie am stärksten gelitten. Während die tausend reichsten Menschen der Welt ihre coronabedingten Verluste in nur neun Monaten ausgleichen konnten, könnte es mehr als ein Jahrzehnt dauern, bis sich die in Armut lebenden Menschen von den wirtschaftlichen Folgen erholt haben.⁹ Dazu hat beigetragen, dass große Unternehmen ihr Gewinnstreben über die Sicherheit der Arbeitnehmer*innen gestellt, die Kosten in der Lieferkette nach unten gedrückt und ihren Einfluss genutzt haben, um die politischen Maßnahmen in ihrem Sinne mitzugestalten.¹⁰

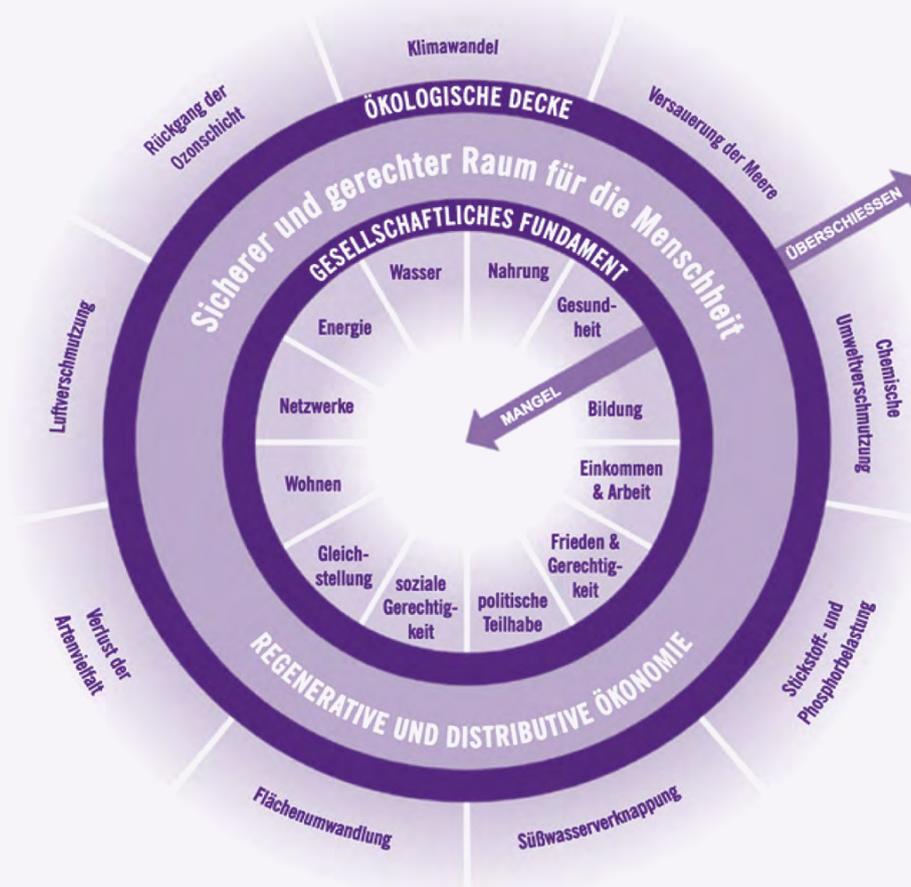
Die Krisen verschärfen sich also gegenseitig und hängen unmittelbar mit der Funktionsweise unserer Wirtschaft zusammen, wie wir in diesem Bericht bezogen auf die untersuchten DAX-Konzerne zeigen werden: Dass große Unternehmen sich auf Profitmaximierung beziehungsweise Shareholder Value fokussieren, also auf die Interessen der ohnehin Vermögenden, hat die bestehende Ungleichheit vergrößert und geht auf Kosten benachteiligter Menschen und der Natur. Was es stattdessen braucht, wäre eine Wirtschaft, die menschliche Grundbedürfnisse erfüllt und Menschenrechte für alle sichert, ohne die ökologischen Grenzen dieses Planeten zu sprengen.

„[Die Maximierung des Shareholder-Value] ist der zentrale Irrtum der Unternehmensführung. [Sie ist] fehlerhaft in ihren Annahmen, rechtlich verworren und in der Praxis schädlich.“

Joseph L. Bower und Lynn S. Paine –
Harvard Business Review

Mit dem sogenannten Donut hat die britische Ökonomin Kate Raworth das Modell einer Wirtschaft entwickelt, die sowohl Menschenrechte als auch planetare Grenzen im Blick behält.

GRAFIK 1: DAS DONUT-MODELL EINER SOZIAL UND ÖKOLOGISCH GERECHTEN WIRTSCHAFT



Quelle: Raworth 2017

Wie Raworth erklärt, „legt der innere Ring des Donuts – sein soziales Fundament – die Lebensgrundlagen fest, bei denen niemand zu kurz kommen sollte“.¹¹ Die große Mehrheit dieser Menschenrechte ist in internationalen Normen und Gesetzen verankert und wird in den Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) bekräftigt, auf deren Erreichen bis 2030 sich alle Mitgliedsstaaten der Vereinten Nationen 2015 geeinigt haben. Der äußere Ring des Donuts – seine ökologische Obergrenze – baut auf dem Konzept der planetaren Grenzen auf, bestehend aus neun kritischen Prozessen, die 2009 von einer internationalen Gruppe von Erdsystemwissenschaftler*innen identifiziert wurden (siehe Grafik 1).¹²

Von 151 durch ein Team der Universität Leeds untersuchten Volkswirtschaften schnitten einige zwar besser ab als andere, letztlich fällt aber keine einzige in den ökologisch sicheren und sozial gerechten Bereich des Donuts. Die Länder sind entweder nicht in der Lage, die sozialen Grundbedürfnisse zu befriedigen und verletzen die entsprechenden Menschenrechte, oder sie überschreiten massiv die planetaren Grenzen – bei einigen ist beides der Fall. Auch die deutsche Wirtschaft hatte zum Untersuchungszeitpunkt bereits fünf der in dieser Studie untersuchten sieben planetaren Grenzen überschritten.¹³

Warum die deutsche Wirtschaft die sozialen und ökologischen Grenzen sprengt, hat vielfältige Gründe¹⁴ – ein wesentlicher ist, wie wir hier zeigen werden, dass große, marktmächtige Unternehmen in Deutschland sich nicht an Grundbedürfnissen und physisch gegebenen Grenzen orientieren, sondern primär Profit zum Wohl der Anteilseigner*innen maximieren. Und dies, obwohl das deutsche Grundgesetz eine Orientierung am Gemeinwohl vorsieht: GG Art 14. (2) „Eigentum verpflichtet. Sein Gebrauch soll zugleich dem Wohle der Allgemeinheit dienen.“ Diese grundgesetzliche Vorgabe spiegelt sich allerdings in den konkreten gesetzlichen Rahmenbedingungen für unternehmerisches Handeln und in der wirtschaftlichen Praxis nur unzureichend wider.

Auch hier verschärfen sich die Trends gegenseitig: Fehlgeleitete politische Regulierung ermöglicht ungebremste Profitmaximierung großer Unternehmen, die Marktmacht und Vermögensungleichheit vergrößert. Damit wird zugleich der politische Einfluss großer Unternehmen, ihrer Verbände und ihrer Eigentümerfamilien gestärkt, die wiederum häufig gegen klare und allgemeinverbindliche politische Vorgaben zum Schutz von Mensch und Umwelt lobbyieren.

Durch fehlende verbindliche Vorgaben, ein als reine Profitmaximierung missverständenes Unternehmensinteresse und niedrige CO₂-Preise erscheinen Investitionen in einen sozial-ökologischen Umbau des eigenen Geschäftsmodells nicht lohnenswert. Sie werden entsprechend nicht getätigt, wie die Recherchen zeigen, die diesem Bericht zugrunde liegen. Unternehmen wird so erlaubt, sich aus ihrer Verantwortung zu stellen. Dabei gilt das Gegenteil: Investitionen in den Klimaschutz werden sich gesamtgesellschaftlich im Vergleich zu den Kosten einer ungebremsten Klimakatastrophe um ein Vielfaches auszahlen. Auch die Einhaltung von Menschenrechten ist kein Hindernis für eine gute wirtschaftliche Entwicklung, sondern ermöglicht eine sozial zukunftsfähige Wirtschaft erst.



MANGELNDE VERANTWORTUNGSÜBERNAHME DURCH UNTERNEHMEN

Sehr gut kann man das bei der Umstellung der Automobilindustrie auf Elektromobilität beobachten, wo schon die deutschen Subventionen für alternative Antriebe bis 2025 voraussichtlich einen deutlich zweistelligen Milliardenbetrag ausmachen werden¹⁵, und das trotz zweifelhafter ökologischer Wirkung.¹⁶ Hinter vorgehaltener Hand bezeichnen selbst Manager*innen der Automobilindustrie ihre Branche als „massiv überfördert.“¹⁷ Gleichzeitig laufen Absatz und Gewinn in der Autoindustrie im ersten Halbjahr 2021 wieder blendend.¹⁸ Diese Art der Lastenverteilung ist ungerecht und ignoriert völlig, dass die Unternehmen mit ihrem bisherigen Handeln wesentliche Verursacher der Klimakrise sind. Wir werden in unserem Bericht zeigen, dass die Automobilindustrie durchaus in der Lage wäre, aus ihren Gewinnen die Investitionen zur ökologischen Transformation eigenständig zu leisten.

Eine einseitige Lastenverteilung ist auch in der Lohnpolitik zu beobachten. Nach jeder Krise gibt es Appelle zur Lohnzurückhaltung – die Statistiken zur Einkommens- und Vermögensverteilung zeigen die Folgen. Der Lohnanteil von Geringqualifizierten an der nationalen Wertschöpfung ist deutlich gesunken.¹⁹

Diese Beispiele illustrieren eine mangelnde Bereitschaft, in Krisenzeiten solidarisch zu agieren und für die negativen externen Effekte des eigenen Handelns, zum Beispiel im Bereich der Klimakrise, Verantwortung zu übernehmen. Vielmehr wird in Debatten generell der Eindruck erweckt, dass der Unternehmenssektor von jeglicher finanziellen Belastung abgeschirmt werden muss und Änderungen nur mit Hilfe staatlicher Finanzierung möglich sind, also letztendlich auf Kosten der Gemeinschaft.

Hier setzt unsere Untersuchung an. Es zeigt sich, dass die deutsche Wirtschaft entgegen allen Warnrufen in den letzten Jahren sehr gute Ergebnisse erzielt hat und finanziell sehr solide aufgestellt ist. Tatsächlich können wir für die 30 größten DAX Unternehmen zeigen, dass die Jahre seit 2009 komfortable Gewinnsteigerungen gebracht haben. Dadurch wurde ein starker Anstieg der jährlichen Ausschüttungen ermöglicht – diese stiegen von 20,3 Milliarden in 2009 auf 41,97 Milliarden in 2020. Gleichzeitig stiegen die Kassenbestände und Bankguthaben im Zeitraum von 2014 bis 2020 um eindrucksvolle 75,8 Milliarden Euro oder 61,8 Prozent auf 198,38 Milliarden Euro.²⁰ Diese Fakten sprechen eine andere Sprache als die ständigen Rufe der Unternehmen nach staatlichen Hilfen.

Um Lösungsvorschläge zu entwickeln, müssen wir zunächst die vorherrschende Doktrin der Unternehmensführung betrachten. Sie ist vom Shareholder-Value-Ansatz dominiert, der besagt, dass die Interessen der Aktionär*innen im Mittelpunkt stehen sollten. Die Geschäftspolitik eines Unternehmens sollte ihren Nutzen maximieren und die Interessen anderer Stakeholder nur insoweit berücksichtigen als dies für die Maximierung des Gewinns relevant ist. Wichtig ist in diesem Zusammenhang auch der Begriff der Finanzialisierung.

Entsprechend zielen unsere Lösungsvorschläge auf eine breitere Zieldefinition der Unternehmensführung. Es sollen Gemeinwohlaspekte berücksichtigt und die Managemententlohnung reformiert werden. Dies wird auch mit einem Umbau der Aufsichts- und Leitungsorgane der Unternehmen verbunden sein.



FINANZIALISIERUNG

In einer weiten Definition beschreibt der Begriff der Finanzialisierung die zunehmende Bedeutung von Finanzmärkten, Finanzinstitutionen und finanziellen Motiven im allgemeinen Wirtschaftsleben.²¹ Ein wichtiger Treiber dieser Entwicklung im Unternehmenssektor ist die wachsende Bedeutung großer institutioneller Anleger, wie Pensionsfonds oder auch Staatsfonds, die heute als Aktionäre der großen Unternehmen dominieren. Aufgrund ihrer Größe und ihrer Professionalität sind sie besser als Kleinaktionär*innen in der Lage, aktive Kontrolle über Unternehmen auszuüben. Die zunehmende Bedeutung großer ETF-Anbieter²² wie BlackRock oder Vanguard, die einen hohen Anteil der Stimmrechte auf sich vereinen, verschärft dieses Problem noch.²³ Das Phänomen der Finanzialisierung ist eng verbunden mit der wachsenden Bedeutung des Shareholder-Value-Ansatzes, der auf Gewinnmaximierung fokussiert. Studien zeigen für Aktiengesellschaften in den USA und Großbritannien bereits, dass mit zunehmender Finanzialisierung die Höhe der Gewinnausschüttungen in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen steigt.²⁴ Eine Studie von Oxfam France zeigt diesen Trend auch für Frankreich.²⁵

METHODIK

Die Analyse des Verhaltens der Unternehmen stützt sich in großen Teilen auf eine von Oxfam und Finanzwende beauftragte Recherche des Forschungsinstituts BASIC, die vor allem die Gewinnentwicklung, die Investitionsbereitschaft und das Ausschüttungsverhalten der untersuchten DAX-Konzerne zwischen 2009 und 2020 untersucht.²⁶ Ergänzend haben wir bereits veröffentlichte Studien und Medienberichterstattung sowie ein von Oxfam in Auftrag gegebenes Rechtsgutachten zu Regulierungsfragen bezüglich nachhaltiger Geschäftsführung²⁷ herangezogen.

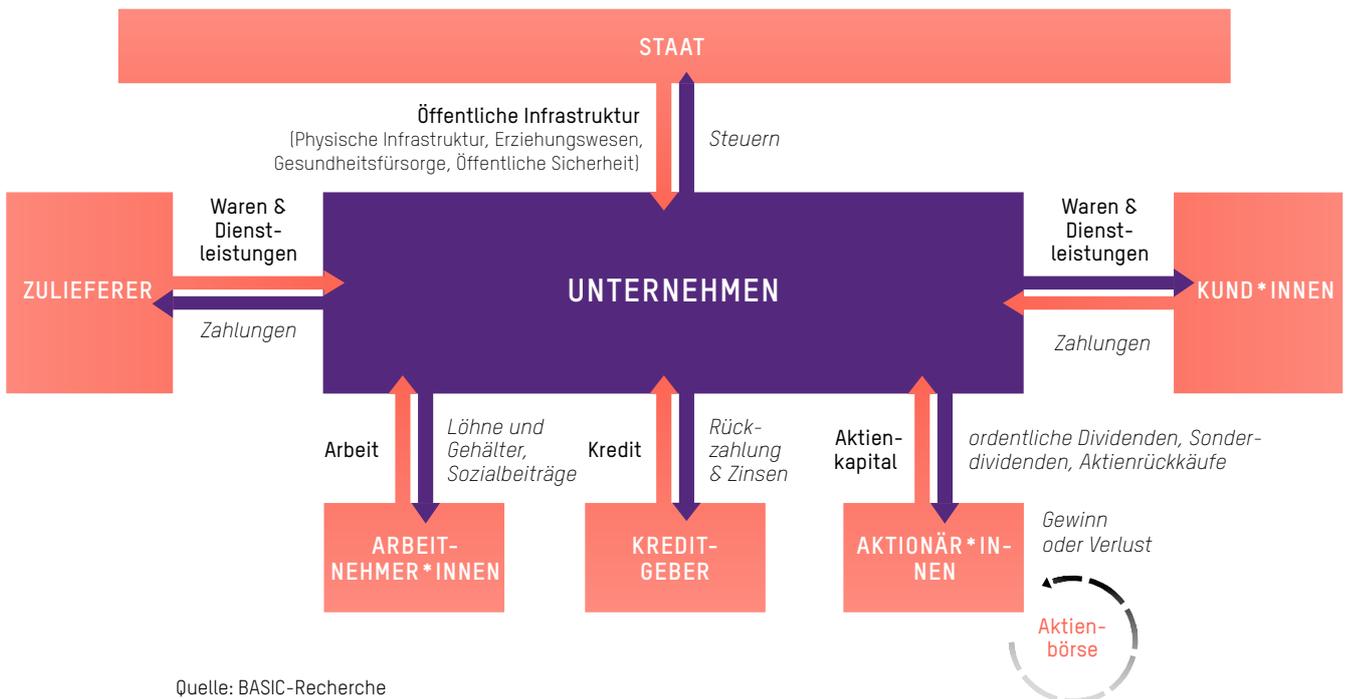
Betrachtet werden die ehemaligen DAX-30-Unternehmen²⁸ und damit die nach Marktkapitalisierung beziehungsweise Börsenumsatz größten deutschen Aktiengesellschaften. Der Index wird laufend überprüft und ändert daher immer wieder seine Zusammensetzung. Für unsere Zwecke haben wir die 30 Firmen einbezogen, die zwischen 2009 und 2020 für mindestens fünf Jahre im Index enthalten waren.²⁹

Aufgrund der Publizitätspflichten existiert für die Unternehmen, die hier untersucht werden, eine gute Datenbasis. Dabei repräsentieren diese Unternehmen mit ihrer vorwiegend globalen Ausrichtung sehr gut das exportorientierte Wirtschaftsmodell Deutschlands. Auch ihr großer wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Einfluss rechtfertigt die Fokussierung auf diese Unternehmen.

Auf die Methodik, die BASIC angewendet hat, wird im Folgenden nur kurz eingegangen, ausführliche Erläuterungen finden sich in der Recherche selbst.³⁰ Die zugrunde liegenden Daten sind, sofern rechtlich erlaubt, von BASIC veröffentlicht worden.³¹

Umsatz und Gewinn eines jeden Privatunternehmens hängen von den Beiträgen einer Reihe von Akteuren ab, die für sein erfolgreiches wirtschaftliches Funktionieren unerlässlich sind. Die nachfolgende Grafik veranschaulicht diesen Zusammenhang.

GRAFIK 2: WIRTSCHAFTSAKTEURE: IHRE BEITRÄGE UND EMPFANGENEN GEGENLEISTUNGEN



BASIC analysierte, welchen Anteil am Umsatz die verschiedenen Akteure als Gegenleistung für ihren jeweiligen Beitrag erhalten, etwa in Form von Löhnen, Steuerzahlungen oder Gewinnanteilen. Dabei nutzte BASIC die in den Geschäftsberichten veröffentlichten Jahresergebnisse der Unternehmen für die Jahre 2009 bis 2020 sowie ergänzende Daten aus der ORBIS-Datenbank.

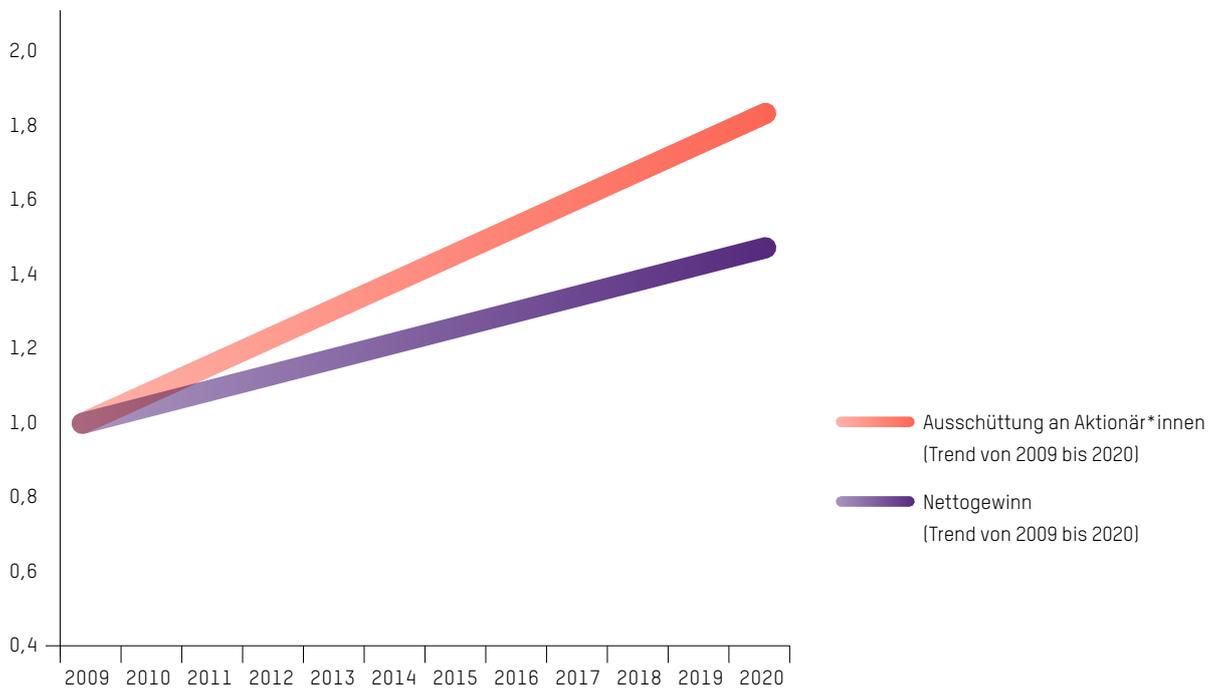
Allerdings müssen bei der Auswertung die mit dieser Auswahl einhergehenden strukturelle Besonderheiten beachtet werden, beispielsweise bezüglich des Branchenmix, der regionalen Ausrichtung und des Grads der Globalisierung der Unternehmen ebenso wie die Besonderheiten der Berichterstattung nach International Financial Reporting Standards.³²

ERGEBNISSE

Die dreißig größten Konzerne des DAX stehen finanziell immer besser da

Laut BASIC-Recherche haben sich die untersuchten Unternehmen im Durchschnitt seit 2009 finanziell erfolgreich entwickelt.

GRAFIK 3: DIE ENTWICKLUNG VON GEWINN UND AUSSCHÜTTUNG SEIT 2009



Quelle: BASIC-Recherche

Wie die Grafik zeigt, haben die untersuchten DAX-Konzerne ihren Gewinn im Durchschnitt im Trend um 48 Prozent steigern können. Ohne den starken Rückgang in 2020 wäre dieser Anstieg wohl noch stärker ausgefallen. Auffällig ist, dass die Ausschüttungen noch schneller gestiegen sind und im Berichtsraum im Trend um 85 Prozent zulegen konnten. Absolut betrachtet gab es sogar eine Verdopplung von 20,3 Milliarden Euro in 2009 auf 41,97 Milliarden Euro in 2020.

Ihren finanziellen Spielraum können Unternehmen auf verschiedene Arten nutzen. Gewinne können für Ausschüttungen an Aktionär*innen in Form ordentlicher oder außerordentlicher Dividenden oder auch für Aktienrückkäufe³³ verwendet werden. Dadurch werden die Interessen der Kapitaleigner*innen bedient. Gewinne können in die Rücklagen eingestellt werden – in diesem Fall verbleiben sie im Unternehmen und können für die Finanzierung von Investitionen genutzt werden oder als Bankguthaben die Finanzreserve stärken.³⁴ Dies wirkt sich positiv auf den

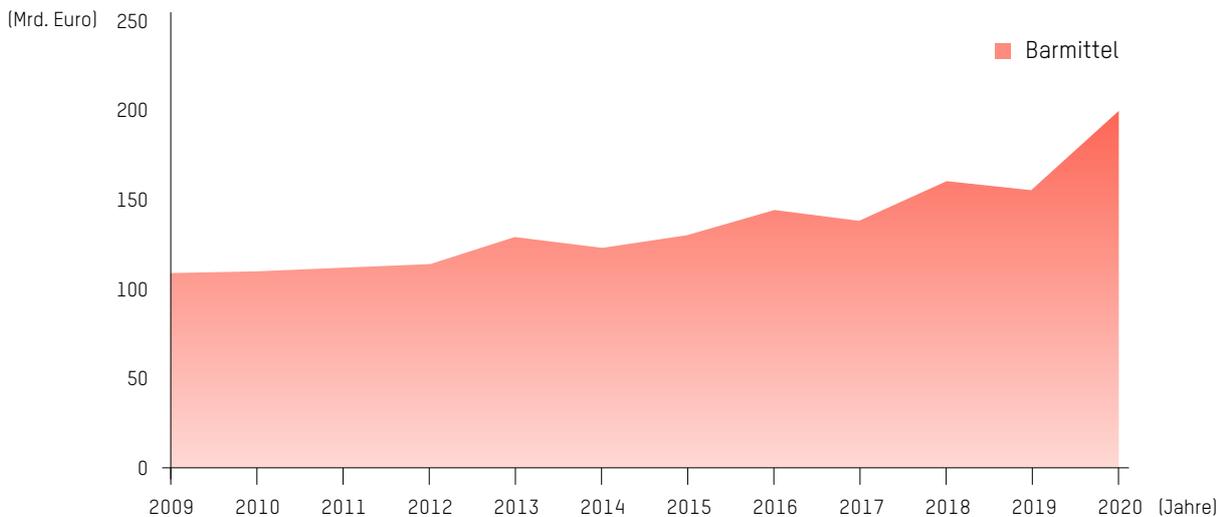
Unternehmenswert und damit auf das Vermögen der Kapitaleigner*innen aus. In der Praxis werden bei der jährlichen Gewinnverwendung vor allem diese beiden Optionen kombiniert.

Denkbar wäre aber auch, die Gewinne zu nutzen, um soziale und ökologische Kosten zu vermeiden. Unternehmen könnten höhere Löhne zahlen, mit unmittelbaren positiven Effekten für ihre Mitarbeiter*innen. Ebenso könnten sie die Interessen anderer von den Geschäftsaktivitäten Betroffener berücksichtigen, beispielsweise indem sie höhere Preise an Lieferanten zahlen oder negative menschenrechtliche und ökologische Auswirkungen konsequent verhindern. In der Praxis spielt diese Art der Gewinnverwendung allerdings kaum eine Rolle, da sich höhere Löhne oder höhere Preise für Lieferanten selten positiv auf die Aktienkurse auswirken.³⁵

Vorrang für Aktionär*innen

Eine nähere Analyse zeigt, dass die Ausschüttungen im betrachteten Zeitraum insgesamt komfortabel durch die Gewinne gedeckt waren und dass deutsche Unternehmen tendenziell einen wesentlichen Teil ihrer Gewinne im Unternehmen belassen. Dies zeigt sich unter anderem im Aufbau flüssiger Mittel (Bankguthaben und ähnliches), deren Bestand von circa 122 Milliarden Euro in 2014 auf 198,4 Milliarden Euro Ende 2020 gestiegen ist.

GRAFIK 4: BARMITTEL UND ÄHNLICHE KURZFRISTIGE GELDANLAGEN



Quelle: BASIC-Recherche.

Wären die letzten zwölf Jahre allerdings weniger positiv für die Finanzlage der deutschen Unternehmen gewesen, hätten sie dann trotzdem so viel ausgeschüttet? Tatsächlich wurde in den Jahren mit eher geringen Gewinnen, wie 2009 und 2020, ein verhältnismäßig größerer Teil ausgeschüttet: Trotz periodischer Gewinnschwankungen wachsen die Zahlungen an die Anteilseigner*innen stetig. Offensichtlich streben die Unternehmen danach,

ihre Ausschüttungen zu glätten, damit Aktionär*innen sowohl in guten als auch in schlechten Zeiten Dividenden bekommen.

Einige Male haben Unternehmen mehr als ihren Gewinn (Jahresüberschuss) an die Aktionär*innen ausgeschüttet – und in Einzelfällen sogar in Verlustjahren. Letzteres gilt zum Beispiel mehrfach für die Stromversorger RWE und E.On, obwohl sie einen

erheblichen Investitionsbedarf in die ökologische Transformation haben. Auch die im Vergleich zum

Jahresüberschuss sehr hohen Ausschüttungen der Deutschen Telekom in acht von zwölf Jahren fallen ins Auge – vielleicht wären höhere Investitionen in die digitale Infrastruktur hier die bessere Wahl gewesen.

Ausschüttungen, die den im laufenden Geschäft erzielten Jahresüberschuss übersteigen, sind kritisch zu sehen: Es handelt sich hier im Ergebnis um eine Auflösung von Rücklagen. Dafür mag es gelegentlich einen Grund geben, wenn ein Unternehmen keine lukrativen Anlagemöglichkeiten findet. Bei den oben genannten Beispielen ist allerdings unplausibel, dass keine Investitionsmöglichkeit im angestammten Geschäft zu finden war.³⁶

Die Stromversorger RWE und E.On haben sogar in Verlustjahren Dividenden an Aktionär*innen ausgeschüttet, obwohl sie einen erheblichen Investitionsbedarf in die ökologische Transformation haben.

GRAFIK 5: ENTWICKLUNG DER AUSSCHÜTTUNGS-RATIO (GESAMTAUSSCHÜTTUNG AN DIE AKTIONÄR*INNEN DIVIDIERT DURCH DEN GESAMTEN NETTOGEWINN) DER UNTERSUCHTEN UNTERNEHMEN 2009–2020

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Deutsche Telekom	9,59	2,01	5,41	-0,57	2,38	0,77	0,78	1,04	0,89	1,53	0,74	0,68
Munich Re	0,59	0,99	2,04	0,42	0,45	0,85	0,75	0,89	6,09	1,01	0,85	1,43
ThyssenKrupp	-0,07	0,25	-0,18	0,00	0,00	0,30	0,28	0,29	-0,14	11,63	0,00	0,00
Linde	0,51	0,37	0,36	0,40	0,43	0,54	0,56	0,60	0,91	0,00	1,99	2,81
Siemens	0,61	0,60	0,43	0,95	0,92	0,70	0,76	0,62	0,65	0,78	0,89	1,07
Adidas	0,30	0,29	0,31	0,54	0,40	1,24	0,98	0,62	0,57	0,99	0,42	2,03
Deutsche Börse	0,79	0,93	0,64	0,91	0,81	0,51	0,63	0,34	0,55	1,04	0,53	0,51
Deutsche Post	1,13	0,31	0,75	0,53	0,47	0,54	0,71	0,80	0,57	0,71	0,61	0,58
Bayer	0,85	0,95	0,55	0,64	0,54	0,54	0,50	0,49	0,32	1,54	0,67	-0,19
Allianz	0,46	0,41	0,73	0,40	0,40	0,50	0,51	0,51	0,52	0,51	0,51	0,59
Deutsche Bank	0,09	0,30	0,26	2,94	1,15	0,62	0,00	-0,28	-0,30	0,85	0,00	0,00
SAP	0,34	0,52	0,45	0,38	0,36	0,40	0,45	0,41	0,54	0,44	0,57	0,71
RWE	0,52	0,56	0,68	0,94	-0,22	0,36	-0,03	-0,00	0,49	1,28	0,06	0,59
K+S	0,54	0,45	0,47	0,41	0,13	0,46	0,45	0,35	0,38	1,14	0,09	0,00
Fresenius Medical Care	0,30	0,27	0,25	0,26	0,74	0,28	0,26	0,25	0,30	0,20	0,79	0,65
Daimler	0,00	0,45	0,42	0,39	0,36	0,38	0,42	0,41	0,38	0,49	0,42	0,41
BMW	0,97	0,26	0,31	0,32	0,32	0,33	0,33	0,34	0,31	0,32	0,33	0,33
Henkel	0,37	0,28	0,28	0,27	0,33	0,35	0,33	0,34	0,31	0,36	0,39	0,57
Infineon Technologies	0,00	0,17	0,14	0,35	0,61	0,38	0,36	0,33	0,36	0,28	0,39	0,79
Merck	0,66	0,13	0,16	0,19	0,37	0,42	0,47	0,34	0,26	0,18	0,45	0,33
Beiersdorf	0,43	0,50	0,64	0,36	0,30	0,30	0,24	0,22	0,24	0,22	0,22	0,28
BASF	1,14	0,44	0,37	0,49	0,51	0,50	0,67	0,68	0,47	0,62	0,36	-2,86
E.ON	0,34	0,49	-0,87	0,95	0,53	-0,31	-0,14	-0,05	0,17	0,29	0,77	1,20
Vonovia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,33	0,53	0,47	0,23	0,27	0,33	0,74	0,30
HeidelbergCement	0,53	0,14	0,19	0,29	0,15	0,29	0,31	0,45	0,41	0,36	0,11	-0,20
Fresenius	0,25	0,22	0,22	0,21	0,22	0,22	0,22	0,22	0,23	0,22	0,25	0,29
Volkswagen	0,67	0,15	0,09	0,08	0,21	0,21	-0,04	0,20	0,17	0,20	0,22	0,29
Continental	0,00	0,00	0,24	0,24	0,26	0,27	0,27	0,30	0,30	0,33	-0,49	0,00
Commerzbank	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,24	0,00	0,00	0,29	0,00	0,00
Deutsche Lufthansa	0,00	0,24	-8,77	0,00	0,67	0,07	0,14	0,13	0,16	0,18	0,00	-0,00

Quelle: BASIC-Recherche
Gewinnausschüttungen sind definiert als Summe aller Dividenden (regulär und außerordentlich) und der Aktienrückkäufe.

Grafik 5 zeigt das Verhältnis der Ausschüttungen in Bezug auf den Gewinn. Die violett gefärbten Felder weisen darauf hin, dass die Ausschüttungen in diesem Jahr höher waren als der Gewinn. Rot gefärbt sind die Felder, in denen trotz Verlust Ausschüttungen gezahlt wurden.³⁷

Entwicklungen verschärfen Ungleichheitsproblematik

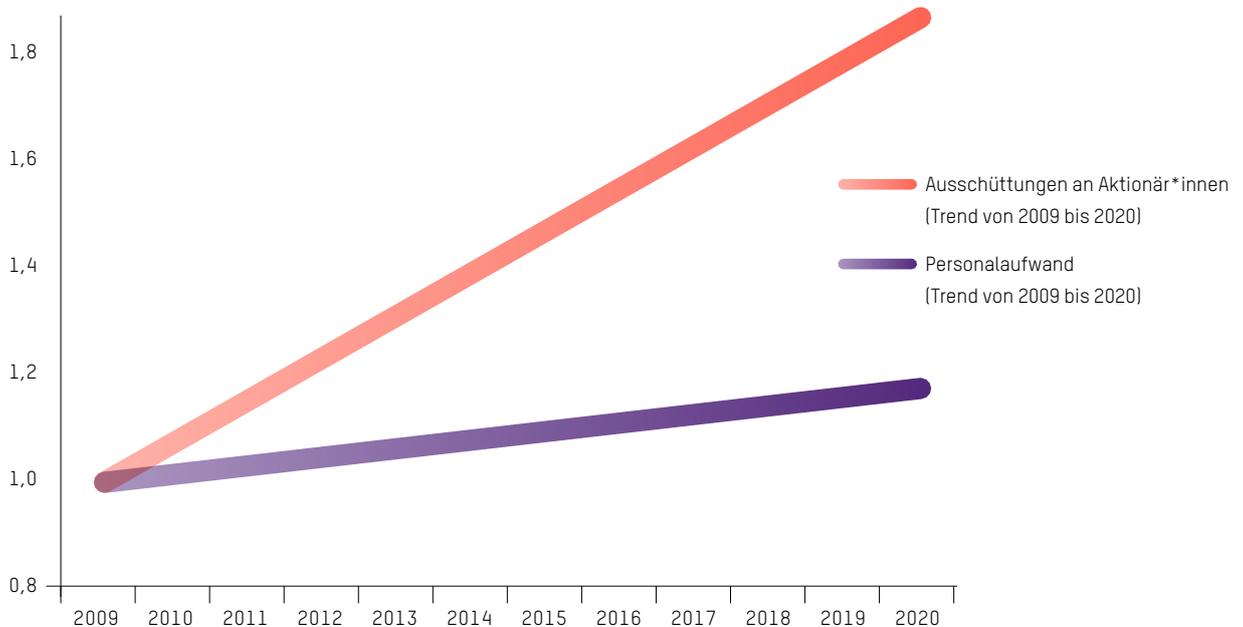
Bei der Betrachtung des Ausschüttungsverhaltens ist die verteilungspolitische Komponente wichtig. Denn während an die Arbeitnehmer*innen in Krisenzeiten Appelle zur Lohnzurückhaltung bei Tarifverhandlungen ergehen und ehemalige DAX-30-Unternehmen staatliche Hilfen wie Kurzarbeitergeld in Anspruch nehmen³⁹, gelten für Aktionär*innen keine Einschränkungen. Die nachfolgende Grafik 6 verdeutlicht das Ausmaß der Ungleichbehandlung.

Die Ausschüttungen der Unternehmen im Untersuchungszeitraum haben sich fast verdoppelt. Die Personalausgaben sind im Vergleich nur leicht angestiegen. Die Grafik legt nahe, dass Aktionär*innen stärker vom Gewinn profitiert haben als Arbeitnehmer*innen.

zehn Prozent reichsten Haushalte.⁴⁰ Ausschüttungen haben daher eine tendenziell verschärfende Wirkung auf die Einkommens- und Vermögensungleichheit.

Auch die Höhe der Vorstandsvergütung ist unter verteilungspolitischen Gesichtspunkten zu beachten. Nicht nur beträgt sie ein Vielfaches des Durchschnittslohnes, sondern sie wuchs zwischen 2009 und 2020 mit 34 Prozent auch weiterhin schneller als die durchschnittliche Bezahlung der Mitarbeiter*innen (25 Prozent).⁴¹

GRAFIK 6: AUSSCHÜTTUNGEN UND PERSONALAUSGABEN DER UNTERNEHMEN FÜR 2009 BIS 2020



Quelle: BASIC-Recherche

Lediglich 17,5 Prozent der Bundesbürger*innen halten Aktien, direkt oder über Fondsanteile, und mehr als die Hälfte dieser Aktionär*innen hat ein Nettohaushaltseinkommen von mehr als 3.000 Euro.

Dabei machen die Aktionär*innen nur einen kleinen Teil der Bevölkerung aus: Lediglich 17,5 Prozent der Bundesbürger*innen halten Aktien, direkt oder über Fondsanteile, und mehr als die Hälfte dieser Aktionär*innen hat ein Nettohaushaltseinkommen von mehr als 3.000 Euro.³⁹ Letztere dürften zudem einen spürbar höheren Anteil an dem in Aktien angelegten Vermögen haben: 95 Prozent des privaten Unternehmenskapitals in Deutschland befindet sich im Besitz der

Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die zunehmende Lohnspreizung bei den Arbeitnehmer*innen. Hier zeigt eine 2019 publizierte Studie des IWF, dass sich die Lohnschere zwischen 2002 und 2014 zum Nachteil der gering Qualifizierten deutlich geöffnet hat.⁴² Für eine eingehende Analyse der Lohnspreizung innerhalb der Unternehmen, die untersucht wurden, fehlen leider die notwendigen Informationen. Wünschenswert wäre hier eine differenziertere Berichterstattung zu den Personalausgaben mit Angaben zur Bezahlung bestimmter Gruppen von Angestellten beziehungsweise die Aufteilung der Durchschnittslöhne nach Quartilen.

Vorstände der betrachteten Unternehmen verdienen mit im Schnitt 3,4 Millionen Euro das 48-Fache ihrer Mitarbeiter*innen. Mit umgerechnet ca. 18,5 Millionen US-Dollar Jahresgehalt ist Linde-CEO Steve Angel Spitzenverdiener und verdient das 245-Fache des durchschnittlichen Gehalts der Linde-Mitarbeiter*innen.

Zum Verhältnis von CEO-Gehalt und durchschnittlichem Mitarbeiter*innengehalt liegen hingegen Daten vor. Laut einer aktuellen Studie der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz und der TU München verdienen Vorstände der betrachteten Unternehmen mit im Schnitt 3,4 Millionen Euro das 48-Fache ihrer Mitarbeiter*innen. Mit umgerechnet

ca. 18,5 Millionen US-Dollar Jahresgehalt ist Linde-CEO Steve Angel Spitzenverdiener und verdient das 245-Fache des durchschnittlichen Gehalts der Linde-Mitarbeiter*innen.⁴³

Hier hilft zur Einordnung ein Blick in die Geschichte beziehungsweise auf andere Länder: 1965 betrug das Verhältnis von CEO-Vergütung und durchschnittlichem Gehalt eine*r Arbeitnehmer*in in den USA beispielsweise 20 zu eins.⁴⁴ Unter anderem bei der öffentlichen Hand in Frankreich darf dieses Verhältnis nicht überschritten werden. Auch progressive Unternehmen setzen sich bereits Grenzen: Das brasilianische Unternehmen SEMCO SA beschäftigt mehr als 3.000 Arbeitnehmer*innen und hält sich an ein Zehn-zu-Eins-Verhältnis.⁴⁵

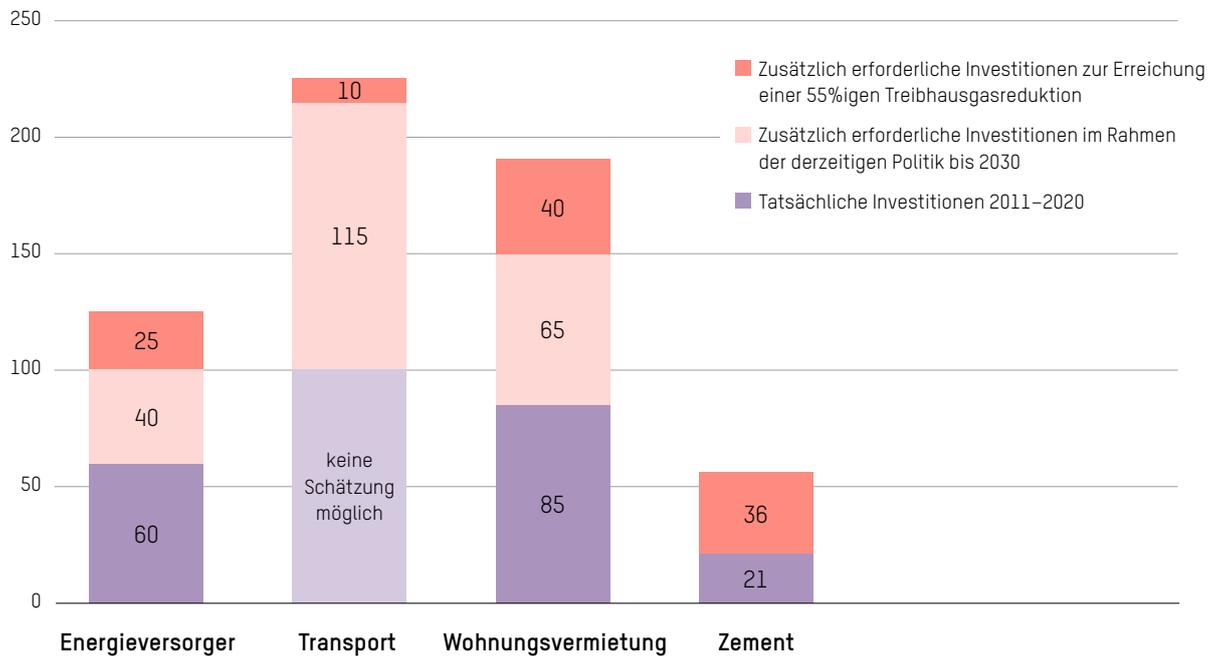
Es wird also deutlich, dass die untersuchten Entwicklungen bei Ausschüttungen, Rücklagen und Löhnen tendenziell sowohl die Vermögens- als auch die Einkommensungleichheit verschärfen.

Unzureichende Investitionen in ein klimakompatibles Geschäftsmodell

Wie in der Einleitung erwähnt, fordern Unternehmen und ihre Verbände derzeit umfangreiche Subventionen und Vergünstigungen als Kompensation dafür, dass ihre Geschäftstätigkeit eine Erreichung des völkerrechtlich festgeschriebenen 1,5-Grad-Ziels ermöglicht. BASIC hat überprüft, in welchem Umfang die private Wirtschaft solche Investitionen aus den eigenen Gewinnen und Rücklagen finanzieren könnte.

Die Betrachtung baut auf den Untersuchungen der Europäischen Kommission zum Investitionsbedarf einer Auswahl wichtiger Schlüsselbranchen auf. 2020 schätzte sie die zusätzlichen Investitionen, die in Europa für jeden einzelnen Sektor erforderlich sind, um sowohl bis 2030 eine Reduktion der Treibhausgase um 55 Prozent im Vergleich zu 1990 als auch bis 2050 die Kohlenstoffneutralität europaweit zu erreichen. Diese Schätzung verglich die Europäische Kommission mit dem derzeitigen Investitionsniveau.⁴⁶ Die in Grafik 7 veranschaulichten Ergebnisse zeigen, dass alle von der EU untersuchten Wirtschaftssektoren in Europa einen Beitrag zum Übergang leisten müssen, dass die Herausforderung aber nicht für alle gleich groß ist. Diese Schätzungen sind ausgesprochen konservativ, da die zugrundeliegenden Ziele der EU global betrachtet nicht ausreichen werden, um das 1,5 Grad-Ziel zu erreichen.⁴⁷

GRAFIK 7: DERZEITIGE SEKTORALE INVESTITIONEN UND GEPLANTE INVESTITIONEN ZUR ERREICHUNG DER KLIMAZIELE IN MILLIARDEN EURO/JAHR



Quelle: BASIC-Recherche, basierend auf European Commission 2020⁴⁸ und French Agency for Ecological Transition 2011⁴⁹.

Darüber hinaus hat die Europäische Kommission auch die Aufteilung zwischen öffentlichen und privaten Investitionen untersucht, indem sie die Daten der nationalen Energie- und Klimapläne (NECP) der verschiedenen Mitgliedstaaten der Europäischen Union konsolidiert hat. Zusammengenommen gehen diese Pläne davon aus, dass für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft Investitionen aus öffentlichen und privaten Mitteln im Verhältnis 50 zu 50 erforderlich sind.

Auf der Grundlage dieser Ergebnisse hat BASIC die Folgen der europäischen Pläne für die DAX-30-Unternehmen untersucht, die in den folgenden vier Schlüsselbranchen tätig sind:⁵⁰

- Transport (BMW, Daimler, Volkswagen, Deutsche Lufthansa)
- Energie (RWE und E.ON)
- Zement (HeidelbergCement)
- Immobilien (Vonovia)

Die Vorgehensweise wird im Folgenden anhand des Transportsektors erläutert. BASIC hat die Höhe der erforderlichen Investitionen für die vier oben genannten Unternehmen des Transportsektors überschlagen, indem sie den Anteil der von der Europäischen Kommission geschätzten EU-Investitionen berechnet haben, der auf sie entfallen sollte. Zu diesem Zweck haben sie den Anteil der Treibhausgasemissionen des Sektors berechnet, der auf die einzelnen Unternehmen mit ihrem jeweiligen Marktanteil entfällt.⁵¹

Das Ergebnis dieser Berechnungen ergibt den Anteil an den Gesamtinvestitionen des Transportsektors, der von BMW, Daimler, Volkswagen und Lufthansa getragen werden sollte. Wenn man wie die EU davon ausgeht, dass 50 Prozent dieser Investitionen von privaten Unternehmen getätigt werden sollten, dann würde sich daraus für die vier Unternehmen ein zusätzlicher Investitionsbedarf von 13,8 Milliarden Euro ergeben.⁵²

Dieser Investitionsbedarf wird nun verglichen mit wesentlichen Finanzdaten des Transportsektors, hochgerechnet aus den vier betrachteten Unternehmen:

- Der Gewinn vor Steuern betrug im Zeitraum 2009 bis 2020 zusammengenommen durchschnittlich 28,61 Milliarden Euro, wovon durchschnittlich 7,2 Milliarden Euro für Einkommenssteuern, 5,9 Milliarden Euro für Zahlungen an die Aktionär*innen und 4,5 Milliarden Euro für die Aufstockung der Barbestände der Unternehmen gezahlt wurden. Den Rest reinvestierten die Unternehmen in ihre Geschäftstätigkeit.
- Der Gesamtbetrag der Barmittel, Bankguthaben und ähnlichem beläuft sich im Jahr 2020 auf 102,36 Milliarden Euro.

Mit den laut EU erforderlichen jährlichen Zusatzinvestitionen wären die Unternehmen immer noch auf dem Niveau der Vorsteuergewinne, der Einkommenssteuer und der Zahlungen an die Anteilseigner*innen von 2009 bis 2010.

Die geschätzten Mehrinvestitionen von 13,8 Milliarden Euro pro Jahr würden die durchschnittlichen Vorsteuergewinne der Jahre 2009 bis 2020 dieser Unternehmen ungefähr halbieren. Dies reduziert ihre Fähigkeit, Ausschüttungen zu leisten, andere Investitionen zu tätigen und ihren Barbestand zu erhöhen.

Allerdings müssten sie auch weniger Steuern zahlen, was den Effekt mildern würde: Mit den laut EU erforderlichen jährlichen Zusatzinvestitionen wären die Unternehmen immer noch auf dem Niveau der Vorsteuergewinne, der Einkommenssteuer und der Zahlungen an die Anteilseigner*innen von 2009 bis 2010.

Würden diese vier Unternehmen die 102,36 Milliarden Euro an Barmitteln, die sie besitzen, über einen Zeitraum von zehn Jahren in den klimakompatiblen Umbau reinvestieren, könnte dies alleine eine jährliche Investitionskapazität von etwa zehn Milliarden Euro schaffen. Schon dies würde fast drei Viertel der laut EU erforderlichen Investitionen abdecken.

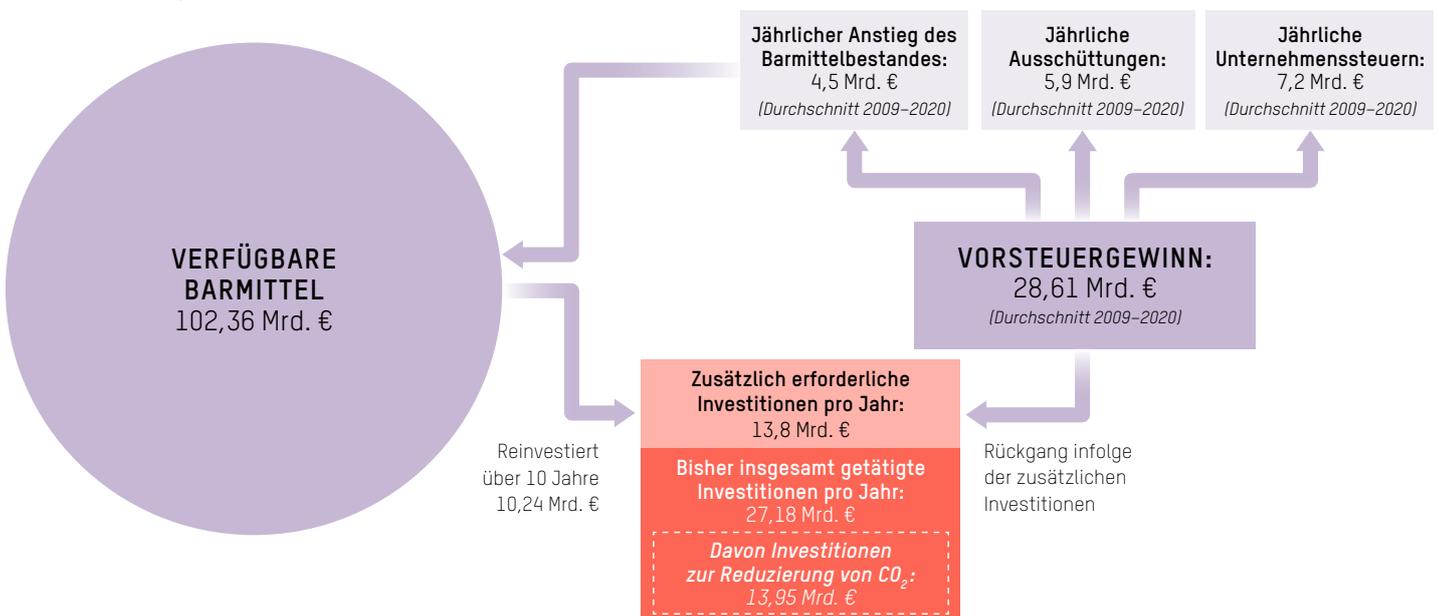
Angesichts solcher Zahlen ist fraglich, ob Unternehmen der Automobilindustrie tatsächlich in dem Maße durch die öffentliche Hand unterstützt werden müssen, wie es zurzeit stattfindet.

Dieselbe Logik hat BASIC auf die drei anderen genannten Schlüsselsektoren und entsprechenden untersuchten DAX-Unternehmen angewandt. Die Einzelheiten dazu finden sich im technischen Report,⁵³ an dieser Stelle möchten wir nur kurz die wesentlichen Ergebnisse aufzeigen.

Im Wohnungsbereich könnte das analysierte Unternehmen Vonovia die erforderlichen Mehrausgaben von 100 Millionen Euro jährlich mühelos aus seinem laufenden Gewinn von circa zwei Milliarden Euro abdecken.

Die Stromversorger RWE und E.ON stehen auch nach Berücksichtigung ihrer vorhandenen Cash-Bestände vor einigen Herausforderungen bei der Finanzierung der notwendigen Investitionstätigkeit. Angesichts der hohen Kohlenstoffintensität ihres Geschäftes überrascht dieses Ergebnis nicht wirklich. Auch das energieintensive Zementunternehmen müsste den überwiegenden Teil des Gewinnes und der Cash-

GRAFIK 8: ZUSÄTZLICHER INVESTITIONSBEDARF UND MÖGLICHE FINANZIERUNGSQUELLEN FÜR DEN TRANSPORTSEKTOR



Quelle: BASIC-Recherche

Rücklagen aufwenden, um die für die Einhaltung der Klimaziele erforderlichen Investitionen zu finanzieren. Das zeigt, dass in diesen Sektoren eine tiefgreifende Anpassung der Geschäftsmodelle erforderlich ist, um die Herausforderungen des Klimawandels zu adressieren. Dabei sind zum Beispiel in der Zementindustrie, die weltweit für acht Prozent des CO₂-Ausstosses verantwortlich ist,⁵⁴ auch Preissteigerungen für das Endprodukt denkbar.

Die BASIC-Analyse zeigt, dass die untersuchten Unternehmen in allen vier Sektoren signifikant zu wenig in den klimakompatiblen Umbau ihres Geschäftsmodells investieren. Ihre Investitionen liegen weit unterhalb des laut EU Notwendigen – und dabei sind selbst die Schätzungen der EU unzureichend, um die 1,5-Grad-Grenze einzuhalten. Gleichzeitig wären in einem Schlüsselsektor wie Transport die laut EU notwendigen Investitionen finanziell leistbar. Es ist eine bewusste Entscheidung des Managements, die finanziellen Spielräume stattdessen im Sinne der Kapitaleigner*innen der Unternehmen zu nutzen.

Unzureichende Investitionen zur Erfüllung menschenrechtlicher Sorgfaltspflicht

Zahlreiche Untersuchungen zeigen, dass Menschen- und Arbeitsrechte in globalen Lieferketten und Produktionsnetzwerken im Untersuchungszeitraum immer wieder verletzt wurden. Zu den berichteten Fällen gehören Gewalt gegen Umweltaktivist*innen sowie Zwangsumsiedlungen oder andere Rechtsverletzungen bei großen Infrastrukturvorhaben wie dem Bau von Staudämmen oder Windparks, bei denen zum Beispiel deutsche Konzerne wie Siemens, Daimler, Allianz oder Munich Re Güter oder Dienstleistungen lieferten⁵⁵, Verletzungen des Rechts auf Wasser oder Gesundheit im Abbau von Metallen für die deutsche Automobilbranche⁵⁶, Rechtsverletzungen im Bergbau für Energieunternehmen⁵⁷ und ThyssenKrupp⁵⁸ oder Arbeitsrechtsverletzungen bei der Herstellung von Kleidung für deutsche Textilunternehmen wie Adidas.⁵⁹

Adidas ist also in der Lage, existenzsichernde Löhne für die Arbeitnehmer*innen in den Zulieferbetrieben zu finanzieren. Das Unternehmen wäre weiterhin profitabel, auch wenn der Gewinn verglichen mit dem Durchschnitt für 2009 bis 2020 um 50 Prozent reduziert würde. Es wären immer noch Ausschüttungen auf dem Niveau von 2013 möglich, welches damals bereits zu den höchsten in der Textilbranche gehörte.

2021 wurde in Deutschland das sogenannte Lieferkettengesetz beschlossen, damit Unternehmen dafür Sorge tragen, dass ihre Geschäftsaktivitäten das Risiko von Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen nicht erhöhen. Um der menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht umfassend nachzukommen, müssen Unternehmen ihr Geschäftsmodell entsprechend umbauen, inklusive der dafür notwendigen Investitionen. Bereits 2014 zeigte eine Umfrage unter den damaligen DAX-30-Unternehmen eine mangelnde Umsetzung menschenrechtlicher Sorgfaltspflicht.⁶⁰ Bereits 2011 ist diese Sorgfaltspflicht aller Unternehmen in den Prinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte der Vereinten Nationen von der Staatengemeinschaft beschlossen und 2016 klar als Erwartung der Bundesregierung an deutsche Unternehmen formuliert worden. Dabei ist ein systematischer Ansatz und dessen Veröffentlichung explizit Teil der beschlossenen Prinzipien. Einige der betrachteten Unternehmen veröffentlichten diesbezüglich getroffene Maßnahmen oder Corporate Social Responsibility-Programme. Aber keines der betrachteten Unternehmen weist in den eigenen Jahresberichten umfassende Transitionspläne auf, die konkrete Zielvorgaben und Investitionsbedarfe ausweisen und mit Zahlen unterlegen.⁶¹ Es bleibt also bei punktuellen Darstellungen von einzelnen Maßnahmen und Projekten statt einer Integration in das eigene Geschäftsmodell.

Aufgrund der Intransparenz der Lieferketten und Produktionsnetzwerke ist es bisher nicht möglich, Investitionsbedarfe der Unternehmen umfassend einzuschätzen. Als einziges Unternehmen der untersuchten DAX-Konzerne hat Adidas nach massivem öffentlichem Druck seine Lieferketten ausreichend offenlegt. Daher betrachtet BASIC in seinen Analysen das Beispiel der erforderlichen Ausgaben, um Löhne in den Lieferketten von Adidas auf ein existenzsicherndes Niveau zu heben.

Der erforderliche Mehraufwand, den Adidas bei einer Zahlung von existenzsichernden Löhnen hätte, beträgt nach BASICs Schätzung ungefähr 597 Millionen Euro, während der durchschnittliche Gewinn vor Steuern im Berichtszeitraum 1.218 Millionen Euro betrug: Adidas ist also in der Lage, existenzsichernde Löhne für die Arbeitnehmer*innen in den Zulieferbetrieben zu finanzieren. Das Unternehmen wäre weiterhin profitabel, auch wenn der Gewinn verglichen mit dem Durchschnitt für 2009 bis 2020 um 50 Prozent reduziert würde. Es wären immer noch Ausschüttungen auf dem Niveau von 2013 möglich, welches damals bereits zu den höchsten in der Textilbranche gehörte.

Aktuell kann die Entlohnungs- und Menschenrechtssituation bei den Zulieferern aller untersuchter Unternehmen nicht ausreichend evaluiert werden. Dafür bräuchte es eine deutlich höhere Transparenz von

Unternehmensseite: Sinnvolle Ausgangsbasis einer solchen Analyse wäre unter anderem eine detaillierte Liste der wichtigsten Zulieferer und ihrer regionalen Verteilung. Es wäre notwendig, entsprechende Informationen verpflichtend von allen Firmen zu erhalten, da globale Lieferketten heute in jedem international operierenden Unternehmen präsent sind und die dort vorherrschenden Standards ein wichtiger Aspekt der sozialen Verantwortung der Unternehmen sind.

Gleichzeitig ist klar, dass für bessere Bedingungen in der Produktion von Vorprodukten und dem Gewinn von Rohstoffen höhere Preise an Lieferanten wesentlich sind. Diese müssen die Kosten einer ökologisch und sozial gerechten Produktion decken, die sie damit überhaupt erst ermöglichen. Grundsätzlich sind Informationen zu dieser Problematik aufgrund der mangelnden Transparenz schwer zu bekommen; allerdings zeigt die Analyse der Umsätze der betrachteten Unternehmen, dass der Anteil, der an Zulieferer und Dienstleister geht, signifikant rückläufig ist. In der Berichtsphase sank er von 65 Prozent im Jahr 2009 auf 60 Prozent im Jahr 2020.⁶²

Vor dem Hintergrund der bestehenden Studienlage zu Menschenrechtsverletzungen in Lieferketten deutscher Unternehmen und der oben beschriebenen mangelnden Klimainvestitionen legen die Ergebnisse der betrachteten Unternehmen nahe, dass ein erheblicher sozial-ökologischer Investitionsbedarf besteht, dem viele Unternehmen trotz ihrer komfortablen finanziellen Situation bisher nicht nachgekommen sind.

Die Bedeutung von Vergütungsstruktur und Zusammensetzung der Leitungsorgane

Die dreißig größten DAX-Unternehmen haben sich im Berichtszeitraum also gegen die sozial und ökologisch notwendigen Investitionen und für Ausschüttungen und Rücklagen entschieden. Dadurch bedienen sie einseitig die Interessen der Kapitaleigner*innen – zu Lasten aller anderen Stakeholder.

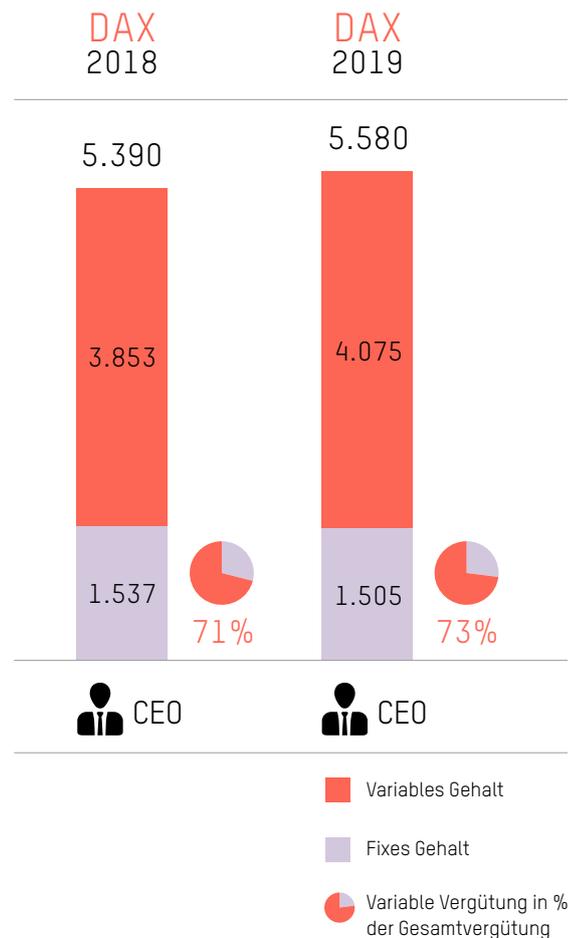
Ein wesentlicher Grund dafür scheint laut Studien zu Unternehmensentscheidungen die zunehmende Finanzialisierung des Unternehmenssektors zu sein. So haben Forscher*innen der Universität Greenwich eine längerfristige länderübergreifende Analyse des Anteils der Lohnkosten an der Wertschöpfung börsennotierter Unternehmen in Europa vorgenommen.⁶³ Das Ergebnis ihrer Untersuchung ist eindeutig: Die Finanzialisierung des Managements und der zunehmende Einfluss der Aktionär*innen auf die Unternehmensführung korreliert mit dem Rückgang des Lohn-

anteils. Für Deutschland ist die Korrelation besonders stark. Der Anteil der Lohnkosten an der Wertschöpfung ist hier zwischen 1995 und 2016 um 18 Prozent gesunken.

Auch wenn sich diese Studie nicht ausschließlich auf den ehemaligen DAX 30 konzentriert, bestätigt sie doch die zunehmende Bedeutung der Aktionär*innen seit Ende der 1990er-Jahre.

Da Managementvergütung als wesentlicher Hebel der Finanzialisierung gilt, hat sich BASIC anhand einer Studie der Beratungsgesellschaft Ernst & Young die Details der Vergütung der CEOs der untersuchten Unternehmen genauer angesehen.

GRAFIK 9: VERGÜTUNG DER CEOs DEUTSCHER AKTIENGESELLSCHAFTEN UND DEREN AUFTEILUNG AUF FIXE UND VARIABLE VERGÜTUNG IN TAUSEND €



Quelle: Basierend auf Ernst & Young (2020), zitiert nach BASIC-Recherche

Die von Ernst & Young konsolidierten Zahlen zeigen, dass die Vergütung der Vorstandsvorsitzenden der ehemaligen DAX-30-Unternehmen in erster Linie aus variablen erfolgsabhängigen Bestandteilen, etwa Bonuszahlungen, besteht. Bei den betrachteten Konzernen macht dieser Bestandteil, wie in Grafik 9 dargestellt, 73 Prozent der Gesamtvergütung aus. Eine variable Vergütung gibt starke Verhaltensanreize für das Management. Ihre konkrete Ausgestaltung hat daher einen großen Einfluss auf das Geschäftsverhalten.

„Sofern die EU nicht eingreift [in Bezug auf Interessenrepräsentation], bleibt die vorherrschende soziale Norm der Shareholder Primacy bestehen und wird die Unternehmensführung weiter beeinträchtigen, so dass Geschäftsführer ihre Entscheidungen primär auf kurzfristige Maximierung des Shareholder Value fokussieren. Das langfristige Interesse anderer Stakeholder als Shareholder würde in den Gremienentscheidungen weiterhin an den Rand gedrängt.“

Studie veröffentlicht durch die Europäische Kommission

Die Ergebnisse der BASIC-Recherchen und weiterer Untersuchungen legen also nahe, dass die Finanzialisierung und die daraus resultierende Vergütungsstruktur der Vorstände eine wesentliche Rolle bei der Entscheidung der Unternehmen spielt, ihr Handeln am Gemeinwohl oder an Partikularinteressen auszurichten.

Bereits 2009 wurden Aufsichtsräte in Deutschland gesetzlich verpflichtet, die Vergütungsstruktur auf eine nachhaltige Entwicklung auszurichten. 2020 wurde klargestellt, dass damit nicht allein die langfristige – also finanziell nachhaltige – Entwicklung gemeint ist.⁶⁴ Eine Analyse der Lageberichte der untersuchten Unternehmen zum Geschäftsjahr 2017 ergab allerdings, dass lediglich 44 Prozent

der untersuchten Unternehmen nichtfinanzielle Leistungsindikatoren zur Bemessung der variablen Vergütungsanteile nutzten und auch diese die sozialen und ökologischen Faktoren nicht umfassend berücksichtigten.⁶⁵

Darüber hinaus scheint die Zusammensetzung der Leitungsgremien selbst von entscheidender Bedeutung. Die von der Europäischen Kommission veröffentlichte Studie zu Geschäftsleitungspflichten und nachhaltiger Geschäftsführung identifiziert die mangelnde Einbeziehung der Interessen anderer Stakeholder als einen wesentlichen Treiber nicht-nachhaltiger Unternehmenspolitik.⁶⁶ So schlussfolgert die Studie: „Sofern die EU nicht eingreift [in Bezug auf Interessenrepräsentation], bleibt die vorherrschende soziale Norm der Shareholder Primacy bestehen und wird die Unternehmensführung weiter beeinträchtigen, so dass Geschäftsführer ihre Entscheidungen primär auf kurzfristige Maximierung des Shareholder Value fokussieren. Das langfristige Interesse anderer Stakeholder als Shareholder würde in den Gremienentscheidungen weiterhin an den Rand gedrängt. [...] In sozialer Hinsicht werden die Stimmen vieler Stakeholder der Unternehmen, einschließlich der am meisten gefährdeten sozialen Gruppen (z. B. Arbeitnehmer in Drittländern entlang der globalen Lieferkette), bei der Entscheidungsfindung der Unternehmen weiterhin ungehört bleiben, da diese Triebkraft fortbesteht.“

Dass Unternehmen, indem sie Ausschüttungen und Rücklagen priorisieren, statt notwendige soziale und ökologische Ausgaben zu tätigen, sich überwiegend nach den Interessen der Anteilseigner*innen ausrichten, ist also nicht verwunderlich, da Anteilseigner*innen die Entscheidungsmehrheit in den Leitungsgremien des damaligen DAX 30 stellen. Im Falle von Vonovia wird die gesetzlich vorgeschriebene Mitbestimmung durch die Wahl der europäischen Rechtsform SE sogar umgangen, wodurch die Arbeitnehmer*innen überhaupt nicht vertreten sind.⁶⁷ Dies reiht sich ein in einen deutschlandweiten Trend zur Schwächung der Mitbestimmung. Unter anderem ist das auch vor dem Hintergrund bedenklich, dass starke Mitbestimmung positiv mit nachhaltigem Unternehmenshandeln korreliert, wie im Abschnitt zu vielfältiger Interessenrepräsentation weiter ausgeführt. Die Interessen anderer Stakeholder – wie Konsument*innen, Lieferanten oder von Menschen- und Umweltrechtsverletzungen in den Lieferketten Betroffenen – sind gar nicht in den Leitungsgremien der Unternehmen vertreten. Entsprechend werden die Belange dieser Gruppen bei den Entscheidungen für oder gegen relevante soziale und ökologische Ausgaben nicht berücksichtigt.

SCHLUSSFOLGERUNGEN

Grundsätzliche politische Erwägungen

Die dargestellten Entwicklungen sind nicht das Ergebnis isolierter Einzelentscheidungen, sondern vielmehr Ausdruck eines fehlgeleiteten Verständnisses des Sinns und Zwecks von Unternehmen als kurzfristige Profitmaximierer im Sinne des Shareholder Value und den damit zusammenhängenden Machtverhältnissen. Es ist an der Zeit, die politischen Rahmenbedingungen einer Neubewertung zu unterziehen, mit dem Ziel einer neuen Philosophie eines gemeinwohlorientierten Unternehmensinteresses.

Laut Europäischem Parlament haben die auf Freiwilligkeit und Soft Law setzenden Initiativen darin versagt, Unternehmensverhalten auf Nachhaltigkeit auszurichten.

Freiwillige Initiativen und Selbstverpflichtungen der Unternehmen werden hierfür nicht ausreichen. Dies machte beispielsweise die Umsetzung der Prinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte der Vereinten Nationen deutlich: Das

Ergebnis eines 2020 von der Bundesregierung in Auftrag gegebenen Monitorings war, dass nicht einmal 17 Prozent der befragten Unternehmen ihren Pflichten nachkamen.⁶⁸ Entsprechend kommt das Europäische Parlament in seinem Bericht zur Sustainable Corporate Governance Initiative zu dem Schluss, dass die auf Freiwilligkeit und Soft Law setzenden Initiativen im Wesentlichen darin versagt haben, Unternehmensverhalten auf Nachhaltigkeit auszurichten. Das Parlament fordert explizit eine gesetzliche Regelung, damit Unternehmen gesellschaftliche und ökologische Belange ausreichend berücksichtigen, beispielsweise die Rechte ihrer Angestellten und die Einhaltung planetarer Grenzen, um die größten durch ihre Geschäftstätigkeit entstehenden Risiken zu adressieren“.⁶⁹

Die hier vorgestellte Analyse des Geschäftsverhaltens der untersuchten DAX-Konzerne zeigt: In den letzten Jahren stiegen die Ausschüttungen an Aktionär*innen und die Vergütungen des Managements stärker als die Jahresüberschüsse. Obwohl die finanziellen Mittel dafür vorhanden waren, wurden Investitionen zur Vermeidung negativer externer Effekte und zur Verbesserung der sozialen oder ökologischen Bilanz nicht in ausreichendem Maße getätigt. Wenn eine sozial-ökologische Transformation unserer Wirtschaft gelingen soll, dann müssen Unternehmen solche Investitionen und Ausgaben gegenüber den Ausschüttungen priorisieren.

Vor diesem Hintergrund erscheint es wenig zielführend, den Rufen von Unternehmenslenker*innen nach weiteren Subventionen zu folgen, die der ökologisch-sozialen Transformation dienen sollen. Vielmehr sollte in den Blick genommen werden, wie und in wessen Interesse ein Unternehmen geführt wird. Eine angemessene Regulierung der Ausschüttungen kann die notwendigen Handlungsspielräume schaffen und den Druck verringern, exzessive Ausschüttungen zu leisten. Deshalb betrachten wir im Folgenden die Regulierung nachhaltiger Geschäftsführung – die sogenannte Sustainable Corporate Governance – in den drei Bereichen Geschäftsleitungspflichten und Unternehmenszweck, Ausschüttungen und Investitionen sowie Zusammensetzung der Leitungsorgane.

Diese Vorschläge beziehen sich grundsätzlich auf alle großen Unternehmen, unabhängig von ihrer Rechtsform. Aufgrund des Fokus dieses Berichts sind sie allerdings mit besonderer Berücksichtigung von Aktiengesellschaften formuliert.

1

Konkrete Vorschläge 1: Unternehmen effektiv an das Gemeinwohl binden

Der erste und wichtigste Schritt setzt beim Unternehmenszweck selbst an: Das Interesse, dem Vorstände und Aufsichtsräte verpflichtet sind, sollte klar die Einhaltung der planetaren Grenzen und der Menschenrechte beinhalten.

Historisch gesehen ist die Vorstellung, Unternehmen seien an das Gemeinwohl gebunden, wesentlicher Bestandteil staatlicher Gesetzgebung in Deutschland. Schon im preußischen Landrecht von 1794 wurde die Einführung besonderer Vorteile für Unternehmen, insbesondere die beschränkte Haftung ihrer Mitglieder, klar an einen „fortdauernden gemeinnützigen Zweck“ gekoppelt.⁷⁰ Dieser sollte durch eine staatliche Aufsicht sichergestellt werden, später dann durch den Aufsichtsrat als „verlängertem Arm des Staates“.⁷¹ 1965 verzichtete der Gesetzgeber auf einen direkten Bezug zum Wohl der Allgemeinheit mit der Begründung, dieser sei eine Selbstverständlichkeit.⁷² Ein entsprechender Gesetzesvorschlag der SPD-Bundestagsfraktion scheiterte 2017.⁷³

Eine solche Gemeinwohlbindung von Unternehmen hat also klare Anknüpfungspunkte im deutschen Recht.⁷⁴ Entsprechend sollten die einschlägigen Regelungen im Gesellschaftsrecht angepasst werden: Die Verpflichtung auf das Unternehmensinteresse sollte betont werden. Zudem sollte konkretisiert werden, dass dazu auch die Einhaltung planetarer Grenzen sowie die Beachtung der einschlägigen Menschen- und Grundrechte gehört, soweit diese nicht ohnehin bereits in zwingenden Rechtspflichten verankert und deshalb strikt zu befolgen sind.

Um erfolgreich zu sein, müssen solche Reformen aber Hand in Hand gehen mit konkreten Vorgaben und einem starken Durchsetzungsmechanismus:⁷⁵

Damit diese Verpflichtung tatsächlich das Handeln von Geschäftsleiter*innen leiten kann, sollte sie über spezifische Sorgfaltspflichten konkretisiert werden. Dazu gehören menschenrechtliche Sorgfaltspflichten, wie bereits im Lieferkettengesetz enthalten, sowie ökologische Sorgfaltspflichten, zum Beispiel über konkrete Vorgaben für Unternehmen ihr Geschäftsmodell kompatibel mit dem 1,5 Grad-Ziel zu gestalten.

Wichtig ist, dass jede dieser konkreten Regulierungen auch die Möglichkeit einer zivilrechtlichen Haftung einschließt, damit behördliche Sanktionsmechanismen wirksam ergänzt werden. Konkrete Sorgfaltspflichten in den entsprechenden thematischen Gesetzen könnten entsprechend ausgestaltet ermöglichen, dass eine deliktische Haftung über BGB § 823 möglich wird und von Menschenrechtsverletzungen oder ökologischen Schäden Betroffene Schadensersatz einklagen können.⁷⁶ Behördliche Sanktionsmechanismen bei Nichterfüllung der Vorgaben könnten beispielsweise Bußgelder sowie den Ausschluss von öffentlichen Ausschreibungen⁷⁷ oder Wirtschaftshilfen umfassen. Etwaige Kosten könnten sich Unternehmen dann über die Binnenhaftung von Mitgliedern der Leitungsorgane wieder holen.

Eine Erfüllung dieser Pflichten wird umso schneller zum Alltag in der Unternehmensleitung, wenn sie direkt mit der Vergütungsstruktur und den darin enthaltenen Anreizen für Geschäftsleiter*innen verbunden ist.⁷⁸ Ihre derzeitige Ausgestaltung und die Art der zugrundeliegenden Erfolgsmessung erzeugt Fehlankreize für das Management mit vielfältigen negativen Auswirkungen. Grundsätzlich sollte die Idee der variablen Vergütung und die Kopplung an kurzfristige Kriterien wie Aktienkurse deshalb umfassend auf den Prüfstand gestellt werden.

Soweit es bei variablen Vergütungen überhaupt bleibt, sollte festgelegt werden, dass diese sich an ökonomisch, sozial und ökologisch nachhaltiger Unternehmensführung ausrichten. Der Anteil der variablen Vergütung, der aus der Erfüllung der sozialen und ökologischen Kriterien bestimmt wird, könnte zusammen mit dem Fixgehalt auf mindestens 50 Prozent der Gesamtvergütung festgeschrieben werden. Eine andere Möglichkeit wäre, langfristige ökonomische, soziale und ökologische Indikatoren bei der variablen Vergütung zu gleichen Teilen zu berücksichtigen.

2

Konkrete Vorschläge 2: Ausreichende sozial-ökologische Investitionen sicherstellen und Ausschüttungen begrenzen

Die oben genannten Regelungen zu Unternehmenszweck und Geschäftsleitungspflichten sollten sich, sofern sie mit wirksamer Haftung und behördlicher Sanktionierung durchgesetzt werden, unmittelbar auf das Investitionsverhalten beziehungsweise die Gewinnverwendung auswirken.⁷⁹ Über konkrete Sorgfaltspflichten erhalten Unternehmen Zielvorgaben, sind aber frei in der Entscheidung, auf welchem Weg sie diese Ziele am besten erreichen. **Entsprechend muss rechtlich eindeutig sein, dass Unternehmen zur Umsetzung ihrer Pflichten konkrete Strategien ent-**

wickeln und veröffentlichen müssen, in denen sie auch die entsprechenden Investitionsbedarfe errechnen. Werden diese Investitionen getätigt, steht entsprechend weniger Geld für Ausschüttungen zur Verfügung, die bisher auf Kosten der notwendigen Investitionen durchgeführt wurden.

Die Ergebnisse der BASIC-Studie haben gezeigt, dass der Fokus auf die Höhe und die Stabilität der Ausschüttungen an Aktionär*innen gestiegen ist. Hier sollte der Gesetzgeber sicherstellen, dass die Balance zwischen den Wünschen der Aktionär*innen und dem Unternehmensinteresse gewahrt bleibt.⁶⁰ **Zielführend wäre, Ausschüttungen zu verbieten, die höher als der Jahresüberschuss eines Geschäftsjahres sind und damit die Kapitalbasis des Unternehmens verringern.**

Darüber hinaus sollten Ausschüttungen nicht möglich sein, wenn ein Unternehmen umfangreiche staatliche Wirtschaftshilfen in Anspruch genommen oder Mitarbeitende in Kurzarbeit geschickt hat.

3 Konkrete Vorschläge 3: Vielfältige Interessenrepräsentation in Leitungsgremien sicherstellen

Damit die Unternehmen eine klare Gemeinwohlbindung mit Berücksichtigung sozialer und ökologischer Ziele wirksam umsetzen können, brauchen ihre Leitungsgremien die entsprechende Expertise. Auch sollten im Einzelfall notwendige Konsultationen mit wichtigen gesellschaftlichen Akteursgruppen durchgeführt werden. **Dies schließt die rechtliche Verpflichtung zur Entwicklung wirksamer Mechanismen ein, die es ermöglichen, sowohl öffentliche Interessen als auch kollektive Bedürfnisse wichtiger Stakeholder wirksam einzubringen.** Dazu gehören Arbeiter*innen, Lieferanten, lokale Gemeinschaften und Produzenten in den zum Teil langen und komplexen Lieferketten. Ihre Einbeziehung soll die Berücksichtigung ihrer Interessen und Rechte bei der Bestimmung des Unternehmensinteresses im konkreten Fall sicherstellen. So legt die von der Europäischen Kommission veröffentlichte Studie zu Geschäftsführerpflichten dar, dass die größte Wirkung von verpflichtenden Regeln ausgeht. Nach diesen müssten Unternehmen „interne und externe Stakeholder einbeziehen, wenn es darum geht als Teil der Geschäftsstrategie Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen zu identifizieren, zu verhindern und zu minimieren“.⁶¹

Hier bieten sich Veränderungen auf zwei Ebenen an. Zum einen sollte sich eine starke Gemeinwohlbindung und Haftung direkt auf die Zusammensetzung der Leitungsstruktur von Unternehmen auswirken. Denkbar wäre eine stärkere institutionelle Einbindung

ökologischer oder menschenrechtlicher Standpunkte in der Leitungsstruktur von Unternehmen, beispielsweise indem Mitglieder von Aufsichtsrat und Vorständen speziell für einzelne Belange zuständig sind oder die Leitungsgremien Ausschüsse bilden. Ein wichtiger Pfeiler für eine ausgewogene und gerechte Bestimmung des Unternehmensinteresses ist dabei die Mitbestimmung der Arbeitnehmer*innen. Auch wenn ihre Vertretung in Aufsichtsräten nicht als Wunderwaffe gesehen werden kann⁶², verzeichnen in ganz Europa die Länder mit stärkeren Mitbestimmungsrechten bessere Beschäftigungsraten, höhere Ausgaben für Forschung und Entwicklung, niedrigere Armuts- und Ungleichheitsraten und eine stärkere Nutzung kohlenstoffarmer Energie.⁶³ Studien in Deutschland haben kürzlich gezeigt, dass Unternehmen mit stärkerer Arbeitnehmer*innenvertretung in Aufsichtsräten im Schnitt vier Prozent mehr Steuern gezahlt und mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit Steuervermeidungsmöglichkeiten genutzt sowie substanziellere sozial-ökologische Vorgehensweisen etabliert haben.⁶⁴ **Arbeitnehmer*innenvertretung sollte konsequent gestärkt werden, um ihrer Erosion aktiv entgegenzuwirken, insbesondere indem ein Umgehen der Mitbestimmung durch spezifische Rechtsformen gesetzlich unterbunden wird und indem Sanktionen gegen das gesetzeswidrige Ignorieren der Mitbestimmung eingeführt werden.**

Zum anderen braucht es institutionell verankerte Instrumente wie effektive Beschwerdemechanismen, inklusive Regressmöglichkeiten für Betroffene von Umwelt-, Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen, oder thematisch fokussierte Beiräte. Letztere sollten verpflichtend alle notwendigen Informationen erhalten, zum Beispiel zur Einbindung ökologischer Standpunkte. Sie sollten über Inhalte transparent berichten dürfen, um eine kritische Öffentlichkeit herzustellen. Dies ist insbesondere wichtig, wenn die betroffenen Menschen oder Gruppen nicht durch gewählte Aufsichtsratsmitglieder repräsentiert sind.

*All diese Maßnahmen zielen darauf ab, die derzeit vorherrschende Unternehmensphilosophie im Kern zu verändern: Ausschließliche Profitmaximierung als Sinn und Zweck von Unternehmen muss abgelöst werden durch die im Grundgesetz vorgesehene Gemeinwohlorientierung des Eigentums, sodass nicht primär der finanzielle Nutzen der Anteilseigner*innen oder Kapitalgeber*innen im Vordergrund steht, sondern auch die sozial und ökologisch gerechte Befriedigung der Bedürfnisse aller. Ohne eine solche Veränderung der wirtschaftlichen Akteure ist eine sozial und ökologisch gerechte Wirtschaft weder national noch international zu erreichen. Dabei greifen diese Maßnahmen ineinander und können erst im Zusammenwirken einen grundlegenden Wandel der vorherrschenden Unternehmensphilosophie bewirken.*



KOMPLEMENTÄRE GESETZLICHE REGELUNGEN

Die politischen Vorschläge bezüglich Corporate Governance sind komplementär zu anderen wichtigen gesetzlichen Änderungen zu verstehen. Dazu gehören ein ausreichend hoher CO₂-Preis, Änderungen bei der nicht-finanziellen Berichterstattung und der Art und Weise, wie soziale und ökologische Aspekte bilanziert werden, oder ordnungspolitische Vorgaben wie die Zahlung von existenzsichernden Mindestlöhnen, auch in der Gesamtheit globaler Lieferketten. In bestimmten Bereichen sind schlichte Verbote am zielführendsten, damit Unternehmen die ökologisch notwendige Innovationskraft aufbringen, wie das erfolgreiche Beispiel des FCKW-Verbots⁶⁵ zeigt. Eine Regelung der Unternehmensführung selbst verhilft diesen Vorgaben zu mehr Wirkkraft, damit sie nicht als Hindernis, sondern als Ermöglichung des eigenen – nachhaltig verstandenen – Interesses von Unternehmen verstanden werden können.

Zu häufig wird der Weg staatlicher Subvention als Anreiz gewählt, soziale und ökologische Ziele zu erreichen, etwa die Innovationsprämie in der Autoindustrie. Mächtige Unternehmen schütten ihre finanziellen Rücklagen lieber aus als sie für einen ökologischen Umbau zu nutzen und ihre Verbände betreiben in diesem Sinne Lobbyarbeit.⁶⁶ Dies wälzt die Kosten unnötigerweise auf die Allgemeinheit ab, anstatt sie dort bezahlen zu lassen, wo sie anfallen und wo mitunter mit ihnen sogar Gewinn gemacht wird.

Tritt man noch einen Schritt zurück und betrachtet die nötige Neuausrichtung der Wirtschaft auf soziale und ökologische Ziele insgesamt, dann wird auch deutlich, dass die Weiterentwicklung der Corporate-Governance-Regulierung großer Unternehmen nur eine Säule sein kann. Es gilt zudem, inklusive und nachhaltige Unternehmungen mit einer ganz anderen Governance zu stärken und sie so aus der Nische zu holen – beispielsweise Kooperativen oder Vereine in der Solidarischen Landwirtschaft. Neben der direkten Förderung dieser Unternehmen sind allerdings die hier vorgeschlagenen Vorgaben für große, profitorientierte Unternehmen eine wichtige Voraussetzung. Nur wenn diese die sozialen und ökologischen Kosten ihrer Geschäftstätigkeit nicht länger der Gemeinschaft aufbürden, können Organisationen, die anders wirtschaften und solche Kosten konsequent abbauen, im Wettbewerb bestehen. Außerdem muss die Marktmacht großer Unternehmen durch ein gemeinwohlorientiertes Kartell- und Wettbewerbsrecht wirksam begrenzt werden.

HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN FÜR DIE POLITIK

Damit Unternehmen ihr Geschäftsmodell auf ein Wirtschaften innerhalb planetarer Grenzen und unter Beachtung der Menschenrechte ausrichten und über Löhne, Investitionen und Ausschüttungen nicht allein im Interesse der Kapitaleigner*innen, sondern aller Betroffenen entscheiden, braucht es geeignete gesetzliche Rahmenbedingungen.

Dafür ist das Unternehmensrecht ein mächtiges Werkzeug. Wir empfehlen, das bestehende Unternehmensrecht zur Förderung einer nachhaltigen Geschäftsführung großer Unternehmen weiterzuentwickeln – sowohl im deutschen Recht als auch durch konstruktive und proaktive Mitarbeit an entsprechender Gesetzgebung auf europäischer Ebene.⁸⁷

Dabei sind insbesondere folgende Punkte entscheidend:

1. Unternehmen effektiv an das Gemeinwohl binden

- Vorstand und Aufsichtsrat sollten dem Unternehmensinteresse verpflichtet sein und dieses sollte klar die Einhaltung der planetaren Grenzen und der Menschenrechte umfassen.
- Diese Verpflichtung sollte über spezifische Sorgfaltspflichten konkretisiert werden – beispielsweise die Vorgabe sicherzustellen, dass das eigene Geschäftsmodell kompatibel mit dem 1,5-Grad-Ziel ist.
- Zur Durchsetzung sollte es behördliche Sanktionsmechanismen und zivilrechtliche Haftung geben, sodass Unternehmen auch gegenüber konkret Geschädigten schadensersatzpflichtig sind.
- Variable Vergütungsstrukturen sollten sich nicht an kurzfristigen finanziellen Kennzahlen orientieren dürfen. Stattdessen sollte – sofern es überhaupt eine variable Vergütung gibt – eine Kombination aus langfristigen ökologischen, ökonomischen und sozialen Kriterien zugrunde gelegt werden.

2. Ausreichende sozial-ökologische Investitionen sicherstellen und Ausschüttungen begrenzen

- Unternehmen sollten zur Umsetzung ihrer Pflichten konkrete Strategien entwickeln und veröffentlichen müssen, in denen sie auch die entsprechenden Investitionsbedarfe benennen. Die Investitionen sollten vor Gewinnausschüttungen, -rückstellungen oder Aktienrückkäufen entsprechend geleistet werden.
- Ausschüttungen, die höher als der Jahresüberschuss eines Geschäftsjahres sind, sollten verboten werden.
- Ausschüttungen sollten nicht möglich sein, wenn ein Unternehmen staatliche Hilfen, darunter auch Kurzarbeit, in Anspruch genommen hat.

3. Vielfältige Interessenrepräsentation in Leitungsorganen sicherstellen

- Unternehmen sollten verpflichtet sein sicherzustellen, dass sowohl öffentliche als auch kollektive Interessen wichtiger Stakeholder wirksam in die Bestimmung des Unternehmensinteresses und in die Unternehmensführung eingebracht werden. Dies schließt Arbeiter*innen, Lieferanten, lokale Gemeinschaften und Produzenten in den Lieferketten ein.
- Die Vertretung von Arbeitnehmer*innen sollte konsequent gestärkt werden, insbesondere sollte sie unabhängig von der Wahl der Rechtsform gelten sowie ihre Nichtbeachtung Sanktionen nach sich ziehen.

REFERENZEN

- 1 Gore, T., 2020: Confronting Carbon Inequality: Putting climate justice at the heart of the COVID-19 recovery. (<https://oxfam-library.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621052/mb-confronting-carbon-inequality-210920-en.pdf>)
- 2 Oxfam, 2019: Forced from home: climate-fuelled displacement. Media briefing. (<https://www.oxfam.org/en/research/forced-home-climate-fuelled-displacement>)
- 3 Gore, T., 2020: Confronting Carbon Inequality: Putting climate justice at the heart of the COVID-19 recovery. (<https://oxfam-library.openrepository.com/bitstream/handle/10546/621052/mb-confronting-carbon-inequality-210920-en.pdf>)
- 4 Statista, 09.2021: Energiebedingte CO₂-Emissionen pro Kopf weltweit nach ausgewählten Ländern im Jahr 2019. (<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/167877/umfrage/co-emissionen-nach-laendern-je-einwohner/#professional>)
- 5 Schröder, C., Bartels, C., Göbler, K., Grabka, M., König, J., 2020: MillionärInnen unter dem Mikroskop: Datenlücke bei sehr hohen Vermögen geschlossen – Konzentration höher als bisher ausgewiesen. (https://www.diw.de/de/diw_01.c.793802.de/publikationen/wochenberichte/2020_29_1/millionaerinnen_unter_dem_mikroskop_datenluecke_bei_sehr_ho_gegeschlossen_konzentration_hoehere_als_bisher_ausgewiesen.html)
- 6 Dividende 1,90€ pro Aktie bei 659,684,500 Stück sind 1,25 Mrd €, BMW Group (Hrsg.) (<https://www.bmwgroup.com/de/investor-relations/aktie.html>)
- 7 Susanne Klatten und Stefan Quandt halten zusammen ca. 46,8% aller BMW-Aktien, BMW Group (Hrsg.) (<https://www.bmwgroup.com/de/investor-relations/aktie.html>)
- 8 Forbes (Hrsg.), 19.05.2021: DIE REICHSTEN DEUTSCHEN 2021 Wer sind die reichsten Deutschen 2021? (<https://www.forbes.at/artikel/die-reichsten-deutschen-2021.html>)
- 9 Grimm, C., 12.05.2021: Bekommen BMW-Aktionäre ihren Bonus vom Steuerzahler? (<https://www.augsburger-allgemeine.de/wirtschaft/Auto-Industrie-Bekommen-BMW-Aktionaere-ihren-Bonus-vom-Steuerzahler-id59671916.html>)
- 10 Oxfam, 2020: Das Ungleichheits-Virus. Wie die Corona-Pandemie soziale Ungleichheit verschärft. (<https://www.oxfam.de/ueber-uns/publikationen/oxfams-bericht-covid-19-auswirkungen-ungleichheitsvirus>)
- 11 Gneiting, U., Lusiani, N. & Tamir, I., 10.09.2020: Power, profits and the pandemic. From corporate extraction for the few to an economy that works for all. (<https://www.oxfam.org/en/research/power-profits-and-pandemic>) & Zahn, T. & Zieske, A., 06.2021: Pandemie- Profiteure und Virus-Verlierer*innen. Supermärkte erwirtschaften Rekordumsätze, während die Pandemie vor allem Frauen weltweit trifft. (https://www.oxfam.de/system/files/documents/oxfam_bericht_pandemie-profiteure_und_virus-verlierer_innen_juni_2021_0.pdf)
- 12 Raworth, K., 2017: Die Donut-Ökonomie. Endlich ein Wirtschaftsmodell, das den Planeten nicht zerstört. S. 63
- 13 Raworth, K., 2017: Die Donut-Ökonomie. Endlich ein Wirtschaftsmodell, das den Planeten nicht zerstört. S. 61
- 14 University of Leeds (Hrsg.), 2021: A Good Life for All Within Planetary Boundaries. Country Comparisons. (<https://goodlife.leeds.ac.uk/countries/>); & O'Neill, D.W., Fanning, A., Lamb W. & Steinberger, J., 2018: A good life for all within planetary boundaries. (<https://www.nature.com/articles/s41893-018-0021-4>)
- 15 Oxfam (Hrsg.), 21.04.2021: Towards a wellbeing economy that serves people and nature. (<https://www.oxfam.de/system/files/documents/coc-wellbeing-economy-report-full-version-english.pdf>)
- 16 Freitag, M., 18.06.2021: Wie die Autoindustrie bei der Mobilitätswende abkassiert. (<https://www.manager-magazin.de/unternehmen/autoindustrie/autoindustrie-kassiert-mit-staatshilfen-ab-steuermilliarden-fuer-elektroautos-a-26423e2f-0002-0001-0000-000177930924>)
- 17 Greenpeace (Hrsg.), 05.06.2020: Greenpeace-Analyse: Plug-in-Hybride leisten keinen Beitrag zum Klimaschutz. (<https://www.greenpeace.de/presse/presseerklaerungen/greenpeace-analyse-plug-hybride-leisten-keinen-beitrag-zum-klimaschutz>) & DPA (Hrsg.), 16.09.2021: Autoindustrie kritisiert neue Vorgaben für Elektroauto-Prämie. (<https://www.greenpeace-magazin.de/ticker/autoindustrie-kritisiert-neue-vorgaben-fuer-elektroauto-praemie>)
- 18 Rickens, C., Olk, J., Menzel, S., Hubik, F., 03.09.2021: Subventionswahnsinn Elektroauto: Wie der Staat Milliarden verschwendet und Innovationen bremst. (<https://www.handelsblatt.com/mobilitaet/elektromobilitaet/e-mobilitaet-subventionswahnsinn-elektroauto-wie-der-staat-milliarden-verschwendet-und-innovationen-bremst/27573574.html>)
- 19 Freitag, M., 18.06.2021: Wie die Autoindustrie bei der Mobilitätswende abkassiert. (<https://www.manager-magazin.de/unternehmen/autoindustrie/autoindustrie-kassiert-mit-staatshilfen-ab-steuermilliarden-fuer-elektroautos-a-26423e2f-0002-0001-0000-000177930924>)
- 20 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 31 – mit Angaben für den Zeitraum von 2002 bis 2014
- 21 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 52
- 22 Epstein, G.A., 2005: Financialisation and the World Economy
- 23 „Ein [Exchange Traded Fund (ETF)] ist ein börsengehandelter Indexfonds, der die Wertentwicklung [bekannter Marktindizes eins zu eins] abbildet.“ Riedl, D., Was sind ETFs? ETF einfach erklärt. (<https://www.justeff.com/de/academy/was-sind-etfs.html>) Diese Anlageform hat in den letzten Jahren zunehmend große Anlagemittel angezogen.
- 24 Buller, A. & Braun, B., 08.09.2021: Blackrock und Co.: Eine zu starke Konzentration des Aktienbesitzes. (<https://www.finanzwende-recherche.de/2021/09/08/blackrock-konzentration-aktienbesitz/>)
- 25 Auvray, T., Rabinovich, J., 04.02.2019: The financialisation – offshoring nexus and the capital accumulation of US non-financial firms, S. 5. (<https://study.soas.ac.uk/covid-19-financialisation/>)
- 26 Oxfam France (Hrsg.), 02.03.2021: CAC 40: Des profits sans lendemain? (<https://www.oxfamfrance.org/rapports/cac-40-des-profits-sans-lendemain/>)
- 27 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf)
- 28 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten)
- 29 Ab September 2021 wurde der DAX 30 auf 40 Werte erweitert und als DAX 40 weitergeführt. Für unsere vergangenheitsbezogene Analyse ist dies nicht von Belang.
- 30 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 7
- 31 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 5-11
- 32 Abruflbar unter www.dax30-data-2021.com
- 33 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 10
- 34 Aktienrückkäufe sind eine andere Form der Ausschüttung – hier kauft das Unternehmen eigene Aktien an der Börse. Dadurch steigt der Aktienkurs, wovon alle Aktionär*innen profitieren. Außerdem sinkt die Zahl der Aktien und damit bekommt jede*r Aktionär*in in Zukunft einen größeren Anteil am Gewinn.
- 35 Vgl. § 150 Aktiengesetz.
- 36 Maher, E., 02.10.2018: Die Wirkung steigender Löhne auf die Margen der Unternehmen. (<https://www.handelszeitung.ch/invest/die-wirkung-steigender-lohne-auf-die-margen-der->

- unternehmen) & Carlson, B., 11.09.2018: Wage Growth vs. The Stock Market. In: A wealth of common sense. (<https://awealthofcommonsense.com/2018/09/wage-growth-vs-the-stock-market/>)
- 36 Unternehmen richten ihre Ausschüttungsentscheidungen häufig am Cash-Flow aus und nicht am Gewinn. Bei dieser Berechnung bleiben u.a. Aufwendungen außen vor, wenn sie nicht zu Abflüssen von Barmitteln führen. Allerdings mindern diese Aufwendungen immer noch den Gewinn. In der Folge steigt die Ausschüttungsquote in der nachfolgenden Tabelle. Auch wenn ein Aufwand nicht mit einer Geldzahlung verbunden ist, stellt er immer noch einen Werteverzehr dar und mindert das Vermögen des Unternehmens.
- 37 Die Deutsche Telekom hat ihren Aktionär*innen in den Jahren 2012 bis 2016 das Recht eingeräumt, die Dividende nicht in bar, sondern in neuen Aktien zu beziehen. In diesem Fall verblieb das Geld im Unternehmen.
- 38 Bürgerbewegung Finanzwende (Hsrg.), 18.03.2021: Lockdown für Dividenden: Keine Staatshilfe für Aktionäre. Die Hintergründe zu unserer Kampagne. (<https://www.finanzwende.de/kampagnen/lockdown-fuer-dividenden-keine-staatshilfen-an-aktionaeere/hintergruende-zur-kampagne/>)
- 39 Deutsches Aktieninstitut (Hsrg.), 2020: Deutschland und die Aktie. Eine neue Liebesgeschichte? (https://www.dai.de/fileadmin/user_upload/210225_Aktionaerszahlen_2020.pdf)
- 40 Dao, M., 2020: Wealth Inequality and Private Savings: The Case of Germany.
- 41 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 32
- 42 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition, (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 31
- 43 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 34
- 44 Mishel, L. & Wolfe, J., 14.08.2019: CEO compensation has grown 940 % since 1978. (<https://www.epi.org/publication/ceo-compensation-2018/>)
- 45 MASS LBP (n.d.) Wagemark. (<https://www.masslbp.com/wagemark>)
- 46 Für den Zementsektor gibt es keine Daten der europäischen Kommission, hier hat BASIC stattdessen Daten der französischen Umweltagentur herangezogen, vgl. BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 44 und die dortigen Quellenangaben
- 47 Climate Action Tracker EU (Hsrg.), 2021: Country summary. (<https://climateactiontracker.org/countries/eu/>) & Stockholm Environment Institute (Hsrg.), Climate Equity Reference Calculator. (https://calculator.climateequityreference.org/?cum_since_yr=1850&dev_thresh=7500&lux_thresh=50000&interp_btwn_thresh=1&iso3=eu28&use_lu_lucf=1&use_nonco2=1&emergency_path=13&use_net_exports=0&emergency_program_start=2012&baseline=default_gdrs&percent_gwp=8percent_gwp_MIT-IGATION=1&percent_gwp_ADAPTATION=1&use_sequencing=0&percent_a1_rdxn=40&base_levels_yr=1990&end_commitment_period=2020&a1_smoothing=2&mit_gap_borne=2&use_mit_lag=1&em_elast=1&r_wt=0.5&do_luxcap=0&luxcap_mult=1&use_kab=0&kab_only_ratified=0) & Climate Action Network Europe (Hsrg.), Fair for 1.5°C? What can the EU's 'Fit for 55' package do to support international climate action towards COP26. (<https://caneurope.org/eu-fit-for-55-support-international-climate-action-cop26/>) & Oxfam International, 14.07.2021: Fit for 55 Package: Not fit to tackle climate emergency says Oxfam. (<https://www.oxfam.org/en/press-releases/fit-55-package-not-fit-tackle-climate-emergency-says-oxfam>). BASIC hat trotz dieser Problematik die konservativen Schätzungen der EU zugrunde gelegt, da die Datenlage zum Investitionsbedarf für das eigentlich notwendige Reduktionsziel nicht ausreichend war.
- 48 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 45 und die dortige Quellenangabe
- 49 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 45 und die dortige Quellenangabe
- 50 Für die anderen Branchen war dies aus Datenmangel nicht möglich.
- 51 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 47
- 52 Für Einzelheiten zur Berechnung und zu den genutzten Datenquellen vgl. BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 46 f.
- 53 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 48 ff.
- 54 Witsch, K., 25.11.2020: Klimakiller Beton: So will die deutsche Zementindustrie CO2-neutral werden. (<https://www.handelsblatt.com/unternehmen/energie/klimaschutz-klimakiller-beton-so-will-die-deutsche-zementindustrie-co2-neutral-werden-/26652040.html?ticket=ST-49267-ggay0-cUIRCxNdChpD7H-cas01.example.org>)
- 55 Bzgl. Allianz, Daimler, Siemens (Voith) und MunichRe siehe Drillisch, H., 09.2014: Der Belo-Monte-Staudamm. Wasserkraft auf Kosten der Menschenrechte. (https://www.coranetz.de/wp-content/uploads/2015/02/CorA-ForumMR_Steckbrief-BeloMonte.pdf). Bzgl. Allianz, Siemens (Voith) und MunichRe siehe Kim, C., Russau, C., Drillisch, H., 08.2015: Turbinen, Versicherungen, Bürgschaften. Deutsche Geschäfte mit kolumbianischer Wasserkraft. (https://www.coranetz.de/wp-content/uploads/2016/01/CorA-ForumMR_Steckbrief-Hidrosogamoso.pdf) & Russau, C., 08.2015: Facts and Figures zum Projekt Hidrosogamoso. Exportkreditbürgschaft, Zulieferungen und Rückversicherungen. (https://www.kolko.net/wp-content/uploads/2015/11/FACTS-FIGURES_Hidrosogamoso_2015-10_Gegenstroemung.pdf). Bzgl. Siemens siehe GegenStrömung & Oxfam Deutschland (Hsrg.), 03.05.2016: Schmutzige Geschäfte mit Wasser. Wie Siemens und Voith ihre menschenrechtliche Sorgfaltspflicht bei Staudammprojekten verletzen. (https://www.oxfam.de/system/files/factsheet_schmutzige_geschaeft.pdf). https://www.gegenstroemung.org/wp-content/uploads/2017/03/STUDIEN_STAUDA%cc%88MME_online.pdf). Siemens kommentiert diese Fälle gegenüber Oxfam nicht, da diese ein Joint-Venture Unternehmen der Minderheitsbeteiligung Siemens Energy betreffen.
- 56 Müller, A., Martens, J. & Kerkow, U., 09.2012: Vom Erz zum Auto. (<https://www.misereor.de/fileadmin/publikationen/bericht-vom-erz-zum-auto-2012.pdf>) & Groneweg, M., 09.2021: Weniger Autos, mehr globale Gerechtigkeit. (<https://www.misereor.de/fileadmin/publikationen/weniger-autos-mehr-globale-gerechtigkeit-2021.pdf>) & Misereor (Hsrg.), 03.09.2021: Mit Vollgas in die Sackgasse. (<https://www.misereor.de/presse/pressemitteilungen-misereor/mit-vollgas-in-die-sackgasse>)
- 57 Rötters, S., 08.2014: Steinkohleimporte aus Kolumbien. Billige Energie auf Kosten Anderer. (https://www.coranetz.de/wp-content/uploads/2015/03/CorA-ForumMR_Steckbrief-Kohle.pdf). RWE gibt Oxfam gegenüber an, seit 2013 keine Steinkohle mehr aus Kolumbien zu beziehen. E.ON verweist darauf, die konventionelle Stromerzeugung aus Kohle und Gas wie das Global Trading mit Uniper in 2016 abgespalten

- und an die Börse gebracht zu haben und seit 2018 kein Anteilseigner von Uniper mehr zu sein.
- 58 Glent Overgaard, A., Voller, L., Andersen, M., 22.01.2016: Broken Promises. (<https://old.danwatch.dk/en/undersogelse/broken-promises/>). ThyssenKrupp verweist Oxfam gegenüber in diesem Zusammenhang auf seine öffentlichen Stellungnahmen, abrufbar unter <https://www.thyssenkrupp.com/de/stellungnahme> und <https://media.business-humanrights.org/media/documents/a7a9843d47faee3235f9e3056c19ceebee6fc60.pdf>.
- 59 Südwind (Hrsg.), 13.03.2018: Verstoß gegen OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen: SÜDWIND legt Beschwerde gegen Adidas ein. (<https://www.suedwind-institut.de/aktuelles/verstoss-gegen-oecd-leitsaetze-fuer-multinationale-unternehmen-suedwind-legt-beschwerde-gegen-adidas-ein.html>). Adidas selbst weist Oxfam gegenüber die Vorwürfe zurück und verweist auf das eigene Engagement zur Lösung dieses Falls sowie die Stellungnahme der Nationalen Kontaktstelle (https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Beschwerdefaelle-NKS/Abschliessende-Erklaerung/suedwind-institut-against-adidas-ag.pdf?__blob=publicationFile&v=4). Ein Update des Falls findet sich unter (<https://apparelin Insider.com/adidas-refutes-allegations-over-indonesian-supplier/>)
- 60 Heydenreich, C., Paasch, A., Kusch, J., 02.2014: Bericht 2014: Globales Wirtschaften und Menschenrechte. (<https://germanwatch.org/de/8225>)
- 61 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 15
- 62 BASIC, 2021: Study on the financial model of DAX 30 companies in the light of the ecological and social transition. (https://lebasic.com/wp-content/uploads/2021/10/BASIC_Dax-30-Report_October-2021.pdf) S. 13
- 63 Die Wertschöpfung errechnet man, indem vom Umsatz der Wert der zugelieferten Produkte und Dienstleistungen abgezogen wird. Sie beschreibt die im Unternehmen selbst erbrachte Leistung.
- 64 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 23-28.
- 65 Studie zitiert Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 27
- 66 EY, Generaldirektion Justiz und Verbraucher (Europäische Kommission), 07.2020: Study on directors' duties and sustainable corporate governance. (<https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en>) S. 134 ff.
- 67 Sommer, W., 08.07.2021: So hebeln immer mehr Dax-Konzerne die Mitbestimmung ihrer Arbeitnehmer aus. (<https://www.handelsblatt.com/unternehmen/management/schleichen-der-wandel-so-hebeln-immer-mehr-dax-konzerne-die-mitbestimmung-ihrer-arbeitnehmer-aus/27403764.html?ticket=ST-10745844-nngK5wYvHIMbMbAY0vVF-ap1>)
- 68 Auswärtiges Amt (Hrsg.), 29.09.2020: Abschlussbericht. (https://www.csr-in-deutschland.de/SharedDocs/Downloads/DE/NAP/nap-monitoring-abschlussbericht.html?__blob=publicationFile)
- 69 Europäisches Parlament, 02.12.2020: Report on sustainable corporate governance. (https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/A-9-2020-0240_EN.html)
- 70 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 3 f.
- 71 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 5
- 72 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 7
- 73 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 8
- 74 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 14 f.
- 75 In diesem Sinne haben 76 unterzeichnenden Akademiker*innen argumentiert. SSRN (Hrsg.), 07.01.2020: Corporate Governance for Sustainability. Statement. (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3502101)
- 76 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 17 ff.
- 77 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 22
- 78 Eine 2017 veröffentlichte Studie findet Belege dafür, dass Unternehmen weniger wahrscheinlich eine nachhaltige Transformation schaffen, falls ihre CEOs dies nicht zur persönlichen Mission machen. Nigam, B., 11.2018: Can linking executive compensation to sustainability performance lead to a sustainable business model? Evidence of implementation from enterprises around the world. Strategic change. S. 571-585
- 79 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 31 ff.
- 80 Mittwoch, A., 2021: Aktuelle Regulierungsfragen der Sustainable Corporate Governance. Gutachten im Auftrag von Oxfam Deutschland e. V. (www.oxfam.de/rechtsgutachten) S. 31
- 81 EY, Generaldirektion Justiz und Verbraucher (Europäische Kommission), 2020: Study on directors' duties and sustainable corporate governance. (<https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en,%20S.%20142ff.>)
- 82 Garner, A., 06.2018: What We Do and Don't Know About Worker Representation on Boards. (<https://hbr.org/2018/09/what-we-do-and-dont-know-about-worker-representation-on-boards>)
- 83 Williamson, J., 2016: All Aboard. Making worker representation on company boards a reality. (https://www.tuc.org.uk/sites/default/files/All_Aboard_2016_0.pdf)
- 84 Fligge, B. & Eulerich, M., 07.2020: Aggressive Berichterstattung in deutschen Unternehmen. Der Einfluss der Mitbestimmung auf die Ausnutzung von Bilanzierungs- und Steuergestaltungsspielräume. (https://www.boeckler.de/pdf/p_mbf_report_2020_62.pdf) & Romney, M., Fligge, B., Eulerich, M., Chyz, J., 24.08.2020: Codetermination and Aggressive Reporting: Audit Committee Employee Representation, Tax Aggressiveness, and Earnings Management. (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3441342)
- 85 1986 wird das Montrealer Protokoll angenommen, das in der Umsetzung im Endeffekt zu einem Verbot der Produktion und des Verbrauchs führt. Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (Hrsg.), 15.09.2021: Montrealer Protokoll: Chronologie der Maßnahmen. (<https://www.bmu.de/themen/luft-laerm-mobilitaet/luft/ozonschicht-ozonloch/montrealer-protokoll-chronologie-der-massnahmen>). In einer kürzlich veröffentlichten Studie berechnen Wissenschaftler*innen die positive Auswirkung des Verbots auf das Klima: Young, P., Harper, A., Huntingford, C., Paul, N., Morgenstern, O., Newman, P., Oman, L., Madronich, S. & Garcia, R., 2021: The Montreal Protocol protects the terrestrial carbon sink. (<https://www.nature.com/articles/s41586-021-03737-3>)
- 86 Bank, M., 29.09.2015: Die Macht der deutschen Autolobby in Brüssel. Analyse zeigt vielfältige Einflusskanäle der Autolobby in der EU. (<https://www.lobbycontrol.de/2015/09/die-macht-der-deutschen-autolobby-in-bruessel/>) & Katzemich, N., 30.11.2020: Autolobby und Bundesregierung blasen zum Angriff auf geplante EU-Abgasnorm. (<https://www.lobbycontrol.de/2020/11/autolobby-und-bundesregierung-blasen-zum-angriff-auf-geplante-eu-abgasnorm/>)
- 87 Siehe in diesem Zusammenhang: Frank Bold et al., 2021: Sustainable Corporate Governance NGO Policy Briefing. (https://en.frankbold.org/sites/default/files/publikae/ngo_policy_briefing_on_sustainable_corporate_governance_0.pdf)

GLOSSAR

Jahresüberschuss und Gewinn

Der Jahresüberschuss beziehungsweise Jahresfehlbetrag ist die Differenz zwischen den Erträgen (in erster Linie Umsätzen) und Aufwendungen (etwa für Personal, Material und Steuern). Umgangssprachlich wird hier auch der Begriff Gewinn oder Profit benutzt. Er ist eine wichtige Maßzahl für den Erfolg eines Unternehmens. Der Jahresüberschuss kann nach Ende des Geschäftsjahres entweder in die Rücklagen eingestellt werden und im Unternehmen verbleiben oder auch an die Aktionär*innen als Eigentümer*innen des Unternehmens ausgeschüttet werden. In der betriebswirtschaftlichen Fachsprache steht der Begriff des Bilanzgewinns für den Betrag, der für Dividenden zur Verfügung steht.

Dividende

Die Dividende ist die gängige Form der Gewinnausschüttung. Sie ist eine Auszahlung an die Aktionär*innen aus dem Bilanzgewinn des Unternehmens als Entlohnung für das von den Aktionär*innen zur Verfügung gestellte Kapital. Der Bilanzgewinn speist sich aus dem Jahresüberschuss, eventuell aber auch aus Auflösung von Rücklagen, die in den Vorjahren gebildet wurden. In unseren Untersuchungen gab es einige Fälle von Unternehmen, die in einigen Jahren mehr als ihren Jahresüberschuss ausgeschüttet haben.

Aktienrückkäufe

Aktienrückkäufe sind eine andere Form der Ausschüttung – hier kauft das Unternehmen eigene Aktien an der Börse anstatt eine Dividende auszuzahlen. Dadurch steigt der Aktienkurs. Außerdem sinkt die Zahl der umlaufenden Aktien und damit bekommt jede*r Aktionär*in in Zukunft einen größeren Anteil am Gewinn. Auf diese Art profitieren die Aktionär*innen von Aktienrückkäufen. Besonders in den USA ist dieses Instrument sehr beliebt, kommt aber vereinzelt auch in Deutschland zur Anwendung.

Rücklagen

Rücklagen sind ein Teil des Eigenkapitals von Unternehmen. Sie werden überwiegend gespeist aus dem Teil des Jahresüberschusses, der im Unternehmen verbleibt. Diese Rücklagen werden in der Regel wieder reinvestiert, können aber auch als Barmittel im Unternehmen verbleiben. Da sie aus den einbehaltenen Gewinnen gebildet werden, sind sie letztlich Eigentum der Aktionär*innen.

Investition

Eine Investition tätigt ein Unternehmen mit dem Ziel, das dabei eingesetzte Geld zurückzubekommen plus einer Verzinsung des eingesetzten Geldes. Dafür wird das Geld eingetauscht in ein Investitionsgut. Traditionell denkt man hier an die Erneuerung von Maschinen und Ausrüstung oder an Erweiterungsinvestitionen. Eine Ausgabe für eine Produktionsanlage mit geringerem CO₂-Ausstoß ist für ein Unternehmen beispielsweise dann eine Investition, wenn es für den CO₂-Ausstoß bezahlen müsste und dank der neuen Anlage diese Ausgabe einspart. Auch wenn die Ausgabe eine Fabrikschließung aufgrund gesetzlicher Vorgaben verhindert, wäre sie als Investition anzusehen.

In einer weiten Begriffsauffassung beschreiben Investitionen jede zukunftsgerichtete Ausgabe, die für den Investor oder die Investorin einen zukünftigen Nutzen gibt, etwa Forschungsaufwand oder Aufwendungen für den Aufbau einer Produktmarke.

Barmittel/Liquide Mittel/Kassenbestand

Mittel, die dem Unternehmen sofort zur Verfügung stehen. Hierzu zählen sofort verfügbare Bankguthaben oder Anlagen in kurzlaufenden Wertpapieren. Ein gewisser Bestand an liquiden Mitteln ist erforderlich, damit ein Unternehmen auch in schwierigen Zeiten zahlungsfähig bleibt, darüber hinaus gehende Beträge können vom Unternehmen verwendet werden.

Eigenkapital

Eigenkapital ist der Teil des Vermögens eines Unternehmens, der von den Aktionär*innen als Eigentümer*innen zur Verfügung gestellt wird, entweder direkt durch Einzahlung oder indirekt durch Gewinne, die im Unternehmen verbleiben (Rücklagen). Es dient zusammen mit den Schulden (Fremdkapital) der Finanzierung der Unternehmensaktivitäten.

Variable Vergütung

Variable oder auch erfolgsabhängige Vergütung beschreibt die Teile der Bezahlung, deren Höhe an eine bestimmte Bezugsgröße gekoppelt und daher in der Höhe variabel sind. Es gibt ein weites Spektrum von möglichen Bezugsgrößen wie zum Beispiel Gewinn, Aktienkurs, Kundenzufriedenheit oder Rückgang des CO₂-Ausstoßes. Die variable Vergütung soll den*die Empfänger*in motivieren, seine*ihre Anstrengungen auf die Verbesserung der Bezugsgröße zu richten, ist also ein Instrument der Verhaltenssteuerung. Deshalb ist die konkrete Gestaltung des Vergütungssystems sehr wichtig. Grundsätzlich kann ein Unternehmen allen Mitarbeiter*innen variable Vergütung gewähren. Wichtig ist aufgrund ihrer Steuerungswirkung die variable Vergütung bei Führungskräften, wo sie zum Teil einen hohen Prozentsatz der Gesamtvergütung ausmacht.

Shareholder Value

Der Begriff steht für eine Strategie, die den Marktwert eines Unternehmens und damit das Aktionärsvermögen maximieren soll. Die Interessen anderer Stakeholder sollen demgegenüber zurückstehen. Bei der Umsetzung einer solchen Strategie beobachtet man oft einen starken Fokus auf Kostensenkungen, eine sehr kurzfristig ausgerichtete Unternehmenspolitik und einen starken Anstieg von Ausschüttungen an die Aktionär*innen.



**TRANSFORMATIVE
RESPONSES**
TO THE CRISIS

Das Projekt Transformative Responses wird unterstützt von:



Hans **Böckler**
Stiftung 

 **HEINRICH
BÖLL
STIFTUNG**

**OPEN SOCIETY
FOUNDATIONS**

 **OXFAM**
Deutschland

 **FINANZWENDE**
Recherche

 **#CLIMATE
OFCHANGE**

 **DEAR**
DEVELOPMENT EDUCATION
AND AWARENESS-RAISING
supporting global change

 Co-funded by
the European Union

This publication was produced with the financial support of the European Union. Its contents are the sole responsibility of Oxfam Germany and Finanzwende Recherche and do not necessarily reflect the views of the European Union.