

Vorsicht vor lackiertem Gewinn!

Von Thomas Hutzschenreuter

Was ist der „richtige“ Gewinn? Diese Frage scheint gegenwärtig zum Einstieg in eine Generaldebatte der BWL zu werden. Typisch für solche Debatten ist, dass nicht eine Frage fokussiert, sondern eine Reihe von völlig unterschiedlichen Fragen sehr breit diskutiert wird. Dennoch scheinen drei Themen zentral zu sein: Was kann und sollte der „richtige“ Gewinn abbilden? Wonach sollten sich Unternehmen in ihrem Handeln ausrichten? Mit welchen Instrumenten sollte dieses wünschenswerte Verhalten erreicht werden? Als roter Faden zieht sich durch die Diskussion, wie mit Externalitäten im Zusammenhang mit Gewinnverständnis, Unternehmenshandeln sowie Einfluss auf Unternehmenshandeln umgegangen werden sollte. Die eigentlichen „heißen“ Fragen lauten somit: Erstens. Sollte der Gewinn Externalitäten einbeziehen oder nicht? Zweitens. Sollte das Unternehmenshandeln auch nach Externalitäten ausgerichtet werden? Und drittens. Mit welchen Instrumenten sollten Externalitäten im Unternehmenshandeln internalisiert werden?

Die Grenzen des Unternehmens und die Grenzen des Gewinnkonzeptes

Wo beginnt, wo endet das Unternehmen? Wo liegen seine Grenzen? Unternehmen sind Institutionen, die durch hierzu per Eigentum oder per Mandat legitimierte Führungskräfte unter Nutzung der hierarchischen Koordination geleitet werden. Das Unternehmen endet dort, wo die hierarchische Koordination seitens der Führungskräfte ihre Grenze hat. Die Grenzen des Unternehmens sind bestimmt durch all das, worüber die Führungskräfte ein Recht haben zu entscheiden. Konkretisiert sind diese Grenzen beispielsweise in den Eigentumsrechten an Sachen, den Verträgen mit Kunden, Lieferanten und Gläubigern sowie durch Gesetze, die die Unternehmenstätigkeit ermöglichen und regulieren. Der Gewinn stellt als Stromgröße die Veränderung einer zu ihm korrespondierenden Bestandsgröße zwischen zwei Zeitpunkten dar. Seine Definition ist somit derivativ zu der seiner korrespondierenden Bestandsgröße. Im Gewinn wird all das abgebildet, das Einfluss auf die Veränderung der korrespondierenden Bestandsgröße hat. Eine Wirkung des Unternehmenshandelns, die sich *nicht* in der Veränderung einer Bestandsgröße des Unternehmens widerspiegelt, würde man als Externalität ansehen. Sie liegt - wie ihr Name schon sagt - außerhalb der Grenzen des Unternehmens. Eine Berücksichtigung von Externalitäten im Gewinnkonzept würde somit der Korrespondenzbeziehung zwischen dem Gewinn als Stromgröße und der ihm zugrundeliegenden Bestandsgröße und damit der erforderlichen Konsistenz zwischen den beiden widersprechen. Würde man die Beziehung zwischen Gewinn und korrespondierender Bestandsgröße umdrehen und Externali-

täten in die Ermittlung des Gewinns einbeziehen, stellte sich die Frage, was dann eigentlich die Bestandsgröße wäre. Ihre Definition würde nicht mehr mit den Grenzen des Unternehmens harmonieren. Insofern bilden das Verständnis des Unternehmens als einzelwirtschaftliche Institution in einem auf Privateigentum basierenden Wirtschaftssystem, die Grenzen des Unternehmens und die Definition von Gewinn als Veränderung einer korrespondierenden Bestandsgröße ein konsistentes Bündel. Ändert man eines seiner Elemente, muss man konsequenterweise auch alle anderen anpassen. Insofern ist ein Gewinnkonzept, das Externalitäten außen vor lässt, anders als in der Debatte zuweilen geäußert wurde, keine Verengung der Bewertung auf die finanzielle Dimension, sondern eine folgerichtige finanzielle Abbildung der realwirtschaftlichen Dimension des Unternehmenshandelns. Finanzielle und realwirtschaftliche Dimension des Unternehmenshandelns sind zwei Seiten *derselben* Medaille.

Die Ausrichtung des Unternehmenshandelns

Externalitäten im Unternehmenshandeln sind von einer möglichen Kurzfristorientierung des Unternehmenshandelns, wie dies vor dem Hintergrund des Begriffs der kurzfristigen Gewinnmaximierung diskutiert wird, zu unterscheiden. Gewinn ist nicht kurzfristig oder nachhaltig, sondern realisiert oder für die Zukunft erwartet. Wird eine konkrete Auswirkung des Unternehmenshandelns auf zukünftige Gewinne des betreffenden Unternehmens erwartet, handelt es sich hierbei nicht um eine Externalität, sondern um eine zeitlich versetzte erwartete Wirkung. Dies ist entsprechend in den Informationssystemen des Unternehmens inklusive des Rechnungswesens abzubilden. Ein Grundgedanke beispielsweise von Rückstellungen ist, solche für die Zukunft erwarteten Wirkungen zu erfassen. Ansonsten ist die sowohl realwirtschaftliche als auch die finanzielle Abbildung im Gewinnkonzept inkonsistent zu den Grenzen des Unternehmens und den tatsächlichen Entscheidungen seiner Führungskräfte. In diesem Zusammenhang viel kritisierte Praktiken, mit denen der Aktienkurs *heute* unter tatsächlicher Aushöhlung des Unternehmens zu Lasten des Aktienkurses *morgen* gesteigert werden kann, sind Praktiken zu Lasten der Aktionäre und Ausdruck der Unfähigkeit des Kapitalmarktes, die zu erwartenden Wirkungen im Aktienkurs abzubilden. Sie sind aber keine Externalitäten.

Eine zweite wichtige Unterscheidung von Externalitäten betrifft die Frage, ob es sich um Externalitäten des *individuellen* oder des *kollektiven* Unternehmensverhaltens handelt. Individuelle Externalitäten liegen beispielsweise vor, wenn ein Chemieunternehmen einen Fluss verschmutzt und damit den Fischern an diesem Fluss die Lebensgrundlage zerstört. Eine kollektive Externalität besteht zum Beispiel, wenn der CO₂ Ausstoß des einzelnen Unternehmens keinerlei Effekt auf das Klima hat, der

Ausstoß aller Unternehmen zusammen aber schon, oder allgemein, wenn das Verhalten eines einzelnen Unternehmens nicht, aber das Verhalten aller Unternehmen zusammen gesamtgesellschaftlichen Schaden anrichtet. Für Unternehmen ist es besonders schwierig, mit kollektiven Externalitäten umzugehen, da sie sich hierfür typischerweise in einem Gefangenen-Dilemma der folgenden Form befinden. Wenn nur sie individuell ihr Verhalten ändern, aber alle anderen nicht, verlieren sie. Nur wenn alle kollektiv ihr Verhalten ändern, gewinnen alle, da dann die Externalität unterbleibt. Insofern muss man auf die Natur von Unternehmen schauen, um zu verstehen, ob man von ihnen erwarten darf (und entsprechende moralische Ansprüche an sie stellen sollte), dass sie ihr Unternehmensverhalten individuell anpassen, ohne versichert zu sein, dass alle anderen dies auch tun.

Es entspricht der Natur des Unternehmens, sich auf die Interessen und Ziele derjenigen Personen, die zur Zielvorgabe und zu entsprechenden Entscheidungen legitimiert sind, sowie auf die Wirkungen auszurichten, die das Unternehmenshandeln auf die Erreichung dieser Ziele hat. Es gibt damit kein universelles Unternehmensziel, von dem die BWL in ihrer Diskussion ausgehen könnte. Aussagen über das Unternehmenshandeln als das Instrument zur Erreichung von Zielen, die aus Interessen abgeleitet sind, sind somit immer konditioniert an eben diese Interessen und Ziele. Eine Ausrichtung des Unternehmenshandelns auf den Gewinn reflektiert das Interesse und die Zielsetzung der Gewinnerzielung. Ist es gesellschaftlich gewollt, dass bei dem einzelwirtschaftlichen Streben der Unternehmen nach Gewinn Wirkungen des Unternehmenshandelns auf Entitäten und Akteure außerhalb des Unternehmens berücksichtigt werden *sollen*, die tatsächlich Externalitäten darstellen, also nicht ohnehin auch Wirkungen auf das Unternehmen und seine Zielerreichung sind, so muss eine Internalisierung dieser Wirkungen durch entsprechend wirksame Instrumente herbeigeführt werden. Mit anderen Worten: es muss die individuellen Interessen und die *individuelle* Zielerreichung betreffen, ansonsten sind *kollektive* Veränderungen des Unternehmensverhalten nicht zu erwarten.

Die Internalisierung externer Effekte

Für die Internalisierung von Externalitäten lassen sich im Wesentlichen zwei Lösungsansätze unterscheiden: Fremdregulierung durch Gesetze und Verordnungen, zum Beispiel im Steuer-, Wettbewerbs-, Kapitalmarkt-, Gesellschafts-, Arbeitsmarkt-, Mitbestimmungs- und Verbraucherschutzrecht auf der einen Seite und Selbstregulierung auf der anderen Seite, zum Beispiel durch Vergütungssysteme und die Erfüllung von Transparenzpflichten, zu denen sich beispielsweise börsennotierte Unternehmen verpflichten. Die Grenzen zwischen beiden Ansätzen sind fließend. Gegenwärtig werden große Hoffnungen in Vergütungssysteme und Transparenzpflichten

gesetzt, die auf der Zielsetzung eines ökologischen, sozialen und governance-bezogenen Unternehmensverhalten, hier nachhaltiges Unternehmensverhalten genannt, basieren. Was ist hiervon zu halten?

Im Kern fußen die Ansätze zur Beurteilung der Nachhaltigkeit des Unternehmensverhaltens und den hieraus folgenden Konsequenzen auf einer Einschätzung entlang von sogenannten ökologischen, sozialen und governance-bezogenen (ESG-) Kriterien. Die Diskussion der Befürworter und der Kritiker dieser Ansätze zeigt bislang folgende Befunde. Erstens: Es ist nicht klar, was Nachhaltigkeit genau ist. Zweitens: Es ist nicht klar, ob die ESG-Kriterien Nachhaltigkeit tatsächlich abbilden. Und drittens: Es besteht keine eindeutige Beziehung zwischen dem Unternehmensverhalten und den ESG-Kriterien, was zum Teil auf die mangelnde Präzision der ESG-Kriterien zurückgeführt wird. Die ersten beiden Probleme sind für sich genommen bereits schwerwiegend. Sie treten aber dann in den Hintergrund, sobald die ESG-Kriterien etabliert sind. Insofern wird langfristig das dritte Problem von hoher Bedeutung sein. Was genau bedeutet es und welche Gefahren gehen von diesem Problem aus?

Mangel an Eineindeutigkeit bedeutet in diesem Fall, dass sich sowohl aus den ESG-Kriterien keine eindeutigen Schlussfolgerungen für das Unternehmensverhalten ergeben, als auch völlig unterschiedlich zu beurteilendes Unternehmensverhalten in der Lage ist, gleichermaßen die ESG-Kriterien zu erfüllen. Hieraus resultieren erhebliche Gefahren, von denen nur wenige aufgezeigt werden sollen. Es könnte dazu kommen, dass sehr viele oder alle Unternehmen die ESG-Kriterien erfüllen, ohne substantiell etwas verändert zu haben. Die unwidersprochene Einhaltung der ESG-Kriterien, ohne dass die erwünschte Veränderung des Unternehmensverhaltens erfolgt, wirkte sich sogar wie ein Schutzschild vor weiteren Behelligungen aus. Können Unternehmen für sich in Anspruch nehmen, die ESG-Kriterien einzuhalten, ohne dass sie tatsächlich etwas an ihrem Verhalten ändern, würde dies andere Unternehmen abhalten, tatsächlich in Verhaltensänderungen zu investieren. Stattdessen dürfen Investitionen in die Darstellung von Kriterieneinhaltung zu erwarten sein. Die zuständigen Abteilungen dürften massiv wachsen. Die Darstellung der Kriterieneinhaltung ist mit erheblichen Kosten verbunden. Dies führt dazu, dass große Unternehmen, die aufgrund ihrer Größe bessere Möglichkeiten der Fixkostendegression haben, Vorteile gegenüber weniger großen Unternehmen aus der Etablierung der ESG-Kriterien erlangen würden.

Von besonderer Bedeutung jedoch ist die folgende Gefahr. Es dürfte erwartet werden, dass Fälle aufgedeckt werden, in denen sich Unternehmen in einer Weise ver-

halten haben, die in der öffentlichen Wahrnehmung klar gegen das Verständnis von Nachhaltigkeit verstoßen, jedoch die ESG-Kriterien durch die Unternehmen stets eingehalten wurden. Dies könnte zu einem massiven Vertrauensverlust in Unternehmen führen und damit enormen gesamtgesellschaftlichen Schaden anrichten. Derartige Fälle könnten dazu führen, dass den Aktionärsvertretern, die sich massiv für die Etablierung der ESG-Kriterien einsetzen, unterstellt wird, dass sie hiermit versucht hätten, einen Pseudoeinsatz für das hehre Ziel der Nachhaltigkeit zu projizieren. Dies würde zu noch mehr gesellschaftlicher Spaltung führen als sie schon gegenwärtig diagnostiziert wird. Gewinne, denen das Label der Nachhaltigkeit auf Basis von Kriterien angeheftet wird, die mit den beschriebenen Problemen behaftet sind und zu den möglichen genannten Gefahren führen können, sind somit keine nachhaltigen Gewinne, sondern es sind nachhaltigkeits-*lackierte* Gewinne. Hiervor ist zu warnen.

Insofern sollte nicht vorschnell das Ziel aufgegeben werden, durch Regulierung gleiche Bedingungen für alle Unternehmen zu schaffen. Die entsprechende Regulierung müsste auf Ebene der einzelnen Geschäftsvorfälle ansetzen, die das Unternehmenshandeln in seiner Gesamtheit ausmachen. Der Vorteil, der hieraus resultieren könnte, wäre, dass nicht im Nachhinein eine Einschätzung der Nachhaltigkeit des Unternehmens vorgenommen würde, sondern sich die Unternehmen unter Verfolgung ihrer individuellen Interessen an in Marktmechanismen verankerten Nachhaltigkeitszielen in jedem Geschäftsvorgang ganz von selbst - ohne eine zusätzliche Reflexion - orientieren. Dies würde den meisten Unternehmen viel mehr helfen als die Einführung immer neuer Kriterien und sogenannter darauf basierender Transparenzpflichten, die gegebenenfalls ihr Ziel verfehlen.

Im Evangelium nach Johannes wird am Rande der Geschichte zu Ostern, also dem Fest, das gerade begangen wurde, davon erzählt, wie die Jünger Jesus' dem Thomas berichten, dass sich der auferstandene Jesus ihnen während Thomas' Abwesenheit gezeigt hatte. Thomas, auch genannt „der Ungläubige“, deklariert, dass er dies nicht glauben könne, solange er nicht selbst gesehen und mit seinen Fingern und Händen gespürt habe. Jesus zeigt sich aber ein weiteres Mal und liefert Thomas so einen Beweis. Angewendet auf unser Thema unterliegt die Berichterstattung über nachhaltiges Unternehmensverhalten mittels der ESG-Kriterien ebenfalls einem Glaubwürdigkeitsproblem. Die Berichterstattung über die Einhaltung der ESG-Kriterien ist eine ‚Erzählung‘ über die Nachhaltigkeit des Unternehmenshandelns. An dieser Erzählung können Zweifel bestehen. Jesus spricht zu Thomas: „Selig sind, die nicht sehen und doch glauben!“ Sehen kann man Nachhaltigkeit des Unternehmenshandelns nur in den einzelnen Geschäftsvorgängen, in denen das Unternehmen nach

seinen individuellen Interessen handelt. Ob man an eine wirksame Verankerung von Nachhaltigkeit im Unternehmenshandeln aufgrund der Berichterstattung über die Einhaltung der ESG-Kriterien glaubt, darüber sollte sich jeder ein Urteil bilden.

Thomas Hutzschenreuter ist Inhaber des Lehrstuhls für Strategic and International Management an der TU München. Gegenwärtig formuliert er eine Theorie des Unternehmens unter fundamentaler Unsicherheit und arbeitet zu Eigentum, Governance und Strategie.