



University of Zurich
Zurich Open Repository and Archive

Winterthurerstr. 190
CH-8057 Zurich
<http://www.zora.unizh.ch>

Year: 2003

Stakeholder im Aktienrecht

Von der Crone, Hans Caspar; Beyeler, Karin; Dédeyan, Daniel

Von der Crone, Hans Caspar; Beyeler, Karin; Dédeyan, Daniel. Stakeholder im Aktienrecht. Zeitschrift für schweizerisches Recht. N.F. 2003, 122(4/1):409-471.

Postprint available at:
<http://www.zora.unizh.ch>

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich.
<http://www.zora.unizh.ch>

Originally published at:
Zeitschrift für schweizerisches Recht. N.F. 2003, 122(4/1):409-471



Zeitschrift für Schweizerisches Recht
Revue de droit suisse
Rivista di diritto svizzero
Revista da dretg svizzer

4. Heft, I. Halbband, 2003

Inhaltsverzeichnis

Abhandlungen

VON DER CRONE, HANS CASPAR, KARIN BEYELER und
DANIEL DÉDEYAN: Stakeholder im Aktienrecht

409

Stakeholder im Aktienrecht

HANS CASPAR VON DER CRONE*, KARIN BEYELER** und DANIEL DÉDEYAN***

Der Begriff des *stakeholder* blieb in der bisherigen Diskussion trotz aller Versuche unbestimmt. Dies ist kein Zufall: Wir haben es nicht mit einer konkreten sozialen Gruppe zu tun, sondern mit der Differenz von *shareholder* und *stakeholder*, die schon im Begriff des *shareholder* enthalten ist.¹ *Shareholder* ist, wer am Gewinn beteiligt ist, zu dem ein nicht am Unternehmen beteiligter *stakeholder* beigetragen hat, sei es durch Leistung oder Risikotragung. Teil I untersucht die Funktionsweise dieser Differenz anhand ihrer Evolution von ihrem kontingenten Auftreten am Rande der Gesellschaft (Variation) zum Siegeszug unter Bedingungen der Industrialisierung (Selektion) bis hin zur Institutionalisierung mittels einer Kopplung von Wirtschaft, Politik und Recht (Stabilisierung). Teil II analysiert die ökonomischen und rechtspolitischen Dimensionen der aktuellen *stakeholder*-Debatte.

I. Teil I: *Stakeholder* – die Evolution

1. *Gewinn und Risiko*

Die *shareholders* des Mittelalters waren oft Ausgestossene und behausten die Nische einer dreifachen Illegalität: den verwerflichen Zins nehmen, nicht arbeiten und schon gar nicht beten. Die Rede ist von exkommunizierten Lom-

* Hans Caspar von der Crone ist ordentlicher Professor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität Zürich.

** Karin Beyeler ist wissenschaftliche Assistentin am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich.

*** Daniel Dédeyan ist wissenschaftlicher Assistent am Rechtswissenschaftlichen Institut der Universität Zürich.

Die vorliegende Publikation ist Teil des vom Schweizerischen Nationalfonds unterstützten Projekts «Herausbildung eines Rechts der Publikumsgesellschaften in der Schweiz» (Projektnummer 11-52402.97).

1 Also eine klassische Derrida'sche *différance* eines Begriffs und seines scheinbar derivativen, ihn aber zugleich ermöglichenden und bedrohenden «Schattens» (*supplément*), vgl. JACQUES DERRIDA, *Die Schrift und die Differenz*, 7. Aufl., Frankfurt a. M. 1997.

barden oder Juden. Eine erste gesellschaftliche Integration gewinnorientierter Investitions- und Unternehmenstätigkeit zeichnete sich etwa im 13. Jahrhundert in Italien ab. Ein Indiz dafür mögen jene Testamente sein, mit denen bürgerliche Kaufleute sich Klerus und Hölle vom Leib hielten, indem sie darin alle ihre zu Lebzeiten erwirtschafteten Gewinne, den «Wucher», ihren einstigen Schuldner zurückerstatteten, und bis dahin guten Mutes die gewinnträchtigsten Geschäfte trieben. Im 14. Jahrhundert verwandelten sich die Rückgabeklauseln nach und nach in pauschale Armenspenden, um im 15. Jahrhundert zu verschwinden.² Jetzt waren die *shareholders* gefeierte Helden eines anbrechenden Zeitalters, beteiligt an der Entdeckung der Welt. Den Rand der Welt markierten von nun an die *stakeholders*.

Bereits das altorientalische Seehandelsrecht um 2000 v. Chr. unterschied zur Risikoverteilung Kapitalgeber und Seefahrer, wobei unter den Kapitalgebern wiederum zwischen Darlehensgebern und Anteilseignern differenziert wurde.³ Ebenso dienten die Seehandels-Kompanien des 14. und 15. Jahrhunderts vorab der Risikodiversifizierung. Investoren, die meist nicht selbst im Unternehmen tätig waren, gaben Geld und erhielten einen Anteil am Gewinn unter Verteilung des Risikos. Bis ins 16. Jahrhundert hafteten die am Unternehmen Beteiligten unbeschränkt. Risikoverteilung hiess Verteilung des Risikos auf die *shareholders*. *Stakeholders* wie Matrosen und Handelspartner waren von Gewinn und Unternehmensrisiko gleichermaßen ausgeschlossen, von Havarien und Piraten einmal abgesehen.

Dieses Verständnis sollte sich ändern, als in Genua im 14. Jahrhundert die ersten Handelsgesellschaften mit beschränkter Haftung gegründet wurden. Seit dem 17. Jahrhundert sahen die englischen und niederländischen Kolonialhandelsgesellschaften und in der Folge auch andere Gesellschaften eine Haftungsbeschränkung auf die Einlage vor.⁴ Wie sehr die Haftungsbeschränkung als politischer Gnadenakt verstanden wurde, zeigt der Umstand, dass trotz konzessionierter beschränkter Haftung die Anteilseigner der Französisch-Ostindischen Gesellschaft in den Jahren 1685 und 1702 vom Sonnenkönig *Louis XIV.* zur Leistung eines Nachschusses gezwungen wurden.⁵ Noch

2 FRANZ-JOSEF ARLINGHAUS, Zwischen Notiz und Bilanz, Zur Eigendynamik des Schriftgebrauchs in der kaufmännischen Buchführung am Beispiel der Datini/di Berto-Handelsgesellschaft in Avignon (1367–1373), Diss. Münster 1997, S. 103 ff., m. w. Hinw.

3 Vgl. A. L. OPPENHEIM, The Seafaring Merchants of Ur, *Journal of the American Oriental Society* 74 (1954), S. 6–17, insb. S. 8–10.

4 FRIEDRICH-WILHELM HENNING, Grundlinien der wirtschaftswissenschaftlichen Meinungen zum Problem der Haftungsbeschränkung, in Helmut Coing und Walter Wilhelm (Hrsg.), *Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert*, Bd. VI: Zur Verselbständigung des Vermögens gegenüber der Person im Privatrecht, Frankfurt a.M. 1982, S. 52–92, hier S. 56.

5 HENNING (FN 4), S. 58.

bis in die Mitte des 19. Jahrhunderts entsprach dem erhöhten Risiko für Gläubiger und Gesamtwirtschaft eine staatliche Bewilligung – zunächst als einzelner staatlicher Akt (*Octroisystem*) und dann als formalisierte Konzession – sowie eine staatliche Aufsicht über Aktiengesellschaften. In England war für jede Gründung einer Aktiengesellschaft ein Parlamentsbeschluss nötig.⁶ Die Betrügereien und Spekulationen, gegen die beispielsweise in England 1720 der berühmte *Bubble-Act* erlassen wurde, nährten die Skepsis gegen haftungsbeschränkte Gesellschaften zusätzlich. Von der Kombination der Gewinnbeteiligung mit Risikobeschränkung befürchtete man hohe soziale Kosten für Unbeteiligte.

In Preussen wurden bis Mitte des 19. Jahrhunderts – ganz im Geiste von *Adam Smiths* Lehre⁷ – haftungsbeschränkte Handelsgesellschaften nur konzessioniert, wenn sie sich als «*gemeinnützig*» i. S. des Allgemeinen Landrechts ausweisen konnten, d. h. der Gemeinschaft der Einwohner durch die Förderung der Wirtschaft und durch die Erhaltung oder Schaffung von Arbeitsplätzen nützten. Selbst Gemeinnützigkeit verhalf nicht immer zu einer Konzession. Der als gemeinnützig eingestuften Dampf-Mühlen-AG von Bromberg wurde die Konzession verweigert, weil ihr Ziel die Erreichung eines höchst möglichen Gewinns war, ohne sich «*mit dem Vermögen ihrer Teilnehmer sich dem höchsten möglichen Verlust*» zu unterwerfen, «*sie will vielmehr diesen Verlust auf eine zu der Unendlichkeit des Gewinnes verhältnismässig sehr geringe Summe beschränken [. . .]*».⁸ Die preussische Verwaltung sah die Konzessionierung von Aktiengesellschaften als Starthilfe für noch schwach ausgebildete Gewerbezweige vor, die wegfallen musste, sobald das Gewerbe Fuss gefasst hat⁹ – also eine Art Subventionierung von Unternehmen auf Kosten der übrigen Wirtschaftsteilnehmer. Die in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts in Lehre und Gesetzgebung einflussreiche liberale Schule lehnte eine allgemeine Einführung der Aktiengesellschaft mit Haftungsbeschränkung zunächst ab, da sie die wohlstandsfördernde Wirkung des Handelns im Selbstinteresse nur bei einer unbeschränkten Haftung des Unternehmers annahm.¹⁰

6 FRIEDRICH-WILHELM HENNING, Handbuch der Wirtschafts- und Sozialgeschichte Deutschlands Bd. 2: Deutsche Wirtschafts- und Sozialgeschichte im 19. Jahrhundert, Paderborn/München/Wien/Zürich 1996, S. 385 f., m. w. Hinw.

7 ADAM SMITH, *An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations* (1776), Bd. II, 2. Aufl., London 1920, S. 232 f. (Buch V Kap. 1 Teil 3 Abschnitt 1).

8 Zit. nach HENNING (FN 6), S. 387.

9 So die Preussische Verwaltung 1838, vgl. PAUL CHRISTOPH MARTIN, Frühindustrielle Gewerbe in der Rechtsform der Aktiengesellschaft, in WOLFRAM FISCHER (Hrsg.), Beiträge zu Wirtschaftswachstum und Wirtschaftsstruktur im 16. und 19. Jahrhundert, Schriften des Vereins für Socialpolitik, NF Bd. 63, Berlin 1971, S. 195–214, S. 201.

10 HENNING (FN 4), S. 65, 74 ff.

In den 1830er-Jahren erfolgte eine Gründungswelle von Aktiengesellschaften.¹¹ In Deutschland verhalf der Eisenbahnbau der Aktiengesellschaft zum Durchbruch, da diese die Deckung des enormen Kapitalbedarfs der neuen Technologie erlaubte.¹² Ein erstes ausformuliertes Aktienrecht findet sich im französischen *Code de Commerce* von 1807, der in besetzten Gebieten, so im Rheinland ab 1815, galt.¹³ Regeln zur Haftungsbeschränkung sah weiter das preussische Gesetz zu den Gesellschaften für Eisenbahnen von 1838 und in der Folge das preussische «Aktiengesellschaftsgesetz allgemein zu den haftungsbeschränkten Gesellschaften» von 1843 vor.¹⁴

Neue Bedeutung für die industrielle Tätigkeit gewann die Rechtsform der Aktiengesellschaft in Deutschland schliesslich mit der Liberalisierung der Gründungsvorschriften im Jahr 1870.¹⁵ Wie zuvor schon im Bereich gefährlicher Maschinen und neuer Verkehrsmittel setzte sich damit die Ansicht durch, dass Risiken und Folgekosten der kapitalistischen Produktionsweise von der Allgemeinheit und nicht von den Unternehmern zu tragen sind. Damit im Zusammenhang steht eine rechtspolitische «Normalisierung» industrieller Risiken wie auch die in Deutschland seit 1871 diskutierte strafrechtliche Lehre vom «erlaubten Risiko».^{15a} Vor diesem Hintergrund erscheint das erstaunliche Beharrungsvermögen der römischrechtlichen Verschuldenshaftung, welche die Arbeiter Betriebsunfälle ausser bei nachweisbarem Verschulden des Unternehmers selbst tragen liess, nicht als archaischer Formalismus, sondern als zeitgemässe Wirtschaftsförderung, solange keine Unruhen zu befürchten waren.^{15b} Die Haftungsbeschränkung des *shareholder* steigert die Möglichkeiten der Risikodiversifizierung. Sie macht das Risiko für den *shareholder* gleich wie den Gewinn kalkulierbar und verfügbar. Risiken werden damit nicht nur verteilt, sondern teilweise auch auf andere Risikoträger ausgelagert. Ersteres wirkt gewinnneutral, letzteres gewinnsteigernd.

11 MARTIN (FN 9), S. 195 ff.

12 CHRISTOPH BUCHHEIM, Einführung in die Wirtschaftsgeschichte, München 1997, S. 56.

13 HENNING (FN 4), S. 62.

14 HENNING (FN 6), S. 386.

15 HENNING (FN 6), S. 386.

15a Eingehend hierzu MILOŠ VEC, Kurze Geschichte des Technikrechts, Von den Anfängen bis zum Ersten Weltkrieg, in Martin Schulte (Hrsg.), Handbuch des Technikrechts, Heidelberg 2002, S. 3–60, hier S. 34 f., m. w. Hinw.

15b Für das Grundeigentum dagegen wurde aus dem römischen Recht ein zeitgemässer Schutz vor Immissionen abgeleitet, vgl. REGINA OGOREK, Actio Negatoria und industrielle Beeinträchtigung des Grundeigentums, in Helmut Coing und Walter Wilhelm (Hrsg.), Wissenschaft und Kodifikation des Privatrechts im 19. Jahrhundert Bd. 4: Eigentum und industrielle Entwicklung, Wettbewerbsordnung und Wettbewerbsrecht, o. O. 1979, S. 40–78, insb. S. 77.

Dieser Abriss zeigt: Das konstitutive Element des *shareholder* ist ein Auseinanderfallen von Gewinnbeteiligung und Risikotragung. Der *shareholder* kann sein Risiko diversifizieren, sein Haftungsrisiko beschränken und sich am Kapitalmarkt versichern. Schon in der frühesten Phase zeichnet sich eine Differenzierung auf der anderen Seite, den *stakeholders*, ab: Sie zerfallen in Fremdkapitalgeber wie Bankiers und andere Kreditgläubiger¹⁶, die von *shareholders* kaum zu unterscheiden sind, weil sie über dieselben Mittel der Risikodiversifizierung und -beschränkung verfügen und Prämien aushandeln, welche einen Gewinn enthalten; und andererseits *stakeholders* wie zum Beispiel Lohnarbeiter, welche ihr Risiko kaum diversifizieren können und aufgrund ihrer Marktstellung auch nicht in der Lage sind, das Risiko Dritten oder mittels ausgehandelter Risikoprämien auf den Arbeitgeber zu überwälzen.

2. Kapital und Arbeit

Im ausgehenden Spätmittelalter war die Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* im Grunde noch ein Kuriosum am Rande der ständischen Gesellschaft. Sie blieb weitgehend auf die Welt der Kaufmannsgilde beschränkt, die mit ihrem Buchführungsethos und ihrem reservierten Verhältnis zu Kirchen und Opferstöcken den Zeitgenossen letztlich suspekt blieb.¹⁷

Zu ungeahnter sozialer Relevanz erwachte die Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* mit der fortschreitenden Differenzierung zwischen Kapital und Arbeit unter den Bedingungen der Industrialisierung. Als Kennzeichen für die Entstehung von Industrie gilt das Aufkommen einer industriellen Arbeiterschaft.¹⁸ Je mehr die Produktionsfaktoren im Eigentum der Kapitalgesellschaft standen und die an der Produktion Beteiligten nichts als ihre standardisierte Arbeitskraft verkauften, fielen Letztere aus der Gewinnbeteiligung heraus und wurden zu *stakeholders*.¹⁹ Umgekehrt nahmen sich Grundbesitzer erst dann als an Gewinnsteigerung orientierte *shareholders* wahr, als sie nicht mehr von unentgeltlicher Fron- und Leibeigenenarbeit lebten, son-

16 Einen variablen Zinssatz (wegen der prekären Finanzlage) kannten auch die italienischen Staatsgläubigerverbände, insbesondere die 1407 geschaffene Genueser St. Georgs-Bank, das Vorbild der Bank of England und in ihrer Ausgestaltung Vorläuferin späterer Aktiengesellschaften, vgl. HARALD REICHEL, Die Institution des Aufsichtsrats in der deutschen Aktiengesellschaft, Reformüberlegungen aus historischer Perspektive, Stuttgart 1998, S. 27, m. w. Hinw.

17 Vgl. ARLINGHAUS (FN 2), S. 107 ff.

18 HENNING (FN 6), S. 351.

19 So schon von *Adam Smith* beschrieben, vgl. ADAM SMITH, An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations (1776), Bd. I, 2. Aufl., London 1920, S. 66 ff. (Buch I Kap. VIII, erste Seiten).

dern dafür etwas zahlten und einen erwirtschafteten Gewinn zurückbehielten. Ein anschauliches Beispiel hierfür lieferten die russischen Grossgrundbesitzer, die mit der Abschaffung der Leibeigenschaft 1861 erstmals vor das Problem gestellt waren, eine Gewinn- und Verlustrechnung aufzustellen, was in zahllosen Fällen desaströs endete, weil kein Geld für Lohnarbeiter mehr übrig blieb.²⁰

Eine gewinn- und wachstumsorientierte Wirtschaftsweise entstand überhaupt erst mit dem Auseinanderfallen von *share-* und *stakeholder*; das prägende Merkmal der vorindustriellen, zünftischen Wirtschaft war gerade die Abwesenheit von Wachstum und von Reingewinn.²¹ Der sich vermehrende, frei verfügbare Gewinn, der immer wieder reinvestiert werden konnte, barg ein gewaltiges Potential zu Wachstum und Expansion in sich. In der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts wurden Investitionen denn auch vorwiegend aus Gewinnen finanziert.²² Geld wird reflexiv und damit zu Kapital. Die Schliessung der Wirtschaft zu einem selbstreflexiven, sich selbst reproduzierenden System beruht somit auf der selbstverstärkenden Dynamik der Differenz von *share-* und *stakeholder*. Diese Differenz repräsentiert im Wirtschaftssystem die Grenze zwischen System und Umwelt. Fortschreitende Wirtschaftstätigkeit bedeutet nun Reproduktion der Grenze des Systems zur Umwelt und damit Vermehrung der *stakeholders*.²³ Je grösser die Kapitalakkumulation, desto breitere Gesellschaftsschichten werden zu *stakeholders*, die dazu beitragen.

Die Industrialisierung hat nicht nur Produktionsweisen revolutioniert, sondern auch Arbeits- und Lebensbedingungen. Die neuen Technologien wie Dampfmaschinen, Elektrizität und Chemie bargen Gefahren für Mensch und Umwelt. Die Fabriken rekrutierten Heere von ungelerten Arbeitskräften vom Land oder verarmten Handwerkern, deren Gewerbe von den Fabriken verdrängt wurde. Arbeitstage wurden immer länger, Reallöhne sanken²⁴, Frauen und Kinder wurden in den Produktionsprozess einbezogen. Im Schatten des Fortschritts breitete sich Arbeitslosigkeit und Massenelend aus, was

20 MANFRED HILDERMEIER, Die Russische Revolution 1905–1921, Frankfurt a. M. 1989, S. 23.

21 BUCHHEIM (FN 12), S. 60.

22 HENNING (FN 6), S. 438, S. 355.

23 Vgl. NIKLAS LUHMANN, Die Wirtschaft der Gesellschaft, 2. Aufl., Frankfurt a. M. 1996, S. 43–90.

24 1800 bis 1849: zuerst schwankende, dann sinkende Reallöhne; 1844: Streikwelle führt zu allgemeiner Realloohnerhöhung; Tiefpunkt 1847 (Teuerung); 1880er Jahre bis 1914: um 30–35 % steigende Reallöhne, sinkende Arbeitszeit, wachsende Organisation der Gewerkschaften: erstmals partizipieren Arbeiter am Wachstum. Erneute Steigerung erst nach 1945. Siehe BUCHHEIM (FN 12), S. 123 ff.; HENNING (FN 6), S. 1095, für die Schweiz: ERICH GRUNER, Die Arbeiter in der Schweiz im 19. Jahrhundert, Soziale Lage, Organisation, Verhältnis zu Arbeitgeber und Staat, Bern 1968, S. 140.

sich mit zunehmender internationaler Konkurrenz und den häufigen Wirtschaftskrisen zuspitzte und die Differenz zwischen *shareholders* und *stakeholders* schon im frühen 19. Jahrhundert dramatisierte. Zudem erlaubte die Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* eine Verwandlung der neuen Gefahren in Risiken, die sich vom *shareholder* verschieben liessen.²⁵ Lange Zeit liessen sich Unfall- und Krankheitsrisiken auf die Beschäftigten, ihre Familien und das Armenwesen abwälzen. Konjunkturelle Schwankungen federte man durch Einstellung und Entlassung einer variablen Zahl von ungelerten Arbeitern ab.²⁶ Die Industrialisierung machte eine wachsende Gruppe von *stakeholders* zu Trägern immer grösserer nicht abwählbarer Risiken.

Es zeigt sich, dass die Erfolgsgeschichte kapitalistischer Institutionen in der Spannung zwischen den Gewinnen aus der Spezialisierung von *share-* und *stakeholders* und deren Folgekosten begründet liegt, was der Wirtschaftshistoriker und Institutionenökonom *Douglass C. North* als den «Kern der modernen Probleme politischer und wirtschaftlicher Leistung» bezeichnet.²⁷

3. Stakeholder-Theorie

a) Liberalismus

Am Anfang des liberalen Denkens im 17. Jahrhundert steht die Erfindung der *stakeholders* und damit einhergehend ein neues Verständnis der Produktivkräfte. Neu war insbesondere die Bestimmung der Arbeit als eines wertvermehrenden Produktionsfaktors. *John Locke* (1632–1704) setzt das Eigentumsrecht mit der Möglichkeit wertbildender Arbeit in eins.²⁸ *William Petty* (1623–1687) führt Wert und Einkommen allein auf Boden und Arbeit zurück, um festzustellen, dass der Ertrag der Arbeit höher als ihre Entlohnung sei.²⁹ Bei *Adam Smith* (1723–1790) wird Arbeit zum einzigen Ursprung und Mass-

25 Zur Transformation von Gefahren in Risiken siehe NIKLAS LUHMANN, *Soziologie des Risikos*, Opladen 1991, S. 111 ff., S. 188 f.: Ein möglicher künftiger Schaden wird zum Risiko, wenn er einer Entscheidung zurechnet wird. In einer Gesellschaft, die auf Beobachtung zweiter Ordnung (Beobachtung von Beobachtungen, nicht von «Ereignissen») gestellt ist, gibt es nur noch Risiken, keine Gefahren.

26 HENNING (FN 6), S. 745 f. Diese Funktion erfüllten in der Schweiz noch bis ins 20. Jahrhundert die italienischen Gastarbeiter, zum Vorteil von Sozialstatistiken und Konjunkturdaten.

27 DOUGLASS C. NORTH, *Theorie des institutionellen Wandels, Eine neue Sicht der Wirtschaftsgeschichte*, Tübingen 1988, S. 215.

28 Der Gedanke findet sich wohl zuerst bei THOMAS HOBBS, *Leviathan or the Matter, Form and Power of a Commonwealth, Ecclesiastical and Civil* (1651), Oxford 1952, Kapitel XXIV.

29 WILLIAM PETTY, *A Treatise of Taxes and Contributions* (1662), in *William Petty, Economic Writings* Vol. 1, Cambridge 1899, S. 42–45, S. 48–51.

stab für Wert³⁰, womit eine Differenz zwischen Arbeitsprodukt und Entlohnung in die Welt tritt: Das Produkt der Arbeit fällt nicht ganz dem Arbeiter, sondern dem Kapitalisten und dem Grundeigentümer zu³¹ – ein Gedanke, den dann *David Ricardo* (1772–1823) in seiner Arbeitswertlehre vertiefte. Damit war die Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* erstmals theoretisch erfasst.

Doch schon wenige Jahre nach *Ricardos* Tod erklärten die massgebenden britischen Ökonomen nahezu einstimmig sämtliche Theorien *Ricardos* für falsch und gefährlich.³² Besonders als Radikalisten wie *Hodgskin* (1787–1869) oder *William Thompson* unter sich organisierenden Arbeitern propagierten, aus der Lehre von der Arbeit als eines wertvermehrenden Produktionsfaktors folge ein Recht der Arbeiter am Arbeitsprodukt, schien es «für jene, die Eigentum zu verlieren und Familien zu beschützen haben, hohe Zeit, sich zur Selbstverteidigung zusammenzuschliessen», wie der amerikanische Ökonom *Thomas Cooper* 1830 schrieb.³³ Für die nächsten hundert Jahre blieben die *stakeholders* erfolgreich aus der liberalen Theorie verbannt und der sozialistischen Kapitalismuskritik überlassen.

b) Die «soziale Frage»

An der Schwelle zum 19. Jahrhundert begann man, die katastrophale Lage der arbeitenden Bevölkerung als «soziale Frage» wahrzunehmen.³⁴ Erste Ansätze finden sich im revolutionären Frankreich, wo bereits sozialstaatliche Ideen wie Progressivsteuer, Sozialpflichtigkeit des Eigentums, garantierter Mindestlohn, staatliche Sozialfürsorge, Arbeitsbeschaffung und Arbeitslosenunterstützung auftauchten, wie sie zum Beispiel vom radikalen Jakobiner *Robespierre* gefordert wurden, damit die Freiheitsrechte nicht Illusion blieben.³⁵ Doch die Reflexion kam nicht hinaus über die alteuropäischen Dichotomien von Freiheit und Unfreiheit, Gleichheit und Ungleichheit, Vernunft

30 SMITH (FN 19), S. 32 ff., insb. S. 38 f. (I. Buch, 5. Kap.).

31 SMITH (FN 19), S. 49 f. (Buch I Kap. VI, erste Seiten), S. 66 ff. (Buch I Kap. VIII, erste Seiten).

32 Vgl. z. B. den illustren *Political Economy Club*, wo man sich ab 1831 die «Verbesserung» der *Ricardo*'schen Theorie vornahm, RONALD L. MEEK, Der Untergang der *Ricardoschen* Ökonomie in England, in ders., *Ökonomie und Ideologie, Studien zur Entwicklung der Wirtschaftstheorie*, Frankfurt 1973, S. 73–104, S. 95 f.

33 Zit. nach MEEK (FN 32), S. 99.

34 HENNING (FN 6), S. 785–787, S. 1094 ff.; für die Pauperismuskritik in der Schweiz: GRUNER (FN 24), S. 40 ff.

35 MAXIMILIEN ROBESPIERRE, Séance du 24 avril 1793, in Marc Bouloiseau, Jean Dautry etc. (Hrsg.), *Œuvres de Maximilien Robespierre*, Bd. 9, Paris 1958, S. 459–475, hier S. 461 f., 465 f. Zusammenhang: Robespierre ergänzt die Erklärung der Menschenrechte durch soziale Rechte, da sie sonst illusorisch werde.

und Unvernunft sowie – bei den radikalen Linken um *Roux* und *Hébert* und den kommunistischen *Babouvisten* – Armut und Reichtum. Entsprechend endeten Theorie und Praxis in Paradoxien wie «*Le gouvernement de la révolution est le despotisme de la liberté contre la tyrannie.*»³⁶ Eine direkte Bezugnahme auf strukturelle Veränderungen der Gesellschaft wie auf die Ausdifferenzierung der Faktoren Kapital und Arbeit fehlte noch weitgehend.

Besonders lebhaft diskutiert wurde die soziale Frage in Deutschland, wo man den Industrialisierungsdruck später, dafür aber umso intensiver zu spüren bekam. Universitäten schrieben Preisfragen zur Lage der Arbeiter aus, Flugschriften und Brandreden wie *Georg Büchners* «Hessischer Landbote» (1834) wurden verbreitet. Der utopische Sozialist und Spätaufklärer *Carl Wilhelm Frölich* bringt schon 1792 die Opposition von Eigentümern und Besitzlosen mit der entfesselten industriellen Produktivität in Verbindung. Angesichts der beginnenden Industrialisierung und Massenverelendung in Preussen fordert er die Aufhebung des Privateigentums, um die Entzweiung der Gesellschaft in Überfluss und Dürftigkeit zu beseitigen.³⁷ Auf die Entgegnung, ohne den Drang nach Besitz würde die Industrie zum Erliegen kommen, verlangt er einen neuen Menschentyp.³⁸ Nicht viel weniger utopisch muss 1792 die Empfehlung des deutschen Jakobiners *Andreas Georg Friedrich Rebmann* geklungen haben, Unternehmen zu verstaatlichen, um mit neuen Arbeitsplätzen die Verelendung der Industriearbeiter zu bekämpfen.³⁹ Doch die Antwort der preussischen Reformer lautete nicht staatliche Intervention, sondern freies Unternehmertum. Das preussische Oktoberedikt von 1807 erklärte alle Untertanen für persönlich frei und liberalisierte die Berufswahl, was einen Arbeitsmarkt schuf und eine Massenarbeitslosigkeit auslöste.⁴⁰ Zehn Jahre später versandte der von Napoleon verbannte preussische Reformer *Hardenberg* ein Rundschreiben, in dem mit Blick auf das Elend der Fabrikarbeiter verlangte, der Staat solle jene Bereiche regulieren, in denen die Wirtschaft versage.⁴¹

36 MAXIMILIEN ROBESPIERRE, Sur les principes de morale politique que doivent guider la Convention nationale dans l'administration intérieure de la République (5 février 1794), in Marc Bouloiseau und Albert Soboul (Hrsg.), *Œuvres de Maximilien Robespierre*, Bd. 10, Paris 1967, S. 350–366, hier S. 357.

37 CARL WILHELM FRÖLICH, Über den Menschen und seine Verhältnisse, Berlin 1960, S. 85 f.

38 «Wir irren gewiss, wenn wir in unserer von Zeit und Umständen geformten Natur die Natur des Menschen auffinden wollen», FRÖLICH (FN 37), S. 88.

39 ANDREAS GEORG FRIEDRICH REBMANN, Briefe über Erlangen, Zweyter Theil, Frankfurt/Leipzig 1792, S. 119 ff.

40 REINHART KOSELLECK, Preussen zwischen Reform und Revolution, Allgemeines Landrecht, Verwaltung und soziale Bewegung von 1791–1848, Stuttgart 1967, S. 487–506, hier S. 609.

41 REINHART KOSELLECK, Staat und Gesellschaft in Preussen 1815–1848, in Werner Conze (Hrsg.), Staat und Gesellschaft im deutschen Vormärz 1815–1848, Stuttgart 1962, S. 79–112, hier S. 105 ff.

Einer der wenigen liberalen Unternehmer, die sich zur sozialen Frage äuserten, war *Friedrich Harkort*, der erste deutsche Dampfmaschinenhersteller. In seiner eindrücklichen Schrift von 1844 diagnostizierte er, dass durch die Einführung von Maschinen und Arbeitsteilung «*weniger allgemeine Intelligenz vom Haufen gefordert und durch Concurrenz der Lohn auf das Nothdürftigste zur Fristung des Lebens herabgedrückt*» werde, was unterstützt von immer häufigeren Wirtschaftskrisen zu einer Abwärtsspirale führt. Dieses Marktversagen sieht er in der gegenüber der Arbeitskraft grösseren Flexibilität des Kapitals begründet: «*Das Kapital findet leichter anderweitige Verwendung, kann länger ausdauern, während der Arbeiter die leibliche Nothdurft zum Nachgeben zu jedem Preis zwingt. Seine geringe Bildung und Gewohnheiten erlauben ihm nicht, zu einem anderen Geschäfte, in neue Verhältnisse überzugehen.*» Entsprechend sieht er die Lösung in einer staatlichen Bildungspolitik.⁴²

c) Sozialismus

Neue Ansätze zu einer *stakeholder*-Theorie finden sich bei einigen französischen Frühsozialisten. So erkennt *Saint-Simon* (1760–1825) die Arbeiterfrage als das zentrale Problem der Zeit und entwirft besonders seit 1817 eine ideale Industriegesellschaft, in der mittels Partizipation und Solidarität aller produktiven Klassen «*die Verwaltung der Dinge die Macht zwischen den Menschen ersetzt*».⁴³ In Anlehnung daran beschreibt der Anarchist *P.J. Proudhon* (1809–1865), wie die Arbeit zwar kollektiv erbracht, ihr «*surplus*» aber aufgrund der Eigentumsverhältnisse nicht kollektiv geteilt wird.⁴⁴

An *Ricardo* und die französischen Frühsozialisten knüpfte der deutsche Ökonom *Karl Rodbertus* (1805–1875) an. Er kritisierte, dass die steigende Produktivität nicht den die Arbeit Erbringenden zugute komme, sondern den Eigentümern von Boden und Kapital, welche die Voraussetzungen für die Produktion zur Verfügung stellen. Indem das Produkt der Arbeit den Eigentümern von Kapital und Boden gehört, wird Arbeitskraft zur Ware, die aber nur soweit nachgefragt wird, als sie rentabel eingesetzt werden kann.⁴⁵ In der

42 FRIEDRICH HARKORT, Bemerkungen über die Hindernisse der Civilisation und Emancipation der untern Klassen, Fortsetzung der «Bemerkungen über die preussische Volksschule», Elberfeld, 1844, S. 44 f. Ähnlich schon SMITH (FN 7), S. 267 f. (Buch V Kap. I Teil 3 Abschn. 2).

43 HENRI DE SAINT-SIMON, Oeuvres, Bd. 5, Paris 1966, S. 248.

44 Vgl. PIERRE-JOSEPH PROUDHON, Qu'est-ce que la propriété? (1840), in C. Bouglé und H. Moyses (Hrsg.), Pierre-Joseph Proudhon, Œuvres Complète, Bd. IV, Genf/Paris 1982, S. 345 f.

45 Vgl. JOHANN KARL RODBERTUS, Zur Erkenntnis unsrer staatswirthschaftlichen Zustände (1842), in Johann Karl Rodbertus, Gesammelte Werke und Briefe, Abteilung I, Bd. 1, Osnabrück 1972, S. 112 und S. 114.

Folge vermindert sich der proportionale Anteil der Arbeiter am Nationalprodukt, worin *Rodbertus* das Problem kapitalistischer Wirtschaftsweise und eine Gefahr für die Zivilisation sieht.⁴⁶ Er fordert eine staatliche Sozialpolitik («Staatssozialismus»), unter anderem eine staatliche Anpassung der Lohnquote an die Steigerung der Arbeitsproduktivität⁴⁷, und als Endziel der Geschichte die Verstaatlichung des Privateigentums an Boden und Kapital unter planwirtschaftlicher Lenkung der Wirtschaft.⁴⁸

Karl Marx (1818–1883) verband die liberalen und sozialistischen Ansätze einer *stakeholder*-Theorie zu einer monumentalen Synthese. Die Verelendung von Massen und Kontinenten, die sich häufenden Wirtschaftskrisen, die Überproduktion bei gleichzeitiger Unterproduktion von lebenswichtigen Gütern und die Verschwendung natürlicher und menschlicher Ressourcen führt er auf die Teilung von *share*- und *stakeholder* in Form von Kapital und Arbeit zurück.⁴⁹ Die ungeheure Dynamik industrieller Produktionsweisen bewertete er zwar positiv, glaubte aber, dass die Zukunft einer Teilhabe der arbeitenden Bevölkerung am Wachstumsprozess über den Weg eines Gemeineigentums an den Produktionsmitteln gehört. In einem revolutionären Akt der Enteignung sollen *stakeholders* zu *shareholders* werden.

d) Neoklassik

Liberalistische Strömungen wandten sich der sozialen Frage erst wieder nach der grossen Krise der 1930er und 1940er Jahre zu, als in Europa Gedanken an *laissez-faire* wenig Vertrauen erweckten und es ratsam schien, die *stakeholder*-Debatte nicht ganz den politischen Gegnern zu überlassen. Die sogenannten Ordoliberalisten *Wilhelm Röpke*, *Alfred Müller-Armack* und insbesondere *Walter Eucken* halten zwar eine marktwirtschaftliche Ordnung für überlegen, rufen aber nach einem starken Staat, der die Wettbewerbsordnung aufrechterhält. Hierzu gehören die Kontrolle von Monopolen, eine umvertei-

46 JOHANN KARL RODBERTUS, Die Forderungen der arbeitenden Klasse (1837), in Johann Karl Rodbertus, Gesammelte Werke und Briefe, Abteilung I, Bd. 1, Osnabrück 1972, S. 21, S. 26; JOHANN KARL RODBERTUS, Zur Erkenntnis unsrer staatswirtschaftlichen Zustände (1842), in Johann Karl Rodbertus, Gesammelte Werke und Briefe, Abteilung I, Bd. 1, Osnabrück 1972, S. 155.

47 «Wenn Mittel gefunden werden, dass den arbeitenden Klassen der Fortschritt der Productivität zu gut kommt, so ist ihr materieller Zustand dauernd verbessert.» RODBERTUS (FN 26), Die Forderungen der arbeitenden Klassen (1837), S. 28.

48 JOHANN KARL RODBERTUS, Das Kapital (1854), in Johann Karl Rodbertus, Gesammelte Werke und Briefe, Abteilung I, Bd. 2, Osnabrück 1971, S. 124 ff.

49 Vgl. z. B. KARL MARX, Das Kapital I, in Karl Marx und Friedrich Engels, Werke, Band 23, Berlin 1968, S. 640 ff., S. 677 ff.

lende Einkommenspolitik und die Internalisierung externer Effekte.⁵⁰ Die Frage lautete: «Wie kann der modernen und industrialisierten Wirtschaft eine funktionsfähige und menschenwürdige Ordnung gegeben werden?».⁵¹ Die Theorie begnügte sich mit der Suche nach der verlorenen «Menschenwürde» mit den Mitteln der Wirtschaftspolitik.

Die Grundlage für einen neuen Eigenwert der *stakeholders* in der neoklassischen Theorie in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts hat schon 1920 der britische Ökonom *Arthur Cecil Pigou* (1877–1959) gelegt. *Pigou* analysiert die mögliche Divergenz von privaten und sozialen Wertgrenzprodukten, die eine effiziente Ressourcenallokation durch den Markt behindert.⁵² Ein Beispiel sind Industrieemissionen, die den Nutzen der Anwohner, die nicht am Nutzen der Fabrik beteiligt sind, mindern. *Pigou* fordert als Mittel gegen die aus solchen negativen externen Effekten resultierende ineffiziente Güterallokation staatliche Interventionen.⁵³ Seine Lösung besteht in der Erhebung von Steuern beim Verursacher, damit die externen Kosten internalisiert und die Emissionen reduziert werden. Schon bei *Pigou* sind die vom Produktionsprozess betroffenen *stakeholders* nicht nur die Arbeitnehmer. An *Pigou* knüpft die Umweltökonomie an, die feststellt, dass zu billig produziert wird, weil die Produktpreise nicht alle externen, in der ökologischen und sozialen Umwelt anfallenden Kosten reflektieren. Es wird damit zum Hauptproblem der Umweltökonomie, wie der richtige Preis für Umweltgüter zu ermitteln sei.⁵⁴

Scheinbar *Pigou* wegen seines Staatsinterventionismus kritisierend, stellt *Ronald H. Coase* in seinem berühmten *Coase-Theorem* von 1960 fest, dass es in einer Welt ohne Transaktionskosten unabhängig von rechtlichen und anderen Institutionen langfristig keine externen Effekte geben kann, da alle Güter mittels Verhandlungen unter den Wirtschaftsteilnehmern an den Ort ihrer effizientesten Verwendung wandern. Da es aber keine Wirtschaft ohne Transaktionskosten gibt, wird *e contrario* geschlossen, dass die Verteilung der Eigentumsrechte und die Institutionen einen Einfluss auf die Effizienz der Güterallokation haben. Hier setzt die Neue Institutionenökonomik an, aus deren Reihen besonders *Oliver E. Williamson* zu nennen ist. Es geht darum, das optimale Set von Eigentumsrechten zu finden, um Transaktionskosten zu minimieren und Effizienz zu maximieren.

50 Vgl. WALTER EUCKEN, Grundsätze der Wirtschaftspolitik (1952), 6. Aufl., Tübingen 1990, S. 291–303.

51 EUCKEN (FN 50), S. 14.

52 Vgl. ARTHUR CECIL PIGOU, *The Economics of Welfare*, London 1920, S. 129, S. 159.

53 PIGOU (FN 52), S. 113, S. 129.

54 Vgl. WILLIAM J. BAUMOL, *On Taxation and the Control of Externalities*, *American Economic Review* 62 (1972) S. 307–322.

Coase bezweifelt die Effizienz von *Pigous* Prinzip der Kosteninternalisierung beim Verursacher (Verursacherprinzip), da zum Beispiel im Fall von Fabrikemissionen die Anwohner selbst ebenso sehr Ursache dafür sind, dass ihr Nutzen sinkt, weil sie nicht anderswo wohnen.⁵⁵ Der Fabrik soll ein Recht (*property right*) auf Verschmutzung gewährt werden, wenn dies effizienter ist als eine Emissionsreduktion. Ähnlich argumentiert *Guido Calabresi* mit Bezug auf Unfallkosten, bei denen statt des Verschuldens das Effizienzkriterium ausschlaggebend dafür sein soll, ob der Schädiger den Geschädigten entschädigt oder nicht. Es kann effizient sein, den Geschädigten oder seine Versicherung den Schaden tragen zu lassen, wenn der Nutzen der schädigenden Tätigkeit überwiegt.⁵⁶

Auf *stakeholders* übertragen folgt daraus: Die Möglichkeit von Externalisierung – und damit auch die Differenz von *share-* und *stakeholder* – ist aus Sicht des ökonomischen Systems effizient.

4. Stakeholder-Politik

a) Sozialstaat

Die missglückten Revolutionen von 1848 in Deutschland wurden von Arbeiterkreisen mitgetragen, welche Forderungen wie Lohnerhöhung, Mindestlöhne, Zehnstundentag, Unfall-, Invalidenversicherung und preiswerte Wohnungen stellten. Zeitgenossen sahen in den Ereignissen von 1871 um die revolutionäre Pariser Kommune, wo in einer Woche mehr Menschen umkamen als in all den Jahren der Französischen Revolution, ein abschreckendes Beispiel dafür, was einem mit der sozialen Frage noch blühen konnte. Die *stakeholder*-Problematik der Industriegesellschaften hatte einen Punkt erreicht, an dem Strategien der Marginalisierung und Symptombekämpfung nach Art der mittelalterlichen Armenfürsorge oder der englischen *work houses* versagten. Vor diesem Hintergrund griff *Otto von Bismarck* – der selbst bei der blutigen Niederschlagung der Pariser Kommune die Hände im Spiel hatte – eiserne mit dem repressiven Sozialistengesetz (1878–1890) gegen jede soziale Bewegung durch. Zugleich versuchte er, die Arbeiter mittels eines bahnbrechenden Sozialversicherungssystems in das bestehende System zu integrieren.

55 COASE, 126 ff.

56 GUIDO CALABRESI, The Decision for Accidents, An Approach to Nonfault Allocation of Costs, Harvard Law Review 78 (1965) S. 713–745, insb. S. 719; GUIDO CALABRESI, The Costs of Accidents, New Haven 1970, passim.

ren.⁵⁷ In den Jahren 1883 bis 1889 entstanden die obligatorische Krankenversicherung, das Unfallversicherungsgesetz und das Invaliditäts- und Altersversicherungsgesetz. Was hier ein alter Aristokrat unbekümmert des Widerstandes der von ihm wenig geachteten Unternehmerschaft erliess, sollte den entscheidenden Anstoss für die europäische Entwicklung zum Sozialstaat geben. Die Lösung hiess von nun an: Die Differenz von *shareholder* und *stakeholder* wird geschützt, indem ihre Folgen vom Staat aufgefangen werden.

Dass allerdings auch *Bismarcks* andere Lösung, die polizeilichen und militärischen Repression, historische Karriere machen sollte, zeigen die traditionell blutigen Niederschlagungen von Arbeiterbewegungen in den USA⁵⁸ oder die Regierungen in Mittel-, Südamerika oder Südostasien, die jede Selbstorganisation von Arbeitnehmern gewaltsam erstickten, um unlängst noch als kapitalistische Erfolgsgeschichten gefeiert zu werden.

b) Arbeiterbewegung

Bismarcks Taktik, mit der Kombination von Sozialistengesetz und Sozialversicherung der sozialen Bewegung die Basis zu entziehen, erwies sich als Fehleinschätzung. Nach und nach erstarkten Gewerkschaften zu einer Gegenmacht auf dem Arbeitsmarkt. In Deutschland erhielten sie in den 1880er Jahren Zulauf, um nach Aufhebung des Sozialistengesetzes 1890 noch mehr zu expandieren – im Vergleich mit Grossbritannien und den USA relativ spät. Sie organisierten Streik-, Kranken-, Arbeitslosen-, Invalidenunterstützungen, Fortbildungsschulen, Erziehungseinrichtungen und in der Vorkriegszeit Tarifverträge über Mindestlöhne.⁵⁹

Für die weitere Entwicklung war bedeutsam, dass Arbeiterbewegungen politische Strukturen anzunehmen begannen. 1863 gründete *Ferdinand Lassalle* den «Allgemeinen Deutschen Arbeiterverein», mit dem Ziel, die Verbesserung der Situation der Arbeiter zur Staatsaufgabe zu erheben. Kurz darauf bildete sich als Gegenorganisation der Verband Deutscher Arbeitervereine, der sich unter *Bebel* und *Liebknecht* marxistisch orientierte.⁶⁰ Die

57 ERNST ENGELBERG, *Bismarck, Urpreusse und Reichsgründer*, Berlin 1985, S. 585; ERNST ENGELBERG, *Bismarck, Das Reich in der Mitte Europas*, Berlin 1990, S. 30 f.; FRANCIS L. CARSTEN, *Die deutsche Sozialdemokratie und Bismarcks Werk*, in Johannes Kunisch (Hrsg.), *Bismarck und seine Zeit, Forschungen zur Brandenburgischen und Preussischen Geschichte*, Beiheft 1, Berlin 1992, S. 205–219, insb. S. 212.

58 Vgl. JEREMY BRECHER, *Streiks und Arbeiterrevolten, Amerikanische Arbeiterbewegung 1877–1970*, Frankfurt a. M. 1975, passim.

59 ERNST SCHRAEPLER, *Quellen zur Geschichte der sozialen Frage in Deutschland 1871 bis zur Gegenwart*, 3. Aufl., Göttingen/Zürich 1996, S. 18.

60 HENNING (FN 6), S. 731, S. 1177.

verschiedenen Strömungen fanden 1875 zur Sozialistischen Arbeiterpartei Deutschlands zusammen, die sich 1890 als Sozialdemokratische Partei Deutschlands (SPD) neu gründete. Die deutsche Parteigründung brach den Damm für die Entwicklung in den anderen europäischen Staaten.

Anders als die sozialistischen Parteien setzten deutsche sozialliberale Kreise – übrigens wie die französischen Anarchisten und Syndikalisten im Umfeld von Leuten wie *Georges Sorel*⁶¹ – auf die Bildung von Selbsthilfeorganisationen unter weitgehender Vermeidung von staatlicher Fürsorge und Intervention. Ein berühmtes Beispiel dafür ist der Verband Deutscher Gewerkschaften des Volkswirtschaftlers *Max Hirsch* und des Verlegers *Franz Duncker*. Dessen Forderung lautete nicht Aufhebung des Gegensatzes von Kapital und Arbeit, sondern «*dass beide Produktionsfaktoren sich getrennt und in voller Unabhängigkeit voneinander organisieren*».⁶² Wie zeitgemäss dieser Gedanke war, kann man beim französischen Soziologen *Emile Durkheim* nachlesen.⁶³ Auf der anderen Seite banden grosse, dem Arbeitskampf besonders exponierte Betriebe die Arbeitnehmer stärker in die Betriebsorganisation ein oder bildeten Erholungsheime und Ausbildungswerkstätte, um negative Auswirkungen der fortschreitenden Rationalisierung der Arbeit abzufedern.⁶⁴ Einflussreich war das paternalistische Betriebsmodell von *Henry Ford*, das auf Betriebskrankenkassen, betrieblicher Sozialarbeit und Pensionskassen setzte, um die Arbeiter über ihre Stellung als Arbeitnehmer hinaus abzusichern.

Ende der 1920er Jahre setzte in Deutschland eine schwere Wirtschaftskrise ein. Die Arbeitslosenversicherung konnte die Welle der Arbeitslosigkeit nicht tragen, sodass 1932 die Sozialpolitik am Ende war.⁶⁵ Nun hatte die Stunde der Nationalsozialisten geschlagen, die sich als neue soziale Bewegung verstanden. Als sie 1933 an die Macht kamen, versuchten sie, die Arbeitnehmerschaft in ihre Organisation einzubinden und verleibten sich die Gewerkschaften mit Gewalt ein.⁶⁶ Die Ankurbelung der Rüstungsindustrie und Grossprojekte wie die Reichsautobahnen schafften Arbeitsplätze. Die nationalsozialistische Sozialpolitik nahm sich der Freizeitgestaltung und Fortbildung der Arbeitnehmer an. Das Ziel war einerseits ein machtpolitisches: Man befürchtete, dass die nationalsozialistische Bewegung wie einst der Kapp-Putsch durch einen Generalstreik lahmgelegt werden könnte. Andererseits be-

61 Vgl. z. B. JEREMY JENNINGS, *Syndicalism in France, A Study of Ideas*, New York 1990, S. 61.

62 Leitsätze des Verbandes Deutscher Gewerkschaften (Hirsch-Duncker) von 1908, abgedruckt in SCHRAEPLER (FN 59), S. 148 ff., siehe S. 149.

63 EMILE DURKHEIM, *Über soziale Arbeitsteilung* (1893), Frankfurt. M. 1992, S. 42 f. (Vorwort zur zweiten Auflage, 1. Abschnitt).

64 SCHRAEPLER (FN 59), S. 28.

65 SCHRAEPLER (FN 59), S. 30.

66 SCHRAEPLER (FN 59), S. 32.

tonen neuere Forschungen den gesellschaftspolitischen Akzent auf einer «Wiedereingliederung des Arbeiterstandes in die Volksgemeinschaft» (so ein Parteiblatt).⁶⁷ Dahinter stand die von der marxistischen Gesellschaftskritik geborgte Diagnose, die deutsche Gesellschaft zerfalle wegen der aufbrechenden Differenz zwischen Bürgern und Arbeitern, wegen der Entfremdung der Arbeiter vom Volk, woran der «*jüdische Marxismus*» schuld sei. Von der Versöhnung dieser Differenz versprach man sich die Lösung aller sozialen Probleme⁶⁸, wobei kapitalistisches System und Bürgertum nicht in Frage gestellt, sondern zu «*sozialem Verständnis*», zu sozialem Verantwortungsbewusstsein des Unternehmers ermahnt werden sollen.⁶⁹ Die Geschäftsleitung soll nicht nur an die profitgierigen Aktionäre, sondern auch an die *stakeholders* denken, was längerfristig der Produktivität zugute komme.⁷⁰ Der Nationalsozialismus pries sich vor dem Hintergrund der krisengeschüttelten 1930er Jahren mithin als Antwort auf die Problematik einer sich durch die Exklusion der *stakeholders* selbst gefährdenden Wirtschaftsordnung an.

c) Produktionsgenossenschaften

Als oft gepriesenes Instrument zur Aufhebung des Gegensatzes zwischen Kapital und Arbeit figurierte die Produktionsgenossenschaft, bei welcher die Arbeitnehmer selbst die *shareholders* sind. Dieser Idee – Hoffnungsträgerin mehrerer Generationen – war wenig Erfolg beschieden, da sie im Wettbewerb, insbesondere in der Wirtschaftskrise der 1870er Jahre, hierarchisch organisierten Unternehmen unterlagen.⁷¹ Ausserdem näherten sie sich im Kampf um Konkurrenzfähigkeit mehr und mehr der kapitalistischen Unternehmensorganisation an. So fanden Akkordlohn und unterschiedliche Gewinnbeteiligung als Leistungsanreiz Verbreitung. Am Lausanner Kongress der I. Internationalen von 1867 wurde moniert, Produktionsgenossenschaften teilten die Arbeiterschaft in Aristokraten und in eine neue Gruppe von Benachteiligten auf. Vernichtende Kritik übte auch *Rosa Luxemburg*.^{71a} Interessant sind diesbezügliche Erfahrungen in der Schweiz, wo sich bei gewissen Genossenschaftsunternehmen zwei Arten von Betriebsangehörigen heraus-

67 JOACHIM BONS, Nationalsozialismus und Arbeiterfrage, Pfaffenweiler 1995, S. 23 und passim.

68 BONS (FN 67), S. 26.

69 BONS (FN 67), S. 63 ff., S. 67 und 69.

70 BONS (FN 67), S. 69.

71 BUCHHEIM (FN 12), S. 128 f.; HENNING (FN 6), S. 1152 ff., S. 1169 ff.; für die Schweiz GRUNER (FN 24), S. 1052.

71a ROSA LUXEMBURG, Sozialreform oder Revolution? (1898), 2. Aufl., Leipzig 1908, S. 32 ff.

bildeten: Genossenschafter mit Kapitalbeteiligung und angestellte Lohnarbeiter.⁷²

d) Erfolgsbeteiligung

Als weiteres Rezept zur Entschärfung der Differenz zwischen *share-* und *stakeholders* wurde die Erfolgsbeteiligung der Arbeitnehmer propagiert. Die in England und Frankreich entwickelte Idee wurde in Deutschland zuerst vom Staatswissenschaftler *Robert von Mohl* 1835 vorgeschlagen und spielte im Vormärz und in den 1860er und 1870er Jahren eine bedeutende Rolle.⁷³ Die Lebenserinnerungen von *Werner Siemens* zum Jahr 1872 mögen stellvertretend für manches grosses Unternehmen stehen: *«Es war mir schon früh klar geworden, dass eine befriedigende Weiterentwicklung der stetig wachsenden Firma nur herbeizuführen sei, wenn ein freudiges, selbsttätiges Zusammenwirken aller Mitarbeiter zur Förderung ihrer Interessen erwirkt werden könnte. Um dieses zu erreichen, schien es mir erforderlich, alle Angehörigen der Firma nach Massgabe ihrer Leistung am Gewinne zu beteiligen.»*⁷⁴ Die Verbreitung der im Verein für Socialpolitik diskutierten Gewinnbeteiligungskonzepte hielt er nichtsdestotrotz für *«Feuerbrand»*.⁷⁵ Es war ihm eben keineswegs um eine Verwandlung von *stakeholders* in *shareholders* zu tun, sondern um Streikprophylaxe: *«Der hier drohende Arbeiterstreik glimmt noch unter der Asche fort. [...] Wir werden schliesslich doch der Arbeiterbewegung Rechnung tragen und allen Arbeitern, nicht allein wie bisher den Lohnarbeitern und Meistern, eine Gewinnprämie zahlen müssen!»*⁷⁶ Einst als Mittel zur Aufhebung der Trennung von Kapital und Arbeit gedacht, ist aus der Erfolgsbeteiligung das bis heute beliebteste Anreizinstrument in Kapitalgesellschaften geworden.

e) Arbeitnehmermitbestimmung

Arbeitnehmermitbestimmung fungiert noch heute als Panazee gegen Konflikte zwischen Kapital und Arbeit. Funktionell kompensiert Mitbestimmung

72 GRUNER (FN 24), S. 1058.

73 CHRISTOPH CONRAD, Erfolgsbeteiligung und Vermögensbildung der Arbeitnehmer bei Siemens (1847–1945), Zeitschrift für Unternehmensgeschichte, Beiheft 36, Stuttgart 1986, S. 11.

74 WERNER VON SIEMENS, Lebenserinnerungen, 17. Aufl., München 1966, S. 283, zit. in CONRAD (FN 73), S. 60.

75 Brief an Bruder Wilhelm vom 02.10.1872, zit. in CONRAD (FN 73), S. 60.

76 Brief an Bruder Carl vom 27.06.1870, zit. in CONRAD (FN 73), S. 61.

die unterschiedliche Risikoexposition von Arbeitnehmern und Kapitaleignern. Soweit ein Arbeitnehmer sein Risiko nicht diversifizieren kann, soll er darauf Einfluss nehmen können. Die Idee von durch Arbeitnehmer direkt demokratisch gewählten Interessenvertretern wurde im 19. Jahrhundert von Frühsozialisten und Anarchisten wie *Proudhon*, *Godwin* und *Bakunin* entwickelt. In der gescheiterten Revolution von 1848 forderte die Nationalversammlung in der Frankfurter Paulskirche eine erste Umsetzung. *Marx*⁷⁷ und *Lenin*⁷⁸ prägten die Idee nachhaltig unter Bezugnahme auf die Pariser Kommune von 1871. Eine besondere Rezeption erfuhr sie ab 1890 im Anarcho-Syndikalismus in Frankreich, Italien und am folgenreichsten in Spanien.⁷⁹ In Deutschland trat *Rosa Luxemburg* dafür ein, den Staat des revolutionären Sozialismus nach dem Rätssystem zu bilden.⁸⁰ In der russischen Revolution von 1905 formierten sich selbstverwaltete Körperschaften in Form *ad hoc* gebildeter *Sowjets* (Räte).⁸¹ *Lenin* plante in der Februarrevolution des Jahres 1917 in Russland eine Räterepublik (*«Alle Macht den Sowjets!»*). Als sich *Sowjets* wie jener von Petrograd gegenüber den Arbeiterforderungen passiv zeigten, setzten aufgebrachte Arbeiterscharen landesweit ihre Forderung nach Demokratisierung der Fabrikordnung in eigener Regie um, entfernten massenhaft Mitglieder des Fabrikmanagements – auf Schubkarren und in Säcken – und setzten eigene Fabrikkomitees ein, die ergänzend zu den bestehenden Geschäftsleitungen Löhne, Arbeitszeiten, Einstellungen, Entlassungen etc. festsetzten. Der folgende wirtschaftliche Niedergang der meisten Betriebe führte zur vollständigen Übernahme der Geschäftsleitung durch Fabrikkomitees.⁸² Mit der Oktoberrevolution 1917 wurden die Räte zur Grundlage der bolschewistischen Verfassung, mündeten dann aber in die Alleinherrschaft der Bolschewisten. Als 1918 das deutsche Kaiserreich zusammenbrach und in Deutschland und Ungarn Arbeiter- und Soldatenräte die Macht übernahmen,

77 KARL MARX, Der Bürgerkrieg in Frankreich, Adresse des Generalrats der Internationalen Arbeiterassoziation (1871), in Karl Marx und Friedrich Engels, Werke, Band 17, 5. Aufl., Berlin 1973, S. 313–365, insb. S. 339 ff.

78 WLADIMIR ILJITSCH LENIN, Staat und Revolution (1917), in Wladimir Iljitsch Lenin, Werke Bd. 25, Berlin 1972, S. 393–507.

79 Vgl. JENNINGS (FN 61), passim; zu den Anfängen in Spanien: JOSEP TERMES, Anarquismo y sindicalismo en España: La Primera Internacional (1864–1881), Barcelona 2000.

80 Vgl. das von ROSA LUXEMBURG verfasste «Programm des Spartakusbundes» (1918), in Hermann Weber (Hrsg.), Die Gründung der KPD, Protokoll und Materialien des Gründungsparteitages der Kommunistischen Partei Deutschlands 1918/1919, Berlin 1993, S. 293–304.

81 Vgl. HILDERMEIER (FN 20), S. 54, S. 56 f.; klassisch die Darstellung bei OSKAR ANWEILER, Die Rätebewegung in Russland 1905–1921, Leiden 1958, S. 24–118.

82 BERND BONWETSCH, Die Russische Revolution 1917, Eine Sozialgeschichte von der Bauernbefreiung 1861 bis zum Oktoberumsturz, Darmstadt 1991, S. 141 ff., m. w. Hinw. Ähnliches geschieht gegenwärtig im wirtschaftlich gebeutelten Argentinien, wo mittlerweile über 100 Fabriken von Arbeitern übernommen worden sind.

war in der Schwebe, ob eine Räterepublik nach sowjetischem Vorbild oder eine parlamentarische Demokratie folgen würde.⁸³ Die Räte wandten sich bekanntlich letzterer zu und mutierten zur Institution der Betriebsräte⁸⁴, die auch im übrigen Europa Verbreitung fand.⁸⁵

Die staatliche Einführung von Arbeitnehmermitbestimmung diente von Beginn weg der Minimierung des Drucks der Gewerkschaften, des Arbeitskampfs, insbesondere von Streiks.⁸⁶ In Deutschland sah die Novelle zur Änderung der Gewerbeordnung von 1891 (Arbeiterschutzgesetz) die fakultative Bildung von Arbeiterausschüssen mit Anhörungsrecht vor. Das Bayrische Bergbaugesetz von 1900 sowie das Preussische Bergbaugesetz von 1905 und 1912 nach dem grossen Bergarbeiterstreik verpflichteten zur Einrichtung von Arbeiterausschüssen in allen Bergwerken mit mehr als 20 bzw. 100 Beschäftigten. Auf gewerkschaftlichen Druck hin wurde das Gesetz über den vaterländischen Hilfsdienst von 1916 erlassen, wonach Arbeiterausschüsse für Gewerbebetriebe mit über 50 Arbeitern für obligatorisch erklärt wurden. Eine Verordnung von 1918 gewährte erstmals eine beschränkte Mitsprache auch auf wirtschaftlichem Gebiet. Nach der Verordnung über die Errichtung von Arbeitskammern im Bergbau von 1919 beriet ein Organ aus Arbeitnehmern und Arbeitgebern gleichberechtigt über betriebliche Belange. Schliesslich bestimmten die Gesetze von 1919 über die Regelung der Kohlewirtschaft und über die Kaliwirtschaft, dass der Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft aus gleichberechtigten Arbeitnehmervertretern bestehen muss.

Das deutsche Betriebsrätegesetz von 1920 gewährte branchenübergreifend dem Betriebsrat das Recht zur Entsendung von einem bis zwei Betriebsratsmitgliedern in die Aufsichtsräte von Kapitalgesellschaften. Das erklärte gesetzgeberische Ziel lautete, «*die Arbeitsfreudigkeit, das Verantwortlichkeitsgefühl und das Interesse an der Hebung der Betriebsleitung und des Ertrages zu steigern*».⁸⁷ Mag man heute das Ziel der Ertragssteigerung belächeln, so war es zu jener Zeit durchaus realistisch, immerhin galt es, im Interesse der Unternehmen die explodierenden Kosten des tobenden Arbeitskampfs zu minimieren. In einem Enquête-Ausschuss von 1928 zeigten sich die Wirtschaftsführer mit den Erfahrungen mit der Mitbestimmung zufrieden: Eine Gesetzesänderung erscheine nicht notwendig. Man habe von den Arbeitneh-

83 Klassisch hierzu KARL KORSCH, Wandlungen des Problems der politischen Arbeiterräte in Deutschland (1921), in ders., Rätebewegung und Klassenkampf, Schriften zur Praxis der Arbeiterbewegung 1919–1923, Frankfurt a. M. 1980, S. 237–245.

84 Festgeschrieben in Art. 165 Abs. 1 und 2 der Weimarer Reichsverfassung vom 11. August 1919.

85 WERNER PLUMPE, Betriebliche Mitbestimmung in der Weimarer Republik, München 1999, S. 102 ff.; REICHEL (FN 16), S. 80 f.

86 Zum folgenden: PLUMPE (FN 85), S. 102 ff.; REICHEL (FN 16), S. 80–96.

87 Begründung des Entwurfs eines Betriebsratsgesetzes, zit. nach REICHEL (FN 16), S. 82.

mervertretern «im Laufe der Jahre niemals etwas Auffallendes [...] gesehen», sie störten «gar nicht». Ihr Wert bestehe darin, «dass die Belegschaft das Gefühl hat, dass ihre Vertreter im Aufsichtsrat sind», während ihr Einfluss für «gleich Null» gehalten wurde.⁸⁸ Eine win-win-Situation, denn die sozialdemokratische Seite ihrerseits pries und preist noch heute die Mitbestimmung als Überführung der kapitalistischen Wirtschaftsverfassung in eine Wirtschaftsdemokratie.⁸⁹ In den Hintergrund rückt, dass Arbeitnehmermitbestimmung den Gegensatz zwischen Kapital und Arbeit gar nicht zu verändern vermag, da sie das eigentliche Problem der Arbeit im Unterschied zu Kapital, die geringere Diversifizierbarkeit des Humankapitals, gerade nicht berührt. Die libertäre Idee wilder Antikapitalisten hat sich als Öltropfen im Getriebe erwiesen.

Von den Nationalsozialisten abgeschafft, wurden fakultative Betriebsräte durch die Alliierten per Kontrollratsgesetz Nr. 22 wieder eingeführt.⁹⁰ Dies sollte vermutlich wie andere Kontrollratsgesetze als Instrument zur Entnazifizierung und zur Brechung von Machtkonzentrationen in der deutschen Wirtschaft dienen.^{90a} Vertreter der von den Alliierten zunächst beschlagnahmten Montanindustrie (Kohle, Eisen, Stahl) boten 1946 den Gewerkschaften eine paritätische Mitbestimmung im Aufsichtsrat an. Als Gegenleistung sollten sich die Gewerkschaften am Druck auf die Besatzer beteiligen, um der von diesen angestrebten Entflechtung und Kontrolle der Konzerne entgegenzuwirken. So riefen Vertreter der Gutehoffnungshütte die Einheitsgewerkschaft zu Hilfe, um die «Zerschlagung eines in 150 Jahren organisch gewachsenen Unternehmens» durch den Plan der alliierten Treuhandverwaltung zu verhindern. Die Gewerkschaften seien durch ihre Betriebsnähe dazu berufen, ihren Einfluss geltend zu machen, damit die Entflechtung «die Wirtschaftlichkeit der Werke nicht gefährdet», wofür ihnen die Mitbestimmung gewährt würde.⁹¹ In einem geschickten Doppelspiel stellten dieselben Exponenten drei Tage später in einem Brief an die alliierte Verwaltung die den Gewerkschaften angebotene Mitbestimmung als Alternative zur Entflechtung dar, um «die öffentlichen Interessen mit dem privatwirtschaftlichen Ertrags-

88 Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft, Berlin 1928, S. 281, S. 330 und 284, zit. in REICHELDT (FN 16), S. 84.

89 Vgl. die Broschüre «Mitbestimmung» des Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung, Mitbestimmung – ein gutes Unternehmen, Berlin 2002, S. 8.

90 Abgedruckt in: Rudolf Judith, Friedrich Kübel, Eugen Loderer, Hans Schröder und Heinz Oskar Vetter, (Hrsg.), Qualifizierte Mitbestimmung in Theorie und Praxis, Bd. 2: Montanmitbestimmung, Dokumente ihrer Entstehung, Köln 1979, S. 50 ff.

90a Vgl. GUNTHER MAI, Der Alliierte Kontrollrat in Deutschland 1945–1948, Alliierte Einheit – deutsche Teilung?, München 1995, S. 231 ff.

91 Brief von Reusch und Hilbert an die Einheitsgewerkschaft vom 18.01.1947, abgedruckt in: JUDITH/KÜBEL/LODERER/SCHRÖDER/VETTER (FN 90), S. 81.

streben in Übereinstimmung zu bringen», während die günstige Kostenstruktur der Konzernverhältnisse erhalten bliebe.⁹²

Als Bundeswirtschaftsminister *Ludwig Erhard* die Montanmitbestimmung in einem neuen, nun auch für die Montanindustrie geltenden Betriebsratgesetz zu beseitigen gedachte, drohten die Gewerkschaften mit massiven Streiks, worauf sich der Bundestag 1951 bereit fand, die paritätische Montanmitbestimmung im Aufsichtsrat gesetzlich zu verankern.⁹³ *Das für alle Aktiengesellschaften geltende Betriebsverfassungsgesetz von 1952* führte die zwingende Beteiligung von Arbeitnehmervertretern zu einem Drittel im Aufsichtsrat ein. Den gegenwärtigen Schlussstein setzte das Mitbestimmungsgesetz von 1976, welches die obligatorische paritätische Mitbestimmung auf alle Kapitalgesellschaften mit über 2000 Arbeitnehmern ausdehnte.

Bei der Erarbeitung sämtlicher europäischer Gesellschaftsrechts-Vorlagen (*Societas Europea*, 5. EU-Richtlinie, 14. EU-Richtlinie) war die Uneinigkeit unter den Mitgliedstaaten über die Mitbestimmungsregelungen ein Hauptgrund für Verhandlungsblockaden. Während Deutschland und Holland ihre Mitarbeitervertretung im Aufsichtsrat sowie Frankreich und Belgien ihre Vertretung in einem Organ unterhalb des Leitungsorgans durchsetzen wollten, lag England an einer Reduktion der Arbeitnehmerbeziehung auf Vereinbarungen zwischen Gewerkschaften und Unternehmensleitung. Im Rahmen der *Societas Europea* liess man schliesslich um des Friedens willen einen gewissen Raum für die in Europa verbreiteten Modelle der Mitbestimmung der Arbeitnehmer.⁹⁴

In der Schweiz fand – wie nahezu jede soziale Idee – die Arbeitnehmermitbestimmung schon früh ihre Fürsprecher. *Salomon Bleuler*, der Kopf der Zürcher Demokraten, schlug 1874 ihre Umsetzung auf privater Basis in Zusammenarbeit mit den Gewerkschaften vor.⁹⁵ Eine Zürcher Färberei setzte schon 1872 eine Arbeiterkommission ein, die als Schiedsinstanz für Streitigkeiten zwischen Betriebsleitung und Arbeitern insbesondere in Fragen der Arbeitsgestaltung fungierte.⁹⁶ Das Fabrikgesetz von 1877 gewährte in Art. 8

92 Brief von Reusch (Gutehoffnungshütte), Jarres (Klöckner-Werke) und Hehemann (Otto Wolff) an den Leiter des Verwaltungsamts für Wirtschaft vom 21. Januar 1947, abgedruckt in: JUDITH/KÜBEL/LODERER/SCHRÖDER/VETTER (FN 90), S. 82 ff.

93 HEINZ OSKAR VETTER, Gewerkschaften und Mitbestimmung, in Rudolf Judith, Friedrich Kübel, Eugen Loderer, Hans Schröder und Heinz Oskar Vetter (Hrsg.), *Qualifizierte Mitbestimmung in Theorie und Praxis*, Bd. 1: Montanmitbestimmung, Geschichte, Idee, Wirklichkeit, Köln 1979, S. 7–21, hier S. 10.

94 Vgl. als Resultat nun die Richtlinie 2001/86/EG des Rates vom 8. Oktober 2001 zur Ergänzung des Statuts der Europäischen Gesellschaft hinsichtlich der Beteiligung der Arbeitnehmer, ABl. Nr. L 294 vom 10.11.2001, S. 0022–0032.

95 GRUNER (FN 24), S. 214.

96 GRUNER (FN 24), S. 998, S. 1017.

den Arbeitnehmern das Recht, sich über die erlassene Fabrikordnung auszusprechen.⁹⁷ Initiative und bundesrätlicher Gegenvorschlag zur Einführung einer Arbeitnehmermitbestimmung sind jedoch erst 1976 dem Volk vorgelegt – und verworfen worden. In der Schweiz fehlte ein mit Deutschland vergleichbarer Arbeitskampf, dessen Kosten durch verfahrensmässige Einbindung von Arbeitnehmervertretern zu reduzieren gewesen wäre. Auch trieb kein Invasor schweizerische Unternehmer zur Verzweiflungstat, sich mit Gewerkschaften zu verbünden. Doch zu guter letzt verhalf ausgerechnet das Zeitalter der Privatisierung der Schweiz zu einer gesetzlich vorgeschriebenen Mitbestimmung von Arbeitnehmervertretern, nämlich im Verwaltungsrat der *Swisscom*.⁹⁸

f) Ausblick

Die Geschichte der sozialen Krisen der letzten zweihundert Jahre legt die Vermutung nahe, dass die langfristige Aufrechterhaltung der Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* durch die sozialstaatliche Einbindung der *stakeholders* in einer entscheidenden Entwicklungsphase der Industrieländer ermöglicht wurde. Die Differenz von Kapital und Arbeit sollte bis in die Mitte des 20. Jahrhunderts die Diskussion beherrschen, obwohl ansatzweise schon seit dem 18. Jahrhundert nicht nur Arbeitskräfte, sondern auch kolonialisierte Eingeborene⁹⁹ oder die Natur¹⁰⁰ als ausgebeutete Ressourcen der modernen Wirtschaftsordnung begriffen wurden. Doch nach der Einbindung der arbeitenden Bevölkerung der Industriestaaten in ein Sozialnetz und der zunehmenden Intensität des Welthandels in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts rückten neue *stakeholders* in den Blick. Die Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* löste nach und nach ihre ausschliessliche Verbindung mit der Differenz von Kapital und Arbeit, um sich mit neuen Differenzen wie Wirt-

97 GRUNER (FN 24), S. 998.

98 Art. 9 Abs. 3 Telekommunikationsunternehmungsgesetzes (TUG) vom 30. April 1997 (SR 784.11).

99 SMITH (FN 19), S. 414 f. (Buch IV Kap. I) und SMITH (FN 7), S. 134 ff. (Buch IV Kap. VII Abschn. 3); IMMANUEL KANT, *Metaphysik der Sitten* (1797), in *Königlich preussische Akademie der Wissenschaften* (Hrsg.), *Kant's gesammelte Schriften*, Bd. 6, Berlin 1907, S. 266; JOHANN GOTTLIEB FICHTE, *Der geschlossene Handelsstaat* (1800), 3. Aufl., Hamburg 1979, S. 6 f., S. 71 f. (betr. Unrecht im Welthandel).

100 *Sustainability* bei Marx: «Und jeder Fortschritt der kapitalistischen Agrikultur ist nicht nur ein Fortschritt in der Kunst, den Arbeiter, sondern zugleich in der Kunst, den Boden zu berauben, jeder Fortschritt in Steigerung seiner Fruchtbarkeit für eine gegebne Zeitfrist zugleich ein Fortschritt im Ruin der dauernden Quellen dieser Fruchtbarkeit.» Marx verweist auf JUSTUS VON LIEBIG, *Die Chemie in ihrer Anwendung auf Agrikultur und Physiologie*, 7. Aufl., 1862 (MARX, FN 49, S. 529).

schaft und Umwelt, Erste und Dritte Welt oder im Falle der Nachhaltigkeitsbewegung seit der Rio-Konferenz von 1992 zwischen heutigen und künftigen Generationen¹⁰¹ einzulassen.

Ein aktuelles Beispiel für die permanente Verschiebung der Differenz ist die Debatte um die sogenannte «Biopiraterie». Während traditionelles und indigenes Wissen seit einiger Zeit von Pharma-Konzernen als Goldgrube für neue Patente genutzt wird, werden die Inhaber dieses Wissens auf politischer Ebene vermehrt als enteignete *stakeholders* wahrgenommen, die am Ertrag von dessen Nutzung zu beteiligen sind oder wenigstens nicht von der bisherigen Nutzung ausgeschlossen werden dürfen.¹⁰² Einen entsprechenden Bewusstseinswandel dokumentiert auch der Widerruf eines Patentes für ein Fungizid aus *Neem*-Baum-Öl durch die Einspruchsabteilung des Europäischen Patentamtes am 10. Mai 2000 mit dem Argument, es fehle an der Neuheit der Erfindung, weil *Neem*-Baum-Extrakte in Indien bereits ähnlich verwendet worden seien.¹⁰³ Die Entdeckung indigener Völker als Erfinder lässt diese zu *stakeholders* werden, womit deren Nichtbeteiligung am Gewinn unter politischen und juristischen Legitimationsdruck gerät.

In der Literatur wird die Verschiebung der Differenz zwischen *share*- und *stakeholder* verschiedentlich als Übergang von der industriellen zur postindustriellen Gesellschaft beschrieben. Waren die Träger der sozialen Bewegungen der industriellen Gesellschaft noch von den Produktionsverhältnissen definierte Bevölkerungsgruppen, knüpfen soziale Bewegungen mit Trägerschaft und Resonanz quer durch die Bevölkerung an unspezifische Diskurse wie Gesundheit oder Ethik an.¹⁰⁴ Dabei weisen die neuen *stakeholders* die Eigenart auf, sich nicht direkt organisieren zu können. Träger externer Effekte wie aussterbende Blauwale oder verschwindende Regenwälder bleiben stumm und lassen sich nur mittelbar über Medien thematisieren. Klimakata-

101 Verstanden als Gegenposition zum neoklassischen Ansatz, weil bei grösseren Zeitspannen keine präzise Aussagen über Kosten, Nutzen und Wahrscheinlichkeiten möglich sind und weil langfristige negative Effekte in aktuellen Entscheidungen aufgrund der Diskontierung in die Gegenwart unterbewertet werden, vgl. DIETER CANSIER, *Umweltökonomie*, 2. Aufl., Stuttgart 1996, S. 57 f.

102 Vgl. Art. 8j Übereinkommen über die Biologische Vielfalt, SR 0.451.43 (Biodiversitätskonvention der UNO, in der Schweiz 1995 in Kraft getreten; von fast allen UNO-Mitgliedstaaten unterzeichnet, von den USA bekämpft). Vgl. auch die von der Schweiz an der 5. Vertragsparteienkonferenz der Biodiversitätskonvention vom Mai 2000 vorgelegte *Draft Guidelines on Access and Benefit-sharing Regarding the Utilization of Genetic Resources* (<http://www.biodiv.org/doc/meetings/cop/cop-05/information/cop-05-inf-21-en.pdf>).

103 Patent EP 0 436 257 B1, Inhaber: der US-Konzern *W. R. Grace* und das *U. S. Department of Agriculture*. Vgl. Pressemitteilung Europäisches Patentamt vom 10. Mai 2000 (<http://www.european-patent-office.org>).

104 Vgl. JOACHIM RASCHKE, *Soziale Bewegungen*, Frankfurt a. M./New York 1985, insb. S. 411–436.

strophe oder sklavenähnliche Zustände in boomenden *Export Processing Zones* in Mexiko, den Philippinen oder China, wo multinationale Konzerne von einem quasi rechtsfreien Raum profitieren, irritieren hin und wieder Massenmedien und Politik, ohne aber die Funktionsweise der Weltwirtschaft zu stören. Damit stösst die Differenz von *share-* und *stakeholder* an ihre Grenze, die Umwelt des Wirtschaftssystems im System zu reflektieren. Das System scheint gegen Veränderungen in der natürlichen oder politischen Umwelt teilweise immun geworden zu sein. Die Folgen zeichnen sich erst umrisshaft ab: Die neuen *stakeholders* erscheinen nicht mehr in Gestalt von kalkulierbaren Risikoträgern innerhalb der Wirtschaft, sondern als von aussen drohende welt- oder klimapolitische Gefahren.¹⁰⁵

5. *Stakeholder-Recht*

a) *Fabrikgesetze*

Eine erste Reaktion auf die Folgen der Industrialisierung stellten die Fabrikgesetze dar.¹⁰⁶ Ein solches Gesetz wurde in England 1833 erlassen, nachdem eine Reihe parlamentarischer Untersuchungen über die Arbeitsverhältnisse von Kindern und Jugendlichen erschreckende Zustände in den Fabriken enthüllt.¹⁰⁷ Die Motive für den Erlass der ersten Fabrikgesetze waren heterogen. In Deutschland und in der Schweiz sah man durch Kinderarbeit und zu lange Arbeitstage die Rekrutierung für die Armee und die Einschulungspoli-

105 Vgl. die wachsende Bedeutung des zugleich finanz- und militärwissenschaftlichen Begriffs der «*asymmetrischen Risiken*», der anzeigt, dass nicht mehr nur mit Ungewissheit, sondern mit dem Versagen der Berechnung «gerechnet» wird, worauf Rückversicherer derzeit mit pauschalen Prämien erhöhungen reagieren. – Offenbar sehen Beobachter, die das Zurechnen von Risiken auf Entscheidungen als Risiko beobachten, weil Zurechnung immer andere mögliche Zurechnungen ausblendet, vom Ausgeblendeten überhaupt eine nicht mehr auf Entscheidungen zurechenbare Dauergefahr drohen. Mit andern Worten scheint sich Risiko, wozu die von Beobachtung zweiter Ordnung gesellschaftlich internalisierte Gefahr geworden ist (LUHMANN, FN 25, S. 111 ff.), in Beobachtung dritter Ordnung zu einer «Gefahr zweiter Ordnung» zu re-extrapolieren.

106 Einige Eckdaten: 1815 das *Zürcher Gesetz gegen Kinderarbeit* in den Fabriken, das auch nach der Revision von 1837 aufgrund liberalen Widerstands nicht durchgesetzt wurde (RUDOLF BRAUN, Sozialer und kultureller Wandel in einem ländlichen Industriegebiet im 19. und 20. Jahrhundert, 2. Aufl., Zürich 1999., S. 118 ff.); 1839 das *preussische Gesetz von Regierung und König zur Beschränkung der Kinderarbeit* – das erste in Deutschland; 1846 das *Glarner Gesetz über Fabrikarbeit* mit einer ersten allgemeinen Arbeitszeitbeschränkung; 1864 das *Glarner Fabrikgesetz*, das erste eigentliches Fabrikgesetz in Europa; 1877 das *Eidgenössische Fabrikgesetz*.

107 Der wirkungslose *Moral and Health Act* von 1806 zum Schutz der Lehrlinge in Baumwoll- und Wollfabriken.

tik gefährdet.¹⁰⁸ Der Erlass der international pionierhaften Glarner Gesetze hatten ihren Grund anscheinend in der Brandgefahr bei Föhn, welche ein sicherheitspolizeiliches Nachtarbeitsverbot erforderte.¹⁰⁹ Von der Politik wurden somit nicht *stakeholders* wahrgenommen, sondern die externen Effekte industrieller Tätigkeit auf die Politik. Das heisst, aus rechtspolitischer Sicht erschien als *stakeholder* unternehmerischer Tätigkeit zuerst der Staat. Andererseits profitierten die Fabrikanten von einer Verhinderung von Arbeiterunruhen oder von Bränden. So überwandene die ersten Fabrikgesetze mitunter das *prisoner's dilemma* der Fabrikanten: Alle Fabrikanten zusammen gewannen von den Massnahmen, während keiner etwas gewonnen hätte, hätten nur einige sie ergriffen.

b) Kausalhaftung

Ein Versuch, die sozialen Kosten der Produktion wie Unfälle und Berufskrankheiten zu internalisieren, stellte die Einführung der Kausalhaftung dar, wonach der Unternehmer unabhängig von einem Verschulden die durch die Produktion verursachten Schäden zu tragen hat. Bis dahin galt die römisch-rechtliche Verschuldenshaftung, bei welcher der Arbeiter ein Verschulden des Arbeitgebers zu beweisen und somit das berufsbedingte Risiko zu tragen hatte.¹¹⁰ Kausalhaftung erscheint erstmals 1838 im Preussischen Eisenbahngesetz. 1871 folgte das deutsche Reichshaftpflichtgesetz mit einer Kausalhaftung der Eisenbahnen. Es ging um Internalisierung des Risikos: Wer den Gewinn erzielt, soll auch das Schadensrisiko tragen.¹¹¹ In der Schweiz wurde sie erstmals im Bundesgesetz vom 1. Juli 1875 «betreffend die Haftpflicht der Eisenbahn- und Dampfschiffahrt-Unternehmungen bei Tödtungen und Verletzungen» (EHG) eingeführt. Das Eidgenössische Fabrikgesetz von 1877 mit Regelung des Arbeitsschutzes in der Industrie und das Bundesgesetz über

108 In Zürich gingen sowohl das Gesetz von 1815 als auch seine Revision von 1837 auf Änderungen Schulgesetzes zurück (1805 Regelung des Schulbesuchs der Fabrikinder, 1832 Einführung der Schulpflicht), BRAUN (FN 106), S. 111 f.

109 PHILIPPE GNAEGI, *Histoire et structure des assurances sociales en Suisse*, Zürich 1998, S. 31, FN 46.

110 Zur vergleichbaren Lage im englischen *Common Law* vgl. ANTHONY I. OGUS, *La Grande-Bretagne*, in Peter A. Köhler und Hans F. Zacher (Hrsg.), *Un siecle de sécurité sociale 1881–1981, L'évolution en Allemagne, France, Grande-Bretagne, Autriche et Suisse*, Nantes 1982, S. 207–395, hier S. 222 f. und 242.

111 HANS PETER TSCHUDI, *Entstehung und Entwicklung der schweizerischen Sozialversicherungen*, Basel/Frankfurt a. M. 1989, S. 67.

die zivile Haftung der Fabrikanten von 1887 schufen eine Kausalhaftung für Unfälle in Fabriken.¹¹²

Das schweizerischen Eisenbahnhaftpflichtgesetz von 1875 wies eine besondere Offenheit gegenüber betroffenen *stakeholders* auf, indem es in Art. 7 eine Genugtuung bei arglistig oder grobfahrlässig herbeigeführten Schäden und damit überhaupt die erste gesetzliche Verankerung für Genugtuungsansprüche in Europa einführte («Schweizer Modell»)¹¹³ So lässt sich der Ursprung der Genugtuung als ein Versuch deuten, das trotz Kausalhaftung bei den Benutzern einer gefährlichen Technologie verbleibende Risiko zu mildern – auf Kosten der Konkurrenzfähigkeit der Schweizer Bahnen, wie prominente Zeitgenossen meinten.

Die Internalisierung von Kosten über die Kausalhaftung versagte in der Praxis. Fehlende Mittel zur Durchsetzung des Anspruchs, mangelndes Wissen, das hohe Prozessrisiko und die Gefahr des Stellenverlusts liessen es gar nie erst zum Prozess kommen; ausserdem trugen die Geschädigten das Risiko der Zahlungsunfähigkeit des Unternehmens.¹¹⁴ Des weitern sah das Eidgenössische Fabrikgesetz in Art. 5 eine Risikobegrenzung für Unternehmen vor: Die Kausalhaftung wurde auf den sechsfachen Jahresverdienst und maximal CHF 6 000.– beschränkt. Selbst Industriekreise sprachen sich in einer Umfrage zugunsten des Versicherungs- und gegen das Haftpflichtsystem aus, um einer Ausdehnung der Verantwortlichkeit vorzubeugen.

c) Sozialversicherungsrecht

Schliesslich erfolgte 1912 – nach der gescheiterten Vorlage von Nationalrat *Forrer* von 1900 – eine Umstellung des Haftpflichtsystems auf eine obligatorische Unfallversicherung nach deutschem Vorbild.¹¹⁵ Die Lösung lag mithin

112 ALFRED MAURER, *La Suisse*, in Peter A. Köhler und Hans F. Zacher (Hrsg.), *Un siècle de sécurité sociale 1881–1981, L'évolution en Allemagne, France, Grande-Bretagne, Autriche et Suisse*, Nantes 1982, S. 525–612, hier S. 547 ff.

113 MARIE THERES FÖGEN, *Eine gemeineuropäische Gefahr*, Anmerkungen zu BGE 19, 185, in Peter Forstmoser, Hans Caspar von der Crone, Rolf H. Weber und Dieter Zobl (Hrsg.), *Der Einfluss des europäischen Rechts auf die Schweiz*, Festschrift für Professor Roger Zäch zum 60. Geburtstag, Zürich 1999, S. 27–38, hier S. 32, m. w. Hinw.

114 So BBl. 1886, II 665 ff., 673 ff.

115 Obligatorisch war die Unfallversicherung für Industrie und gefährliche Gewerbebezüge, nicht für die Krankenversicherung. Ergänzend zur Unfallversicherung: Eine Vielzahl von Verordnungen zur Unfallverhütung. Ein allgemeines Obligatorium für die Unfallversicherung ist erst seit 1984 in Kraft. – Erste Unterstützungskassen bei Krankheit finden sich schon im Spätmittelalter, vgl. die Gemeindekrankenkasse der Stadt Luzern als «*Bruderschaft lediger Mannspersonen*» aus dem Jahre 1560 zur darlehensmässigen Unterstützung erkrankter Gesellen, GRUNER (FN 24), S. 253.

nicht in einer Internalisierung, sondern in einer doppelten Externalisierung: Externalisiert wird sowohl das Risiko des *stakeholder* als auch das Risiko des *shareholder*. Die Risiken werden einem Kollektiv von versicherten *stakeholders* übertragen, was ihre Diversifizierung erlaubt. Die Möglichkeit einer teilweisen Auslagerung des Risikos bedeutete eine erste Befreiung der Arbeitnehmer aus ihrer Stellung als Residuen der nicht weiter diversifizierbaren Risiken.

Die Versicherung des Risikos der Arbeitslosigkeit erfuhr seit dem 19. Jahrhundert die Förderung durch Kantone und Gemeinden.¹¹⁶ Als die treibende Kraft des schweizerischen Sozialversicherungsrechts erwiesen sich allerdings weniger die sozialen Folgen der Industrialisierung, als vielmehr die ökonomischen Folgen der Kriege. Die 1907 eingeführte militärische Notunterstützung für Familien versagte im 1. Weltkrieg, ausserdem waren Rationierung und Versorgung der Bevölkerung mit Grundnahrungsmitteln unzureichend, was beides soziale Spannungen in der Arbeiterschaft und den Generalstreik von 1918 heraufbeschwor.¹¹⁷ Per Bundesratsbeschluss wurde 1918 eine Arbeitslosenunterstützung für industrielle und gewerbliche Betriebe eingeführt und im folgenden Jahr auf Angestellte ausgedehnt. 1924 folgte ein Bundesgesetz über die Beitragsleistung an die Arbeitslosenversicherung. Obwohl sich die Wirtschaftslage in den 1930er Jahren verschlechterte und die Arbeitslosigkeit Rekorde brach, verbesserte sich das soziale Klima angesichts der wachsenden Kriegsgefahr.¹¹⁸ 1942 wurde per Vollmachtenbeschluss die Arbeitslosenversicherung ausgebaut, weil man nach dem Zweiten Weltkrieg Rezession und Arbeitslosigkeit erwartete. 1951 erfolgte die Überführung in ein Arbeitslosenversicherungsgesetz. Der nächste Meilenstein der Arbeitslosenversicherung stellte die Einführung des Obligatoriums dar. In den ersten beiden Kriegsjahren 1939 und 1940 schuf der Bundesrat – wieder per Vollmachtenbeschluss – eine provisorische Regelung der Lohnausfallsentschädigung an Aktivdienst leistende Arbeitnehmer, die von Arbeitgeber und Arbeitnehmer hälftig zu finanzieren war.¹¹⁹ Die Erfahrungen mit dem Ausgleichskassensystem des Erwerbsersatzes dienten später als Vorbild für die Alters- und Hinterlassenenversicherung von 1947. Im Unterschied zu Deutschland hatte man in der Schweiz keine Eile mit der Einführung einer obligatorischen Kranken- und Altersversicherung, nachdem auf kantonaler Ebene schon in den 1870er Jahren konkrete Vorschläge dazu ausgearbeitet worden waren.¹²⁰

116 Für erste Versicherungen auf betrieblicher oder sonst privater Basis seit Beginn des 19. Jahrhunderts vgl. GNAEGI (FN 109), S. 29; MAURER (FN 112), S. 544 ff.

117 Vgl. WILLI GAUTSCHI, *Der Landesstreik 1918*, 3. Aufl., Zürich 1988, S. 27–43.

118 GNAEGI (FN 109), S. 48 f.

119 TSCHUDI (FN 111), S. 30 ff.

120 Vgl. GRUNER (FN 24), S. 255.

Die zweite Hälfte des 20. Jahrhunderts in Westeuropa zeichnete sich durch den Aufbau einer liberalen Wirtschaftsordnung mit Sozialgesetzgebung aus.¹²¹ Eine interessante Veränderung der *stakeholder*-Stellung von Arbeitnehmern brachte das System der Pensionskassen und der beruflichen Vorsorge (Zweite Säule).¹²² Dieses System verdoppelt die *stakeholder*-Stellung der Arbeitnehmer, die seither nicht nur *stakeholders* von Arbeitgebern, sondern auch *stakeholders* (und indirekt sogar *shareholders*) der eigenen Altersvorsorge sind, indem die einbezahlten Gelder von den Pensionskassen im Kapitalmarkt investiert und zu einem bestimmten Satz verzinst werden. Diese Diversifizierung des *stakeholder*-Risikos näherte zwar die *stakeholder*-Stellung der *shareholder*-Stellung an, indem das Risiko auf zwei *shareholders* verteilt und im Fall der Pensionskassen am Kapitalmarkt versichert wird. Paradoxerweise führte jedoch diese Annäherung zu einer neuen Akzentuierung der Differenz zwischen *share*- und *stakeholder*: Die Pensionskassen, die nun die Zwangsparnisse der Versicherten verwalteten und zur Erwirtschaftung einer Mindestrendite verpflichtet wurden, entwickelten sich in den 1980er und 1990er Jahren zu mächtigen institutionellen Anlegern und zu den eigentlichen Katalysatoren der *shareholder value*-Orientierung in der Schweiz.

d) Umweltrecht

In der Schweiz fasste das Recht wohl deshalb vergleichsweise früh neben Arbeitnehmern andere *stakeholders* ins Auge, weil hier die Differenz zwischen Arbeit und Kapital kaum je in einer ernsthaften Bedrohung des gesellschaftlichen Zusammenlebens kulminierte. So bestimmte das eidgenössische Fabrikgesetz von 1877 in Art. 3 Abs. 2: «Die Eröffnung der Fabrik, beziehungsweise eines neuen Betriebs, hat erst auf ausdrückliche Ermächtigung der Regierung hin stattzufinden, welche bei Fabrikanlagen, deren Betrieb ihrer Natur nach mit besonderen Gefahren für Gesundheit und Leben der Arbeiter und der Bevölkerung der Umgebung verbunden ist, die Bewilligung an angemessene Vorbehalte zu knüpfen hat.»¹²³ Damit war ein erster Schritt in Richtung Umweltrecht getan. Die zweite Hälfte des 20. Jahrhunderts brachte eine rasante Entwicklung des Umweltrechts. Die Expansion des *stakeholder*-Be-

121 BUCHHEIM (FN 12), S. 96; WERNER PLUMPE, Wirtschaftliche Selbstverwaltung, in Gerold Ambrosius, Dietmar Petzina und Werner Plumpe (Hrsg.), *Moderne Wirtschaftsgeschichte, Eine Einführung für Historiker und Ökonomen*, München 1996, S. 375–387, S. 380; HENNING (FN 6), S. 823 ff.

122 Bundesgesetz vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG), SR 831.40, in Kraft seit 1985.

123 Zit. in HANS PETER TSCHUDI, *Geschichte des schweizerischen Arbeitsrechts*, Basel/Frankfurt a. M. 1987, S. 13.

griffs hat eine nie da gewesene Regulierungsflut ausgelöst. Mit den neuen Ansprüchen an staatliches Handeln wächst auch die Steuerungsproblematik, welcher der Staat immer mehr mittels Zurücknahme direkter staatlicher Regulierung, freiwilliger Selbstregulierung von Branchenverbänden, Lenkungsabgaben oder mittels Vereinbarungen mit der Industrie und Lenkungsabgaben zu begegnen sucht.¹²⁴

e) Fazit

Die Analyse des Rechts der *stakeholder* hat gezeigt, wie die Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* von einer Ausdifferenzierung im Rechtssystem gestützt wird. Während Aktien- und Vertragsrecht die Differenz aufrechterhalten, sollen Rechtsgebiete wie Arbeits-, Sozialversicherungs- oder Umweltrecht deren Folgeprobleme auffangen.

6. Schlussfolgerung

Die bisherigen Ausführungen sind der ökonomischen, politischen und rechtlichen Funktionsweise der Differenz zwischen *share-* und *stakeholder* nachgegangen. Ihre Macht bezieht diese Differenz aus einem Ineinandergreifen von Rechtssystem, Politik und Wirtschaft, ökonomisch gesprochen aus den positiven Netzwerkexternalitäten dieser Institutionenmatrix¹²⁵: Indem politische und rechtliche Institutionen die Kapitalakkumulation und die Kostenexternalisierung stabilisieren, ermöglichen sie die funktionale Ausdifferenzierung des Wirtschaftssystems. Mit andern Worten gab die weitgehende Entlastung des wirtschaftlichen Handelns von seinen negativen Folgen und von der Erfüllung nicht-ökonomischer Funktionen wie Gemeinwohl, Moral oder Tradition den Weg frei zu einer Umstellung von genossenschaftlich organisierter Subsistenzwirtschaft auf eigendynamisches Wachstum des Kapitals.¹²⁶

Rechtspolitische Versuche, Unternehmen unter Bedingungen einer funktional verselbständigten Wirtschaft auf Interessen von *stakeholders* einzu-

124 Man denke beispielsweise an Art. 41 a Umweltschutzgesetz (SR 814.01) oder an die Mechanismen der VOC-Verordnung (SR 814.018).

125 Vgl. z. B. DOUGLASS C. NORTH, Institutionen, institutioneller Wandel und Wirtschaftsleistung, Tübingen 1992, S. 137.

126 Eine solche Entlastung markieren schon die erwähnten italienischen Testamentsklauseln mit ihrer Blankovollmacht für Gewinnstreben und später die klassische Idee, wonach privates Gewinnstreben automatisch das Gemeinwohl fördere, vgl. Mandevilles Bienenfabel (1714) oder Smiths notorische *invisible hand*.

schwören, operieren an dieser Struktur vorbei und produzieren bestenfalls Rechtsanwendungsdefizite. Sollen tatsächlich *stakeholder*-Interessen durch *shareholders* wahrgenommen und folglich alle externen Effekte internalisiert werden, kann dies nur um den Preis der Aufhebung der Differenz zwischen *share*- und *stakeholder* sowie der Grenze zwischen Wirtschaftssystem und Umwelt – und somit des Systems – erreicht werden. Jede Annäherung an eine solche Entdifferenzierung vollzieht sich in einer entsprechenden Übernahme der Funktion der Wirtschaft durch die Politik.

Will man dagegen ein ausdifferenziertes Wirtschaftssystem, das autonom die Funktion der Ressourcenallokation erfüllt, muss man (1) an der Differenz zwischen *share*- und *stakeholder* und (2) an der Möglichkeit der Externalisierung negativer Effekte festhalten sowie (3) diese Effekte in anderen Funktionssystemen wie Recht und Politik absorbieren, soweit sie negativ auf die Funktionsfähigkeit der Wirtschaft zurückwirken können.

II. Teil II: *stakeholder* – die Renaissance

1. Arbeitnehmer und Umwelt im *shareholder value*-Denken

Seit einigen Jahren ist in Schweizer Unternehmen eine kontinuierlich intensivierte Hinwendung der Manager auf die Interessen der Unternehmenseigentümer, das heisst der Aktionäre zu beobachten. Obwohl sich diese *shareholder value*-Orientierung in der Wirtschaft mittlerweile etabliert hat, löst sie in breiten Teilen der Bevölkerung weiterhin ein Unbehagen aus. Dieses ist als Ausdruck des Bewusstseins vor allem um zwei Problemkreise zu verstehen: Einerseits um den Problemkreis der negativen externen Effekte, die die Aktivitäten der Unternehmen vornehmlich gegenüber der Umwelt verursachen, und andererseits um den Problemkreis der unterschiedlichen Risikoprofile von Arbeitnehmern und Anteilseignern. Vor diesem Hintergrund wurde und wird häufig eine Relativierung der Konzentration auf die Eigentümerinteressen in dem Sinne gefordert, dass die Zielvorgabe des Managements neben den Interessen der Aktionäre auch die Interessen der Arbeitnehmer und der Umwelt zu umfassen habe. Verlangt wird, dass sich die Geschäftsführung gegenüber den Anliegen von *stakeholders* generell sensitiver zeige. Die damit angesprochene *stakeholder*-Bewegung, die in den frühen 1990er Jahren einsetzte und bis heute anhält, lässt sich gewissermassen als Wiederentdeckung des *stakeholder* im Gesellschaftsrecht beziehungsweise als Versuch interpretieren, den *stakeholder* wieder ins Gesellschaftsrecht zu integrieren.

Nun hat aber der bisherige Untersuchungsgang gerade gezeigt, dass eine solche Reintegration der *stakeholders* ins System des Gesellschaftsrechts aus verschiedenen Gründen nicht erstrebenswert ist. Vielmehr sollte man sich an

die Erkenntnis halten, dass die Differenz zwischen *shareholder* und *stakeholder* unsere heutige Wachstumswirtschaft überhaupt erst möglich gemacht hat und auch in Zukunft weiter zur Wirtschaftsdynamik beitragen wird. Daraus resultiert einerseits die Forderung, die Differenz aufrecht zu erhalten, andererseits als Konsequenz davon aber auch die Notwendigkeit, gezielt mit den negativen Externalitäten umzugehen, von denen insbesondere die *stakeholders* Arbeitnehmer und Umwelt betroffen sind. Welches die hauptsächlichen Anliegen dieser beiden Gruppen sind, wird im Folgenden – nach einer Einführung zum Begriff des Marktversagens und zur Ausgestaltung staatlicher Korrekturmassnahmen – näher beleuchtet. Dabei wird sich zeigen, dass in Bezug auf die Arbeitnehmer wichtige Unterschiede bestehen zwischen kleineren Unternehmen, die nur einen einzigen oder nur wenige Eigentümer im Sinne des klassischen *entrepreneur*¹²⁷ haben, und grösseren Unternehmen mit einer Vielzahl von (anonymen) Eigentümern wie etwa Publikumsgesellschaften. Diese Unterschiede vermögen einerseits zu erklären, weshalb in der öffentlichen *shareholder-stakeholder*-Diskussion¹²⁸ vor allem Grossunternehmen im Mittelpunkt stehen, während kleine und mittlere Unternehmen weniger Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Andererseits trägt es zum Problemverständnis bei, wenn insbesondere die Sorgen der Arbeitnehmer vor dem unterschiedlichen Hintergrund von Einzel- respektive Grossunternehmen betrachtet werden. Der Schluss widmet sich sodann verschiedenen Ansätzen, wie den *stakeholder*-Anliegen angemessen und effizient Rechnung getragen werden kann.

2. Marktversagen und staatliche Regulierung

a) Begriff des Marktversagens

Für die Wirtschaftswissenschaften bildet das idealtypische Modell der vollständigen Konkurrenz das Referenzmodell.¹²⁹ Darin führt das Zusammen-

127 Der klassische «*entrepreneur*» zeichnet sich dadurch aus, dass er – im Gegensatz zum Publikumsaktionär – «*decision maker*» und «*residual risk bearer*» in einer Person ist. Vgl. dazu EUGENE F. FAMA und MICHAEL C. JENSEN, Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics*, 26 (1983), S. 305 ff.

128 Zur Auseinandersetzung, die sich um die *shareholder value*- beziehungsweise *stakeholder value*-Orientierung entwickelt hat, vgl. unter anderen ALFRED RAPPAPORT, *Shareholder Value – Ein Handbuch für Manager und Investoren*, 2. Aufl., Stuttgart 1999; RUDOLF VOLKART, *Shareholder Value & Corporate Valuation*, Zürich 1998; MARGARET M. BLAIR, *Ownership and Control. Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, Washington (D. C.) 1995.

129 Zu den Charakteristika des Konkurrenzgleichgewichts-Modells vgl. unter anderen JOCHEN SCHUMANN, ULRICH MEYER und WOLFGANG STRÖBELE, *Grundzüge der mikroökonomischen*

spiel von Angebot und Nachfrage zu einem Konkurrenzgleichgewicht, in dem eine *Pareto*-effiziente Allokation der Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und Boden gewährleistet ist. Die Ressourcen werden in dem Sinne effizient den verschiedenen Marktteilnehmern zugewiesen, dass es keinen anderen Zustand gibt, in dem ein Einzelner besser gestellt wäre, ohne dass gleichzeitig ein anderer eine Wohlfahrtseinbusse erleiden würde.¹³⁰

In der Realität existieren nun aber nur selten solche idealtypischen Märkte und es kann zu einem Marktversagen kommen. Dessen wichtigste Ursachen sind externe Effekte, der Charakter gewisser Güter als öffentliche Güter sowie die Gefahr opportunistischen Verhaltens einer Marktseite.¹³¹ Die bei einem Marktversagen auftretenden Ineffizienzen führen dazu, dass die Interessen bestimmter Gruppen von Marktteilnehmern verletzt werden. Häufig wird deshalb in solchen Situationen der Staat zum Einschreiten aufgerufen in der Hoffnung, dass eine staatliche Regulierung die Marktunvollkommenheiten korrigieren oder doch zumindest die Interessen benachteiligter Marktteilnehmer besser schützen kann.

Theorie, 7. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York 1999, S. 22 ff., S. 207 ff. und 234 ff.; JÖRG BORRMANN und JÖRG FINSINGER, Markt und Regulierung, München 1999, S. 1 ff.; MICHAEL FRITSCH, THOMAS WEIN und HANS-JÜRGEN EWERS, Marktversagen und Wirtschaftspolitik, 3. Aufl., München 1999, S. 32 ff.

130 Dieser sich bei jedem denkbaren Konkurrenzgleichgewicht einstellende Zustand der Allokationseffizienz wird nach dem italienischen Wirtschaftswissenschaftler *Vilfredo Pareto* *Pareto-Optimum* genannt. Vgl. dazu JOACHIM WEIMANN, Wirtschaftspolitik. Allokation und kollektive Entscheidung, 2. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York 2001, S. 17 ff., S. 74 ff.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 35 f., 244, 268 f.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 30 ff.; HANS-BERND SCHÄFER, Allokationseffizienz als Grundprinzip des Zivilrechts, in: Claus Ott und Hans-Bernd Schäfer (Hrsg.), Allokationseffizienz in der Rechtsordnung, Berlin/Heidelberg/New York 1989, S. 2 f.; HANS-BERND SCHÄFER und CLAUS OTT, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, 3. Aufl., Berlin/Heidelberg/New York 2000, S. 25 ff.; HORST EIDENMÜLLER, Effizienz als Rechtsprinzip, Tübingen 1995, S. 48 ff.; PAUL A. SAMUELSON und WILLIAM D. NORDHAUS, Economics, 17. Aufl., Boston (Mass.) 2001, S. 157 f., S. 286; PAUL MILGROM und JOHN ROBERTS, Economics, Organization & Management, Englewood Cliffs 1992, S. 22 ff.

131 Zum Marktversagen vgl. SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 37 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 74 ff., FRANCIS M. BATOR, The Anatomy of Market Failure, in: Tyler Cowen (Hrsg.), The Theory of Market Failure: A Critical Examination, Fairfax (VA) 1988, S. 35 ff.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 91 ff.; WEIMANN (FN 130), S. 115 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 36 f., S. 161 f.; SCHÄFER/OTT (FN 130), S. 95 ff. Beim Begriff Marktversagen ist stets vor Augen zu halten, dass es sich nur in Extremfällen um etwas Absolutes, d. h. um ein völliges Aussetzen des Marktmechanismus handelt. In den meisten Fällen werden mit Marktversagen Situationen bezeichnet, in denen besondere Umstände den Tausch mehr oder weniger gravierend erschweren, aber nicht vollständig verunmöglichen, vgl. RUDOLF RICHTER und EIRIK G. FURUBOTN, Neue Institutionenökonomik, 2. Aufl., Tübingen 1999, S. 71 f.

b) Staatliche Korrektur von Marktversagen

Der Ruf nach staatlicher Regulierung darf aber nicht unreflektiert erfolgen. Zunächst ist stets abzuklären, ob ein Eingriff ins Marktgeschehen von Seiten des Staates überhaupt helfen kann, den als ungenügend betrachteten Schutz der Interessen bestimmter Marktteilnehmer zu verbessern. Dies hängt unter anderem davon ab, wo der staatliche Eingriff erfolgt und wie dieser aussieht. Im Rahmen dieser Arbeit wird insbesondere interessieren, inwiefern die Ansprüche der Umwelt und der Arbeitnehmer gegenüber Unternehmen ungenügend geschützt sind und wie ihr Schutz verbessert werden könnte.

Da Ziel der Allokationseffizienz lediglich eine (möglichst) verschwendungsfreie Verteilung der vorhandenen Ressourcen ist, braucht ein in diesem Sinne *effizienter* Zustand noch lange nicht *gerecht* zu sein. Erst Verteilungsgerechtigkeit sucht die «richtige», gerechte Verteilung der Ressourcen herbeizuführen.¹³² Allokationseffizienz (*efficiency*) und Verteilungsgerechtigkeit (*equity*) decken sich demnach nicht, sondern stehen in modernen gesellschaftlichen Ordnungen als eigenständige Ziele nebeneinander.¹³³ Die Notwendigkeit von Umverteilungen zur Korrektur des Marktergebnisses ist heute politisch weitgehend anerkannt.¹³⁴ Dagegen bleibt die Frage, wie der Staat umzuverteilen hat, weiterhin umstritten. Einen Lösungsansatz hierzu bietet unter anderem die Ökonomische Analyse des Rechts. Kurz gesagt kommen deren Vertreter zum Schluss, dass sich nicht alle Rechtsnormen gleichermaßen zur Realisierung von Verteilungsgerechtigkeit eignen – genauso, wie sich nicht mit allen Rechtsnormen gleich gut Allokationseffizienz herbeiführen lässt. Speziell Normen des Zivilrechts wird die Eignung abgesprochen, verteilungspolitische Ziele verwirklichen zu können.¹³⁵ Umverteilung ist da-

132 Vgl. WEIMANN (FN 130), S. 109 f.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 351 ff.; EIDENMÜLLER (FN 130), S. 273 f.

133 Zu den Zielen der Allokationseffizienz und der Verteilungsgerechtigkeit vgl. SCHÄFER/OTT (FN 130), S. 6 f., S. 31 und 37 f.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 504 ff.; EIDENMÜLLER (FN 130), S. 273 ff.; WEIMANN (FN 130), S. 109 ff., S. 282 f. Zu Fragen der Verteilungspolitik und der sozialen Sicherheit vgl. auch EUCKEN (FN 50), S. 11 ff., S. 312 ff.; DIETMAR KATH, Sozialpolitik, in: Dieter Bender et al., Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Band 2, 5. Aufl., München 1992, S. 407 ff.

134 Diese Einsicht ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass soziale Stabilität nur dann erwartet werden kann, wenn die Verteilung des erwirtschafteten Sozialprodukts von der Mehrheit der Gesellschaft als fair empfunden wird; vgl. dazu EIDENMÜLLER (FN 130), S. 274. Zur Notwendigkeit von Umverteilung vgl. auch CARL CHRISTIAN VON WEIZSÄCKER, Was leistet die Property Rights Theorie für aktuelle wirtschaftspolitische Fragen?, in: Manfred Neumann (Hrsg.), Ansprüche, Eigentums- und Verfügungsrechte, Berlin 1984, S. 125 ff.; EUCKEN (FN 50), S. 300 f.; KATH (FN 133), S. 408.

135 EIDENMÜLLER (FN 130), S. 283 ff., S. 294 ff.; SCHÄFER/OTT (FN 130), S. 31, S. 37 f.; SCHÄFER (FN 130), S. 2 ff., S. 13 f.; CLAUS OTT, Allokationseffizienz, Rechtsdogmatik und Rechtsprechung – die immanente ökonomische Rationalität des Zivilrechts, in: Claus Ott und Hans-

her in erster Linie mit Instrumenten des Steuer- und Sozialrechts zu betreiben.¹³⁶ Knüpfen diese an die personelle Einkommensverteilung respektive die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Einzelnen an, so wird damit das Ziel der Verteilungsgerechtigkeit häufig präziser erreicht als mit zivilrechtlichen Normen. Konkrete Beispiele sind etwa die Besteuerung (als wichtigster Fall die progressive Einkommenssteuer, aber auch Verbrauchssteuern auf bestimmten Gütern) und Transferzahlungen (zum Beispiel Direktzahlungen an Landwirte sowie andere Formen der Einkommensbeihilfe).¹³⁷ Existiert ein leistungsfähiges Sozialrecht, so kann das Zivilrecht weitgehend von verteilungspolitischen Aufgaben entlastet und umso eher am Effizienzkriterium ausgerichtet werden.¹³⁸ Für das Gesellschaftsrecht ist aus diesen Überlegungen abzuleiten, dass mit ihm keine Umverteilungsziele verfolgt werden sollten, weil die damit verbundenen Effizienzeinbussen zu gross sind – grösser jedenfalls, wie wenn der gleiche Umverteilungseffekt mit Mitteln des Sozialrechts angestrebt wird.

Nach dieser Einführung über den Begriff des Marktversagens und über die Ausgestaltung staatlicher Korrekturmassnahmen wird in den folgenden beiden Abschnitten auf die Problematik der externen Effekte insbesondere im Umweltbereich und der unterschiedlichen Risikoprofile von Arbeitnehmern und Unternehmenseignern eingegangen.

3. Externe Effekte

a) Begriff der externen Effekte im Allgemeinen

Unter externen Effekten versteht man die unmittelbaren Auswirkungen, die ein Individuum durch seine Handlungen gegenüber Dritten auslöst und die am Preissystem vorbei wirken.¹³⁹ Letzteres bedeutet, dass die Auswirkungen zwischen dem Auslöser und dem Empfänger des externen Effekts keine Rechte auf Entgelt oder Kompensation begründen. Je nachdem, ob die Auswirkungen von den Betroffenen als nützlich oder schädlich empfunden wer-

Bernd Schäfer (Hrsg.), Allokationseffizienz in der Rechtsordnung, Berlin/Heidelberg/New York 1989, S. 31. Als Grund dafür wird etwa angeführt, dass das Zivilrecht in der Regel nicht auf die persönliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit beziehungsweise die individuelle Schutzbedürftigkeit Rücksicht nimmt und daher durch zivilrechtliche Normen ausgelöste Umverteilungseffekte in höchstem Masse zufällig wirken; vgl. EIDENMÜLLER (FN 130), S. 294 ff.

136 Vgl. EUCKEN (FN 50), S. 300 f., S. 312 ff.; SCHÄFER (FN 130), S. 13 f.

137 Zum sozialpolitischen Instrument der Transferzahlungen vgl. KATH (FN 133), S. 417 f.

138 SCHÄFER/OTT (FN 130), S. 31; SCHÄFER (FN 130), S. 13 ff.

139 WEIMANN (FN 130), S. 134; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 101.

den, wird zwischen positiven und negativen externen Effekten unterschieden.¹⁴⁰ Konkret liegt ein positiver externer Effekt dann vor, wenn die Handlung des Verursachers bei einem Dritten zu einem Nutzen führt, für den dieser dem Verursacher keine Vergütung bezahlen muss. Umgekehrt spricht man von negativen externen Effekten, wenn die Handlung eines Individuums bei Dritten Nachteile verursacht, ohne dass die davon Betroffenen gegen den Verursacher einen Entschädigungsanspruch haben.

b) Negative externe Effekte gegenüber der Umwelt

Gegenüber der Umwelt treten dann negative externe Effekte ein, wenn die Aktivität eines Individuums für die Umwelt Kosten verursacht,¹⁴¹ die der Handelnde in seiner privaten Kostenrechnung nicht berücksichtigt. Die private Kostenrechnung gibt mit anderen Worten nicht die gesamten, durch die Handlung ausgelösten Kosten wieder, sondern vernachlässigt die sozialen Kosten. Ein Beispiel dafür ist der Autofahrer, der seine Kilometerkosten nur anhand der anteiligen Kosten der Autoanschaffung und –wartung sowie des Benzins berechnet, ohne die durch den Lärm und die Abgase verursachten Kosten der Allgemeinheit zu bedenken. Daher fährt er zu billig. Ebenso produziert eine Fabrik zu billig, die ihre Abwässer ungeklärt in den benachbarten Fluss abführen kann, ohne für die Kosten der Flussreinigung (oder aber die Kosten der durch das verunreinigte Wasser ausgelösten Krankheiten etc.) aufkommen zu müssen. Negative externe Effekte führen deshalb zu Preisverzerrungen: Der Verursacher rechnet mit zu niedrigen Preisen, die die tatsächlichen Knappheitsverhältnisse nicht adäquat wiedergeben. Das wiederum hat

140 Zum Begriff der (positiven und negativen) externen Effekte vgl. WEIMANN (FN 130), S. 133 ff.; ROLF PEFFEKOVEN, Öffentliche Finanzen, in: Dieter Bender et al., Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Band 1, 5. Aufl., München 1992, S. 488; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 100 ff.; KARL-HANS HARTWIG, Umweltökonomie, in: Dieter Bender et al., Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Band 2, 5. Aufl., München 1992, S. 134 ff.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 92 ff.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 38, S. 492 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 36 f., S. 372 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 75; CARL J. DAHLMANN, The Problem of Externality, in: Tyler Cowen (Hrsg.), The Theory of Market Failure: A Critical Examination, Fairfax (VA) 1988, S. 209 ff. Teilweise werden auch die Begriffe soziale oder externe Kosten resp. externe Nutzen oder Ersparnisse verwendet.

141 In diesem Zusammenhang ist der Begriff «Kosten» im weitesten Sinne zu verstehen: Nicht nur materielle Einbußen fallen darunter, die sich relativ einfach in einem Geldbetrag ausdrücken lassen, sondern auch immaterielle, ideelle Beeinträchtigungen, deren monetäre Bewertung oft schwierig ist. Vgl. dazu EIDENMÜLLER (FN 130), S. 145 ff.

Fehlallokationen zur Folge, weil die betreffende Handlung im Übermass produziert, ein bestimmtes Gut in zu grosser Menge hergestellt wird.¹⁴²

Von negativen externen Effekten im Umweltbereich am stärksten betroffen sind die Umweltgüter Boden, Wasser und Luft. Das erstaunt insofern nicht, als vor allem die letzteren beiden eindeutig Merkmale globaler öffentlicher Güter aufweisen.¹⁴³ Ohne Regulierung lässt sich kaum verhindern, dass Wirtschaftssubjekte die Umweltgüter bei ihren Aktivitäten kostenlos in Anspruch nehmen. Die Tatsache, dass Umweltmedien öffentliche Güter sind, verhindert ihre effiziente Allokation über den Markt und führt zu einem Marktversagen: Die Umwelt wird übernutzt und der Markt produziert zu viele umweltbelastende Güter, die im Vergleich zu umweltschonend hergestellten Produkten zu billig sind.¹⁴⁴ Es liegt eine typische *prisoner's dilemma*-Situation vor, die auf den Kollektivgutcharakter von Umweltmedien zurückzuführen ist.¹⁴⁵ Zwar

142 In der Fehlallokation der Produktionsfaktoren ist das durch die negativen externen Effekte verursachte Marktversagen zu erblicken. Vgl. dazu FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 94 ff., S. 107; WEIMANN (FN 130), S. 134 f.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 101; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 38, S. 271, S. 492 ff.; PEFFEKOVEN (FN 140), S. 488; HARTWIG (FN 140), S. 135 f.

143 Vgl. WEIMANN (FN 130), S. 136; HARTWIG (FN 140), S. 132. Zum Begriff der öffentlichen Güter vgl. VOLKER ARNOLD, Theorie der Kollektivgüter, München 1992, S. 79 ff.; RICHARD A. MUSGRAVE, The Theory of Public Finance, New York/Toronto/London 1959, S. 9 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 37, S. 372; PEFFEKOVEN (FN 140), S. 489 ff.; PAUL A. SAMUELSON, The Pure Theory of Public Expenditure, in: Tyler Cowen (Hrsg.), The Theory of Market Failure: A Critical Examination, Fairfax (VA) 1988, S. 29 ff.; HAROLD DEMSETZ, The Private Production of Public Goods, in: Tyler Cowen (Hrsg.), The Theory of Market Failure: A Critical Examination, Fairfax (VA) 1988, S. 113. Ein Gut ist dann als öffentlich zu qualifizieren, wenn es einerseits von mehreren Individuen gleichzeitig benutzt werden kann, ohne dass der Konsum des einen den Konsum des anderen beeinträchtigt (Nichtrivalität im Verbrauch, *non-rivalrous consumption*), und wenn andererseits derjenige, der für den Konsum des Gutes nicht bezahlen will, nicht von dessen Nutzung ausgeschlossen werden kann (Nichtausschliessbarkeit von Nichtzahlern, *non-excludability from consumption*). In dieser extremen Reinform existieren in der Wirklichkeit zwar fast keine öffentlichen Güter, aber gerade bei den Umweltmedien Wasser und Luft sind die beiden Merkmale doch relativ ausgeprägt vorhanden, da praktisch niemand davon abgehalten werden kann, Luft oder Wasser zu konsumieren (wobei der «Konsum» auch darin bestehen kann, Luft oder Wasser durch Emissionen zu belasten).

144 HARTWIG (FN 140), S. 136, S. 138.

145 Allgemein umschreibt der Begriff *prisoner's dilemma* Situationen, in denen eine Diskrepanz zwischen individueller und kollektiver Rationalität besteht; ein individuell rationales Verhalten führt zu einem kollektiv unerwünschten Resultat und ist daher kollektiv irrational. Zum *prisoner's dilemma* vgl. WEIMANN (FN 130), S. 107 f., S. 115 ff., S. 128, S. 133 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 216 f.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 493 ff.; HARTWIG (FN 140), S. 132 ff. Eine Kernfrage des *prisoner's dilemma* ist, wie der Einzelne dazu gebracht werden kann, sein individuell rationales, egoistisches Verhalten zugunsten einer Kooperation aufzugeben, um so die im kollektiven Interesse liegende Bereitstellung öffentlicher Güter zu ermöglichen, vgl. dazu ROBERT AXELRÖD, The Problem of Cooperation, in: Tyler Cowen (Hrsg.), The Theory of Market Failure: A Critical Examination, Fairfax (VA) 1988, S. 237 ff. Vgl. weiter ERNST FEHR und SIMON GÄCHTER, Cooperation and Punishment in Public Goods

ist es aus Sicht des Einzelnen durchaus rational, die «kostenlos» benutzbaren Umweltgüter in grösstmöglichem Ausmass zu beanspruchen, doch führt eine solche Einstellung, wenn sich alle so verhalten, zum kollektiv unerwünschten Ergebnis der Umweltverschmutzung.

Für die Umweltverschmutzung verantwortlich sind unter anderem die Produktionsaktivitäten der Wirtschaft. Dies macht die Umwelt zu einem wichtigen *stakeholder* gegenüber Unternehmen, und zwar grundsätzlich gegenüber *allen* Unternehmen. Für gewöhnlich werden aber vor allem Grossunternehmen als Verursacher der Umweltverschmutzung betrachtet und weniger kleine Unternehmen. Dabei wird das Problem hauptsächlich darin gesehen, dass sich die Managements von Grossunternehmen einseitig auf die Interessen der Aktionäre konzentrieren und der Umwelt zu wenig Beachtung schenken. Die Fokussierung der öffentlichen Diskussion auf grosse Unternehmen lässt sich zum einen damit erklären, dass die Produktionsaktivitäten von Grossunternehmen regelmässig einen grösseren Umfang haben als jene von kleinen Unternehmen und in Korrelation dazu die Umwelt stärker belasten. Zum anderen spielt oft auch das Gefühl eine Rolle, dass sich Grossunternehmen deshalb weniger um die ökologischen Auswirkungen ihres Tuns kümmern, weil sie infolge der Anonymität ihrer Eigentümer und der Distanz, die zwischen ihnen und der lokalen Bevölkerung besteht, nur beschränkt der disziplinierenden Wirkung von Reputationsmechanismen unterworfen sind. Im Gegensatz dazu werden Kleinunternehmen als stärker disziplinierenden Reputationsmechanismen unterworfen betrachtet, was sie zu einem sozial und ökologisch verantwortungsbewussten Verhalten veranlasst. Denn bei kleineren, lokal verankerten Unternehmen sind die Führungspersonen vielfach zugleich die Unternehmenseigner und sind sie häufig einem grossen Teil der lokalen oder regionalen Bevölkerung direkt oder indirekt als Arbeitgeber oder aus sonstigen sozialen Kontakten persönlich bekannt. Vor diesem Hintergrund unterliegen sie als Unternehmenseigner fast unabwendbar den Zwängen der Reputation, die sie in der lokalen Öffentlichkeit geniessen, mit der Folge, dass sich ihr Unternehmen im Vergleich zu Grossunternehmen umweltfreundlicher und sozialbewusster verhält.

Indes lässt sich nun die These, dass kleine Unternehmen stärker Reputationsmechanismen unterworfen sind als grosse und sich deshalb ökologischer verhalten, so nicht aufrechterhalten. Denn gerade international bekannte und weltweit agierende Unternehmen stehen heute dermassen im Rampenlicht der Öffentlichkeit und unter der Beobachtung verschiedenster Gruppen (Fi-

Experiments, *American Economic Review*, 2000, Vol. 90 (4), S. 980 ff.; URS FISCHBACHER, SIMON GÄCHTER und ERNST FEHR, Are People Conditionally Cooperative? Evidence from a Public Goods Experiment, Working Paper No. 16 des Instituts für Empirische Wirtschaftsforschung der Universität Zürich.

nanzanalysten, staatliche Behörden, Konsumenten-, Umweltschutz- und Menschenrechtsorganisationen sowie weiteren NGO), dass auch sie in starkem Ausmass disziplinierenden Reputationsmechanismen ausgesetzt sind. Sie können es sich wegen des Druckes der nationalen und globalen öffentlichen Meinung nicht leisten, sozial und ökologisch verantwortungslos zu handeln und dadurch die Öffentlichkeit (Kunden, Analysten, Staat) gegen sich aufzubringen. Was auf der anderen Seite kleine und mittlere Unternehmen anbelangt, so darf hier Folgendes nicht vergessen werden: Während bei kleinen Unternehmen Reputationsmechanismen spielen mögen, gibt es eine Kategorie mittelgrosser Unternehmen, die einerseits zu gross sind, um noch im lokalen Sozialgefüge verankert zu sein und dadurch diszipliniert zu werden, andererseits aber doch nicht so gross sind, dass sie unter permanenter öffentlicher Beobachtung stehen. Unternehmen dieser mittleren Kategorie könnten ihre spezielle Lage durchaus dazu ausnutzen, sich abseits der Bühne der öffentlichen Meinung in sozialer und ökologischer Hinsicht nicht so zu verhalten, wie man es eigentlich erwartet.

Zusammenfassend ist es somit nicht gerechtfertigt, bei der Problematik der Umweltverschmutzung die Betrachtung auf Grossunternehmen zu beschränken. Insbesondere lässt sich nicht sagen, dass nur kleine Unternehmen Reputationsmechanismen unterliegen und daher nur sie sich umweltfreundlich verhalten werden. Vielmehr ist die Umwelt gegenüber *allen* Unternehmen ein wichtiger *stakeholder* und die Lösungsansätze zur Überwindung des Umweltproblems müssen dies berücksichtigen.

4. *Unterschiedliche Risikoprofile*

a) *Ausgangslage*

Nebst der Umwelt sind die Arbeitnehmer eine wichtige *stakeholder*-Gruppe, wobei auch bei ihnen überwiegend die Probleme der Arbeitnehmer von Grossunternehmen im Mittelpunkt der öffentlichen Diskussion stehen. Als Ursache der Probleme wird wiederum angesehen, dass sich vor allem Managements grosser Unternehmen zu einseitig auf die Interessen der Unternehmenseigner konzentrieren und darüber die Interessen der Arbeitnehmer vernachlässigen. Diesbezüglich wird sich im Folgenden zeigen, dass beim *stakeholder* Arbeitnehmer im Gegensatz zum *stakeholder* Umwelt eine Unterscheidung zwischen kleinen und grossen Unternehmen in der Tat Sinn macht. Denn zwischen diesen beiden (modellartigen) Unternehmenskategorien gibt es strukturelle Unterschiede, die dazu führen, dass Arbeitnehmer von Letzteren mit Problemen konfrontiert sind, die für Arbeitnehmer von Ersteren nur in vermindertem Ausmass existieren.

In der Regel besteht zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer ein Arbeitsvertrag im Sinne von Art. 319 ff. OR. Dieser ist – ökonomisch gesprochen – weitgehend unvollständig, da sich weder die vom Arbeitnehmer zu erbringende Leistung noch das Verhalten des Arbeitgebers, das über die Lohnzahlung hinausgeht, bei Vertragsschluss exakt definieren lassen.¹⁴⁶ Die Unvollständigkeit des Vertrages birgt für beide Seiten Gefahren in sich. Einerseits kann der Arbeitgeber nicht sicher sein, dass der Arbeitnehmer seiner Aufgabe gewachsen sein wird, dass er sich in die Betriebsorganisation einfügen wird et cetera. Andererseits ergeben sich aus der Offenheit des Arbeitsverhältnisses auch für den Arbeitnehmer zahlreiche Probleme, die insofern sozial gravierender sind als jene des Arbeitgebers, als der Arbeitnehmer zur Sicherung seiner Existenz auf ein regelmässiges Arbeitseinkommen angewiesen ist. Die Risiken, mit denen er konfrontiert ist, ergeben sich hauptsächlich daraus, dass er regelmässig arbeitgeberspezifische Investitionen tätigt sowie dass er mit dem Eingehen eines Arbeitsverhältnisses sein gesamtes Kapital, das heisst im Wesentlichen sein Humankapital in einem einzigen Unternehmen konzentriert anlegt.¹⁴⁷ Die beiden Punkte sind eng miteinander verknüpft und führen dazu, dass der Arbeitnehmer ein spezifisches Risikoprofil aufweist, das sich stark vom Risikoprofil eines breit diversifizierten Kapitalanlegers unterscheidet.

b) Vertragsspezifische Investitionen des Arbeitnehmers

Die moderne Wirtschaftswelt ist eine Welt der Arbeitsteilung; Produktionsvorgänge sind in spezialisierte Arbeitsschritte aufgeteilt und der einzelne Arbeitnehmer ist jeweils nur noch an einem kleinen Teil des gesamten Produktionsprozesses persönlich beteiligt.¹⁴⁸ Arbeitsteilung erzeugt auf der einen Seite Produktivitäts- und Wohlstandssteigerungen, bedeutet aber auf der anderen Seite für den Arbeitnehmer, dass er sich angesichts ausdifferenzierter Berufsrollen entsprechend qualifizieren muss, wenn er auf dem Arbeitsmarkt

146 Vgl. OLIVER E. WILLIAMSON, *The Economic Institutions of Capitalism*, New York 1985, S. 262 f.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 329 ff.; PETER WEISE, *Alle Märkte sind gleich – Zur Bedeutung und den Folgen unterschiedlicher Mobilität der Produktionsfaktoren*, in: Hans G. Nutzinger und Martin Held (Hrsg.), *Geteilte Arbeit und ganzer Mensch*, Frankfurt a. M./New York 2000, S. 101 ff.

147 Wie bei nicht diversifizierten Geldanlagen könnte man auch hier von einem Klumpenrisiko sprechen.

148 Zur Arbeitsteilung in der Wirtschaft vgl. SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 31 ff.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 33 ff., S. 506 f.; WILLIAMSON (FN 146), S. 207 ff.; JOHANNES KÖNDGEN, *Selbstbindung ohne Vertrag. Zur Haftung aus geschäftsbezogenem Handeln*, Tübingen 1981, S. 144 ff.; Hans G. Nutzinger und Martin Held (Hrsg.), *Geteilte Arbeit und ganzer Mensch*, Frankfurt a. M./New York 2000.

bestehen will. Hierbei tätigen die meisten Arbeitnehmer im Verlaufe der Arbeitsverhältnisse branchen-, um nicht zu sagen arbeitgeberspezifische Investitionen in ihr Humankapital. Allgemein werden mit vertragsspezifischen Investitionen Aufwendungen bezeichnet, die von einer Vertragspartei speziell im Hinblick auf die Vertragserfüllung getätigt werden und bei denen eine anderweitige Verwendung ausserhalb der betreffenden Vertragsbeziehung wegen ihrer Spezifität – wenn überhaupt – nur mit Gewinneinbussen möglich ist.¹⁴⁹ Letzteres trifft auf Investitionen eines Arbeitnehmers in sein Humankapital zu, wenn diese nur gerade im vorliegenden Arbeitsverhältnis nützlich sind, für andere Arbeitgeber aber keinen oder nur einen geringen Wert haben. Bei einem allfälligen Stellenverlust beziehungsweise Stellenwechsel könnte der Arbeitnehmer nicht erwarten, dass der neue Arbeitgeber ihn für diese Qualifikationen honorieren wird. Unternehmensspezifische Investitionen stellen somit für den Arbeitnehmer potentiell ein Risiko dar. Tätigt er solche Investitionen ohne Absicherung auf eigene Kosten, gerät er wegen deren Spezifität gegenüber dem Arbeitgeber in eine Abhängigkeit (*lock in*-Situation) und setzt sich der Gefahr des opportunistischen Verhaltens durch den Arbeitgeber aus.¹⁵⁰ Dieser könnte versucht sein, die Abhängigkeit des Arbeitneh-

149 Der Begriff der vertrags- oder transaktionsspezifischen Investitionen hängt eng mit jenem der Transaktionskosten zusammen, vgl. dazu hinten FN 186 sowie die dort zitierte Literatur. Zum Begriff der transaktionsspezifischen Investitionen und der Faktorspezifität im Allgemeinen vgl. MATHIAS ERLEI, MARTIN LESCHKE und DIRK SAUERLAND, *Neue Institutionenökonomik*, Stuttgart 1999, S. 180 ff.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 143, S. 247, S. 522; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 30 f., S. 134 ff., S. 307 f.; OLIVER E. WILLIAMSON, *Transaktionskostenökonomik*, Münster/Hamburg 1993, S. 13 ff.; PAUL L. JOSKOW, *Asset Specificity and the Structure of Vertical Relationships: Empirical Evidence*, in: Oliver E. Williamson und Sidney G. Winter (Hrsg.), *The Nature of the Firm. Origins, Evolution, and Development*, New York/Oxford 1991, S. 124 ff. Zum Begriff der *human capital* (oder *asset*) *specificity* im Besonderen vgl. BLAIR (FN 128), S. 238 ff., S. 249 ff., S. 262 ff.; WILLIAMSON (FN 146), S. 52 ff., S. 240 ff.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 396 f.; SHERWIN ROSEN, *Transactions Costs and Internal Labor Markets*, in: Oliver E. Williamson und Sidney G. Winter (Hrsg.), *The Nature of the Firm. Origins, Evolution, and Development*, New York/Oxford 1991, S. 75 ff.; GISELA KUBON-GILKE, *Methodologischer Individualismus und Arbeitsteilung – Kooperation, Teams, Firmen und Marktkoordination*, in: Hans G. Nutzinger und Martin Held (Hrsg.), *Geteilte Arbeit und ganzer Mensch*, Frankfurt a. M./New York 2000, S. 70 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 313, S. 328, S. 344 f., S. 363.

150 Zum Begriff der *asset specificity* und zu der damit verbundenen Problematik vgl. WILLIAMSON (FN 146), S. 52 ff. Zum *lock in*-Effekt transaktionsspezifischer Investitionen vgl. FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 329 ff.; GÉRARD GÄFGEN, *Entwicklung und Stand der Theorie der Property Rights: Eine kritische Bestandesaufnahme*, in: Manfred Neumann (Hrsg.), *Ansprüche, Eigentums- und Verfügungsrechte*, Berlin 1984, S. 53; WILLIAMSON (FN 146), S. 52 ff., S. 242 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 136 f., S. 307 f.; BLAIR (FN 128), S. 249 ff.; WEISE (FN 146), S. 104. Zur Gefahr des *Opportunismus* vgl. WILLIAMSON (FN 146), S. 47 ff., S. 64 ff.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 92 f., S. 144 ff., S. 517 f.; OLIVER E. WILLIAMSON, *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, New York 1975, S. 26 ff.

mers auszubeuten (so genanntes *hold up*), indem er sich die Nutzen der vertragsspezifischen Investitionen aneignet, ohne den Arbeitnehmer dafür angemessen zu entschädigen. Dadurch erlangt er nicht-leistungsbedingte Vorteile auf Kosten des Arbeitnehmers.

All dies führt dazu, dass ein Arbeitnehmer realistischerweise nur dann bereit sein wird, in arbeitgeberspezifisches Humankapital zu investieren, wenn er dafür vom Arbeitgeber eine Gegenleistung oder Risikoprämie zugesichert erhält.¹⁵¹ Dies kann in Form eines langfristigen Vertrages oder eines höheren Lohnes geschehen; auf jeden Fall muss damit aber das Risiko des Arbeitnehmers aus spezifischen Investitionen abgedeckt sein. Da nun in der Regel nicht nur der Arbeitnehmer, sondern auch der Arbeitgeber um die Problematik betriebsspezifischer Investitionen weiss, ist bei einem gut funktionierenden Arbeitsmarkt zu erwarten, dass die Parteien das Problem auf dem Verhandlungsweg lösen werden. Schliesslich hat der Arbeitgeber ein starkes Interesse daran, dass seine Arbeitnehmer in jenem Ausmass betriebsspezifisch in ihr Humankapital investieren, wie es für die ordentliche Erfüllung der zugewiesenen Aufgaben erforderlich ist. Damit hat er aber letztlich auch ein Interesse an einer Einigung mit dem Arbeitnehmer über die Risikoabdeckung, weil er weiss, dass jener ohne sie keine betriebsspezifischen Investitionen vornehmen wird. Neben dem Interesse des Arbeitgebers, seine Arbeitnehmer zu firmenspezifischen Investitionen zu motivieren, wird auch der Reputationsmechanismus in vielen Fällen ein opportunistisches Verhalten des Arbeitgebers verhindern. Denn der einzelne Arbeitgeber hat auf dem Arbeitsmarkt einen bestimmten Ruf, und wenn er sich diesen durch Opportunismus gegenüber seinen Arbeitnehmern ruiniert, wird es für ihn schwierig werden, neue Arbeitnehmer zu rekrutieren.¹⁵² Zu bedenken sind auch die negativen Auswirkungen opportunistischen Verhaltens auf die Arbeitsmotivation der bereits eingestellten Arbeitnehmer: Bringt ein Arbeitgeber seine Arbeitnehmer systematisch um den Ertrag aus deren betriebsspezifischen Investitionen, so werden sich Letztere weniger für das Unternehmen einsetzen und ihre Lernaufwendungen, die direkt dem Unternehmen zu Gute kommen, verringern oder gar einstellen.¹⁵³ Um dies zu verhindern, wird der Arbeitgeber auf ein oppor-

151 Vgl. dazu WILLIAMSON (FN 146), S. 259, der darauf hinweist, dass Arbeitnehmer, die firmenspezifisch investieren, vermutlich die damit verbundenen Risiken erkennen und entsprechende «*protective governance structures*» vom Arbeitgeber verlangen werden.

152 Vgl. FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 331 f.; WILLIAMSON (FN 146), S. 259 f.; FRANK H. EASTERBROOK und DANIEL R. FISHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge (Mass.)/London 1991, S. 181 ff.

153 Die Gefahr des Zurückhaltens von Leistungsreserven seitens der Arbeitnehmer bis hin zur inneren Kündigung zwingt faktisch den Arbeitgeber, auf die Bedürfnisse der Arbeitnehmer einzugehen. Vgl. dazu MARTIN HELD und HANS G. NUTZINGER, *Geteilte Arbeit und ganzer Mensch – zwei Seiten einer Medaille*, in: Hans G. Nutzinger und Martin Held (Hrsg.),

tunistisches Verhalten verzichten, das ihm lediglich kurzfristig Vorteile bringen würde.

Zusammenfassend stellen spezifische Investitionen für den Arbeitnehmer zwar ein Risiko dar, doch wird dieses einerseits durch Reputationsmechanismen und andererseits dadurch beschränkt, dass sich der Arbeitnehmer bei einem gut funktionierenden Arbeitsmarkt mit dem Arbeitgeber über die Risikoabdeckung verständigen wird. Aus praktischer Sicht ist ausserdem darauf hinzuweisen, dass zumindest der schweizerische Arbeitsmarkt mit spezifischen Investitionen der Arbeitnehmer relativ gut umgehen zu können scheint: Der Grossteil der Arbeitnehmer, die ihre Stelle verlieren, findet in vergleichsweise kurzer Zeit (das heisst innerhalb eines Jahres, das die Grenze zur Langzeitarbeitslosigkeit markiert) eine neue Stelle, und zwar nicht zuletzt in völlig anderen Branchen mit dementsprechend anderen Anforderungen an das Humankapital.¹⁵⁴

c) *Mangelnde Diversifikation des Arbeitnehmers*

Arbeitgeberspezifische Investitionen machen nun allerdings nicht das einzige Risiko von Arbeitnehmern aus. Zusätzliche Risiken ergeben sich, wie bereits erwähnt, aus der mangelnden beziehungsweise beschränkten Möglichkeit des Arbeitnehmers zur Diversifikation. Was ist damit gemeint? Während (Eigen- und Fremd-)Kapitalgeber die Möglichkeit haben, durch Investition in verschiedene Gesellschaften ihre Portefeuilles zu diversifizieren und so das Risiko ihrer Anlagen zu glätten, steht dem Arbeitnehmer der Weg der Risikoglättung durch Diversifikation nicht beziehungsweise nur sehr beschränkt offen.¹⁵⁵ Sein gesamtes Kapital besteht im Wesentlichen aus seinem Humankapital, und dieses kann er praktisch nur in einem einzigen Unternehmen anlegen – nämlich in demjenigen seines Arbeitgebers. Eine «parallele» Diversifikation, die bedeuten würde, dass der Arbeitnehmer gleichzeitig in verschiedenen Unternehmen tätig ist und von verschiedenen Arbeitgebern einen Lohn erhält, kann in der Realität nur selten verwirklicht werden. Und auch

Geteilte Arbeit und ganzer Mensch, Frankfurt a. M./New York 2000, S. 8 ff.; FRITSCH/WEIN/ EWERS (FN 129), S. 332.

154 Gemäss Statistik des Staatssekretariats für Wirtschaft *seco* ist der Anteil der Langzeitarbeitslosen am Total der Arbeitslosen seit Mitte 1998 von ca. 35% auf ca. 12% Mitte 2002 gesunken; seither ist die Tendenz allerdings wieder steigend.

155 Vgl. bereits vorne I.1. Zur Diversifikation der Arbeitnehmer vgl. ferner RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 207 ff., 242 ff.; BRANKO HORVAT, *The Political Economy of Socialism. A Marxist Social Theory*, Oxford 1982, S. 447; WILLIAMSON (FN 146), S. 258 f.; MARK P. TAYLOR, *The Simple Analytics of Implicit Labour Contracts*, in: John D. Hey und Peter J. Lambert (Hrsg.), *Surveys in the Economics of Uncertainty*, Oxford 1987, S. 126 f.

eine «serielle» Diversifikation ist nur in engen Grenzen beziehungsweise zu relativ hohen Kosten möglich: Zunächst einmal verliert der Arbeitnehmer mit jedem Stellenwechsel einen Teil des Werts seines Humankapitals – nämlich denjenigen, der die arbeitgeberspezifischen Investitionen betrifft. Sodann entstehen materielle und immaterielle Kosten durch die Stellensuche, durch allfällige Lohneinbussen in der neuen Stelle oder durch einen Wohnortwechsel sowie durch den Verlust der vertrauten Arbeitsumgebung. Hinzu kommt, dass die (beschränkten) Möglichkeiten eines Arbeitnehmers, sich sequentiell zu diversifizieren, im Laufe des Arbeitslebens noch zusätzlich abnehmen, weil dafür ein immer begrenzterer Zeitrahmen zur Verfügung steht.¹⁵⁶ Die Folge davon ist ein im Vergleich zu Kapitalgebern völlig anderes Risikoprofil der Arbeitnehmer. Während Aktionäre und Kreditgeber durch die Diversifikation ihrer Anlagen risikoneutral werden (vgl. vorne I.2.), bleiben Arbeitnehmer risikoscheu, weil sie ihr Einkommensrisiko kaum diversifizieren können.¹⁵⁷

Allerdings ist hier nun zu unterscheiden zwischen den Eigenkapitalgebern eines Grossunternehmens und den Anteilseignern eines kleinen Unternehmens im Sinne von *entrepreneurs*.¹⁵⁸ Denn die Diversifikations- und Risikoausgleichsmöglichkeiten stehen nur Aktionären von Publikumsgesellschaften offen, die in aller Regel ihr Kapital auf verschiedene Anlagen verteilt haben. Demgegenüber befinden sich Einzelunternehmer in einer ähnlichen Situation wie Arbeitnehmer: Sie stellen dem Unternehmen einerseits Eigen- und damit

156 Hier zeigt sich ein wichtiger Unterschied zwischen den Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit: Im Gegensatz zum Arbeitnehmer zeigt das Kapital im Verlaufe der Zeit keine Einbussen an Effizienz und Anpassungsfähigkeit. Vgl. dazu bereits vorne I.3.b. sowie WEISE (FN 146), S. 101.

157 Mit den Zusammenhängen zwischen Risikopräferenz und Diversifikation beschäftigt sich die Portfoliotheorie, vgl. dazu DIETMAR KATH, Property Rights und Portfolio-Theorie, in: Alfred Schüller (Hrsg.), Property Rights und ökonomische Theorie, München 1983, S. 241 ff.; DIETMAR KATH, Geld und Kredit, in: Dieter Bender et al., Kompendium der Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspolitik, Band 1, 5. Aufl., München 1992, S. 193 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 207 ff. (zu den Begriffen der *risk aversion* und des *risk spreading*). Zur Diversifizierung der Kapitalgeber vgl. EASTERBROOK/FISCHEL (FN 152), S. 11, 29 f., S. 119 ff.; RICHARD A. BREALEY und STEWART C. MYERS, Principles of Corporate Finance, 6. Aufl., Boston etc. 2000, S. 165 ff.; BLAIR (FN 128), S. 96 f., S. 188 f., S. 229, S. 301; FAMA/JENSEN (FN 127), S. 303, S. 306; EUGENE F. FAMA und MICHAEL C. JENSEN, Agency Problems and Residual Claims, Journal of Law and Economics, 26 (1983), S. 329. Zum *nondiversifiable risk* der Arbeitnehmer und deren sich daraus ergebenden Risikoaversion vgl. auch WILLIAMSON (FN 146), S. 258 f.; HORVAT (FN 155), S. 447; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 207 ff., S. 242 ff.; TAYLOR (FN 155), S. 126 ff.; FRIEDRICH BUTTLER, Vertragstheoretische Interpretation von Arbeitsmarktinstitutionen, in: Gottfried Bombach, Bernhart Gahlen und Alfred E. Ott (Hrsg.), Arbeitsmärkte und Beschäftigung – Fakten, Analysen, Perspektiven, Tübingen 1987, S. 210 f.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 187 ff., S. 210 ff., S. 333 ff., S. 430 f. (zum *human capital risk* von Managern).

158 Zum Begriff des *entrepreneur* vgl. vorne FN 127.

Risikokapital und andererseits Humankapital zur Verfügung, da sie meistens im eigenen Unternehmen mitarbeiten. Somit haben auch sie einen grossen Teil ihres Kapitals, wenn nicht sogar ihr gesamtes Kapital undiversifiziert in einem einzigen Unternehmen investiert. Konsequenterweise zeigen Einzeleigentümer denn auch ein Risikoprofil, das jenem von Arbeitnehmern ähnlich ist; im Vergleich zu breit diversifizierten Publikumsaktionären sind sie ebenfalls tendenziell risikoavers. In Bezug auf die Diversifikationsfrage und die Risikopräferenz von Arbeitnehmern ist es deshalb sinnvoll, zwischen Grossunternehmen und kleineren Unternehmen zu unterscheiden und sich auf die Ersteren zu konzentrieren, deren Anteilseigner ein anderes Risikoprofil aufweisen als Arbeitnehmer. Es fragt sich nun, wie die Probleme, die aus der Divergenz der Risikopräferenzen von Arbeitnehmern und Anteilseignern bei Grossunternehmen resultieren, überwunden werden können. Dazu sind verschiedene Ansätze denkbar. So könnte der Kreis der Prinzipale der Gesellschaft um die Arbeitnehmer erweitert werden. Dadurch würde die Zielvorgabe an das Management verändert; dieses hätte neben den Interessen der Anteilseigner im gleichen Masse auch jene der Arbeitnehmer zu berücksichtigen. Weiter könnten den Arbeitnehmern Mitsprache- und Mitentscheidungsrechte hinsichtlich der Geschäftsführung eingeräumt werden, mittels deren sie ihr Risiko wenn nicht neutralisieren, so doch kontrollieren könnten. Schliesslich ist auch eine Versicherungslösung in Betracht zu ziehen: Die Arbeitnehmer können gegen das Einkommens- und Vermögensrisiko, das sich für sie aus der fehlenden (beziehungsweise beschränkten) Diversifikation ihrer Humankapitalanlage ergibt, über die Arbeitslosenversicherung und die Altersvorsorge versichert werden. Diese Lösungsansätze werden im folgenden Abschnitt beleuchtet. Da die gleichen Mechanismen zum Teil auch zur Überwindung der Probleme im Umweltschutzbereich eingesetzt werden können, wird an geeigneter Stelle jeweils auch auf diese Problematik eingegangen.

5. Lösungsansätze

a) Erweiterung der agency

Wie eingangs zu II.1. festgestellt, bekennen sich mittlerweile viele schweizerische Unternehmen zu der aus dem anglo-amerikanischen Wirtschaftsraum stammenden *shareholder value*-Orientierung. Dies bedeutet, dass sich das Management in der Geschäftsführung auf die Interessen der Aktionäre konzentriert und eine Maximierung der *residual claims* anstrebt.¹⁵⁹ Ausgangs-

¹⁵⁹ Unter den *residual claims* ist derjenige Betrag zu verstehen, der von den Einnahmen der Gesellschaft nach Erfüllung all ihrer festen Verpflichtungen z. B. gegenüber Arbeitnehmern,

punkt des *shareholder value*-Ansatzes ist die Überlegung, dass die Aktionäre, die als Eigenkapitalgeber das residuale Risiko in der Gesellschaft tragen, die Prinzipale sind und dass das Management bei der Geschäftsführung als Beauftragter der Aktionäre tätig wird. Zwischen Aktionariat und Management liegt mit anderen Worten eine Prinzipal-Agent-Konstellation vor, wobei das Management in seiner Rolle als Agent ausschliesslich den Interessen der Aktionäre zu dienen hat.¹⁶⁰ Macht man diese Konzentration des Managements auf die Eigentümerinteressen dafür verantwortlich, dass die Interessen anderer Anspruchsgruppen gegenüber dem Unternehmen, wie insbesondere der Arbeitnehmer und der Umwelt, vernachlässigt werden, so bestünde ein Ansatz zur Lösung der Probleme dieser *stakeholders* darin, den *agency*-Kreis innerhalb der Gesellschaft zu erweitern. Man könnte etwa den Arbeitnehmern oder der Umwelt eine ähnliche Stellung wie jene der Aktionäre als Prinzipale zuweisen,¹⁶¹ so dass das Management nicht nur die Aktionärsinteressen, sondern auch die Interessen der Arbeitnehmer und der Umwelt in die Zielformulierungen der Geschäftsführung einzubeziehen hätte.¹⁶² Allerdings fragt sich, inwieweit dieser Ansatz überhaupt in der Lage ist, den geforderten Anspruchsausgleich zwischen *shareholders* und *stakeholders* herbeizuführen, und wie effizient er dieses Ziel im Vergleich zu anderen Lösungsansätzen erreicht.

Kreditgebern, Lieferanten oder Abnehmern übrigbleibt und vorbehaltlich gesetzlicher und statutarischer Reservebildungsvorschriften an die Aktionäre ausgeschüttet werden darf, vgl. dazu EASTERBROOK/FISCHEL (FN 152), S. 10 f., S. 67 f.; BLAIR (FN 128), S. 20, S. 227 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 290 f.

- 160 Zur *agency*-Thematik vgl. MICHAEL C. JENSEN und WILLIAM H. MECKLING, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, 3/1976, S. 305 ff.; EUGENE F. FAMA, Agency Problems and the Theory of the Firm, Journal of Political Economy, 88 (1980), S. 288 ff.; FAMA/JENSEN (FN 127), S. 301 ff.; FAMA/JENSEN (FN 157), S. 327 ff.; CHARLES W. L. HILL und THOMAS M. JONES, Stakeholder-Agency Theory, Journal of Management Studies, 29:2 (1992), S. 131 ff.; ERLEI/LESCHKE/SAUERLAND (FN 149), S. 69 ff.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 163 ff., S. 201 ff., S. 217 ff., S. 268 ff.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 436 ff.
- 161 HILL/JONES (FN 160), S. 134, weisen zu Recht darauf hin, dass die verschiedenen *stakeholder*-Gruppen durch die Erweiterung des *agency*-Kreises nicht zu Prinzipalen im Sinne der *agency*-Theorie werden, da sie nicht das Management mit der Führung ihrer Geschäfte und der Wahrung ihrer Interessen beauftragt haben. Dennoch sind Parallelen zwischen den *principal-agent*-Beziehungen und den *stakeholder-agent*-Beziehungen nicht zu verkennen, weil das Management bei einer erweiterten *agency* auch auf die Interessen der *stakeholders* Rücksicht nehmen soll.
- 162 Grundsätzlich geht es um die Frage, wessen Interessen bei der Geschäftsführung zählen sollten und welchen Anspruchsgruppen das Management verpflichtet ist. Vgl. dazu MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 315 f.; BLAIR (FN 128), S. 202 ff., S. 235 ff. Im Hinblick auf die Einbeziehung der Arbeitnehmer spricht GUIDO BAGLIONE von deren kulturellen und organisatorischen Beteiligung im Unternehmen, vgl. GUIDO BAGLIONE, Ist Demokratie möglich? Arbeitnehmerbeteiligung im Unternehmen: Der schwierige Weg zwischen Demokratie und Effizienz, Baden-Baden 1999, S. 23, S. 171 ff.

Nach der traditionellen *agency*-Theorie sind nur die Aktionäre als Prinzipale zu qualifizieren, so dass sich das Management ausschliesslich auf deren Interessen zu konzentrieren hat. Erweitert man nun diesen *agency*-Kreis, indem man neben den Interessen der Aktionäre auch die Ansprüche gewisser *stakeholders* zur Leitlinie der Geschäftspolitik bestimmt, bedeutet dies konkret, dass das klar fokussierte Ziel der Maximierung der *residual claims* durch ein relativ komplexes Zielsystem abgelöst wird, in dem das Management fallweise zwischen den Interessen von Aktionären und *stakeholders* abwägen muss. Damit macht man es quasi zum Schiedsrichter über die Interessen der verschiedenen Anspruchsgruppen gegenüber dem Unternehmen.¹⁶³ Doch hat man dabei keine Gewähr dafür, dass tatsächlich alle *stakeholder*-Interessen im erwünschten Ausmass berücksichtigt werden – einmal abgesehen davon, dass die Interessen verschiedener *stakeholders* häufig mit einander kollidieren und man deshalb fast zwangsläufig mit einem gewissen *trade-off* leben muss. Weiter kommt hinzu, dass der Kontrolldruck, den die Aktionäre bei einer klaren Fokussierung der Geschäftspolitik auf den Unternehmenswert ausüben können, stark vermindert wird oder ganz entfällt, wenn das dem Management vorgegebene Ziel nicht mehr klar definiert ist und die Manager gegenüber mehreren Anspruchsgruppen in der Pflicht stehen. In Korrelation dazu wächst die Gefahr, dass das Management die der Gesellschaft zur Verfügung stehenden Ressourcen nicht effizient einsetzt, was wie bei jeder Verschwendung für die Gesamtwirtschaft negativ ist. Ob bei all dem die *stakeholder*-Interessen effektiv gewahrt werden, lässt sich schliesslich nur schwer überprüfen, weil objektive Messkriterien hierzu meist fehlen (im Gegensatz zu den *shareholders*, bei denen der Unternehmenswert beziehungsweise die Eigenkapitalrendite als Messwert zur Verfügung steht).

Zusammenfassend erscheint es demnach keine sinnvolle Lösung zu sein, den Kreis der *agency* innerhalb der Gesellschaft um gewisse *stakeholders* wie etwa die Arbeitnehmer oder die Umwelt zu erweitern, um auf diesem Weg deren Problemen Rechnung zu tragen. Das komplexe Zielsystem, das ein solcher Ansatz für die Geschäftsführung zur Folge hätte, würde wohl nicht nur das Management, sondern auch das Aktienrecht als institutionellen Rahmen überfordern. Diesbezüglich gilt es zu bedenken, dass das Aktienrecht primär den Prinzipal-Agent-Konflikt zwischen den Aktionären und der Exekutive der Gesellschaft zu kontrollieren hat. Inwiefern es daneben weitere Aufgaben zu erfüllen vermag, hängt vor allem von deren Komplexität ab. Und gerade in dieser Hinsicht dürfen die Probleme, mit denen sich *stakeholders* konfrontiert

163 HILL/JONES (FN 160), S. 145, bezeichnen die Rolle des Managements als diejenige eines «*interest mediator*», der die Aufgabe hat, die kollidierenden Ansprüche so gegeneinander abzuwägen, dass sich die verschiedenen Anspruchsgruppen zu einer kooperativen Lösung bereit finden.

sehen, nicht unterschätzt werden. Überlastete es aber die Funktionsfähigkeit des Aktienrechts, wenn ihm deren Lösung aufgebürdet würde, so sollte auf den Versuch, die *stakeholders* durch eine Reintegration ins Gesellschaftsrechts zu schützen, mangels *interner Effizienz* verzichtet werden. Wie schon die Ergebnisse des Teils I – freilich von einer anderen Seite herkommend – gezeigt haben,¹⁶⁴ sollte man vielmehr anerkennen, dass eine auf effiziente Ressourcenallokation und eigendynamisches Wachstum ausgerichtete Wirtschaftsordnung die Aufrechterhaltung der Differenz zwischen *shareholders* und *stakeholders* erfordert. Gleichzeitig müssen dann aber die Folgeprobleme aus dieser Differenz, das heisst die auf die *stakeholders* ausgelagerten negativen Effekte, konsequent abgedefert werden. Dazu sind entsprechende Instrumente des Sozial- und Steuerrechts einzusetzen, die gezielter und gesamtwirtschaftlich effizienter wirken können als eine Erweiterung der *agency* im Gesellschaftsrecht. Letzterer Lösungsansatz ist im Übrigen auch unter dem Gesichtspunkt der *externen Effizienz* fragwürdig, weil sich eine *stakeholder*-Orientierung tendenziell hemmend auf das Investitionsverhalten aktueller und potentieller Risikokapitalgeber auswirkt. Denn erhalten die Aktionäre als *residual risk bearers* auf ihrer Investition nicht eine dem Anlagerisiko gerechte Rendite, so werden sie mangels ausreichender ökonomischer Anreize ihr Kapital zurückziehen und anderswo neu anlegen beziehungsweise auf längere Frist generell weniger in Risikokapital investieren. Damit wird es für Unternehmen allgemein schwieriger, das notwendige Risikokapital zu erhalten – und alleine mit interner Finanzierung und Fremdkapital können sie nicht überleben.

b) Mitbestimmung

In eine ähnliche Richtung wie der in II.5.a. diskutierte Ansatz einer erweiterten *agency* geht der Ansatz der Mitbestimmung. Während sich aber Ersterer damit begnügt, die Interessen von *stakeholders* ins Zielsystem der Geschäftsführung zu integrieren, reicht Letzterer darüber hinaus, da er gewissen *stakeholders* direkt Entscheidungs- und Kontrollrechte im Unternehmen einräumt und sie so zu mitspracheberechtigten Gruppen erhebt. Im Grundsatz geht es bei der Frage nach Mitbestimmung darum, wer im Unternehmen mit welcher Begründung Entscheidungs- und Kontrollrechte erhalten soll. Nach der neoliberalen Auffassung sind die Aktionäre als Eigenkapitalgeber die einzigen Träger des residualen Unternehmensrisikos, weshalb sie die besten ökonomischen Anreize zu effizienten Entscheidungen und damit zu einem ef-

¹⁶⁴ Vgl. vorne I.6.

fizienten Einsatz der vorhandenen Ressourcen haben.¹⁶⁵ Konsequenterweise sind denn auch nach dieser Auffassung alle residualen Entscheidungs- und Kontrollrechte sowie die *residual claims* in die Hände der Aktionäre zu legen.

Die Prämisse, dass die Eigenkapitalgeber die einzigen Risikoträger sind und damit nur ihnen residuale Entscheidungs- und Kontrollrechte zukommen sollten, wird demgegenüber beim Ansatz der Mitbestimmung verworfen. Hier werden vielmehr sämtliche Faktoreigner, die in unternehmensspezifisches Kapital investiert haben und die mit nicht kompensierten Verlusten rechnen müssen, als Träger residualen Risikos betrachtet. Entsprechend sollen all diesen Faktoreignern Entscheidungs- und Kontrollrechte eingeräumt werden, die ihnen einen Einfluss auf die Realisierung ihres Risikos vermitteln.¹⁶⁶ Da im Prinzip verschiedenste Gruppen, die mit einem Unternehmen in Verbindung treten oder auch nur von dessen Wirtschaftsaktivitäten betroffen werden, dadurch zu Trägern des residualen Unternehmensrisikos werden, müssten nach der Theorie der Mitbestimmung eigentlich auch die verschiedensten Wirtschaftssubjekte Mitspracherechte im Unternehmen erhalten. Zu denken wäre beispielsweise an Zulieferer, die zur Vertragserfüllung spezifische Investitionen vornehmen, aber auch an die Umwelt, die von den negativen Externalitäten der Wirtschaftstätigkeit eines Unternehmens betroffen ist. In der Realität freilich wird Mitbestimmung vor allem als Instrument zum Schutz der Interessen der Arbeitnehmer eingesetzt. Diese tragen im Unternehmen ähnlich wie die Aktionäre, die das unternehmensspezifische Sachkapital zur Verfügung stellen, ein nicht abgedecktes Risiko, indem sie Investitionen in betriebsspezifisches Humankapital vornehmen. Da die Arbeitnehmer praktisch unvermeidlich mit diesem Risiko leben müssen und sich nicht – wie etwa die Aktionäre – mittels Diversifikation dagegen immunisieren können, soll ihnen mit der Mitbestimmung wenigstens ein Instrument zur Kontrolle der Risikorealisation gegeben werden.¹⁶⁷ Aus der theoretischen Perspektive geht es bei Mitbestimmung sodann darum, Gleichberechtigung von Kapital und Arbeit, Demokratie in der Wirtschaft sowie eine Kontrolle wirtschaftlicher Macht herbeizuführen.¹⁶⁸

165 Vgl. MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 289 ff.; EASTERBROOK/FISCHEL (FN 152), S. 67 ff.; BLAIR (FN 128), S. 21, S. 26 ff., S. 223 ff.

166 Vgl. bereits vorne I.4.e. sowie RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 428 ff.; BLAIR (FN 128), S. 238 ff.; WEISE (FN 146), S. 104 ff.

167 Zu den unterschiedlichen Begründungssträngen der deutschen Arbeitnehmermitbestimmung vgl. JÜRGEN ENSCH, *Institutionelle Mitbestimmung und Arbeitnehmereinfluss*, Köln etc. 1989, S. 80 ff.

168 Vgl. dazu Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung (Hrsg.), *Mitbestimmung – ein gutes Unternehmen*, Berlin 2002, S. 8. Zu den unterschiedlichen Formen der Arbeitnehmerbeteiligung und der Wirtschaftsdemokratie vgl. BAGLIONE (FN 162), *passim*.

Das wohl bekannteste Modell der Arbeitnehmermitbestimmung ist jenes von Deutschland.¹⁶⁹ Entsprechend seinem Ziel, auf der Grundlage des geltenden Gesellschaftsrechts eine gleichberechtigte Teilnahme von Anteilseignern und Arbeitnehmern an den Entscheidungsprozessen im Unternehmen herbeizuführen, räumt das deutsche Mitbestimmungsgesetz Arbeitnehmern von Unternehmen bestimmter Rechtsformen, die in der Regel mehr als 2000 Beschäftigte haben, ein Mitbestimmungsrecht in unternehmerischen Fragen ein.¹⁷⁰ Die Mitbestimmung als solche findet im Aufsichtsrat statt, den die Unternehmen zu diesem Zweck bilden müssen, sofern sie nicht schon aufgrund anderer gesetzlicher Vorschriften (wie etwa die Aktiengesellschaft gemäss §§ 95 ff. Aktiengesetz) zur Bildung eines Aufsichtsrates verpflichtet sind (vgl. § 6 Abs. 1 Mitbestimmungsgesetz). Die Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder hängt von der Anzahl der Beschäftigten ab, doch wird der Aufsichtsrat in jedem Fall paritätisch mit Vertretern der Anteilseigner und der Arbeitnehmer besetzt. Allerdings erhält bei Pattsituationen in Abstimmungen der Aufsichtsratsvorsitzende, der in der Realität regelmässig durch die Anteilseigner gestellt wird, eine zweite Stimme (§ 29 Abs. 2 Mitbestimmungsgesetz), so dass die Anteilseigner gegenüber den Arbeitnehmern ein leichtes Übergewicht haben.

Wie sich aus § 25 Mitbestimmungsgesetz ergibt, will das Mitbestimmungsgesetz die Beteiligung der Arbeitnehmer am Entscheidungsprozess im Unternehmen im Rahmen der hergebrachten Gesellschaftsrechtsordnung verwirklichen. Infolgedessen verändert die Mitbestimmung auch nicht die Hauptfunktion des Aufsichtsrates, die in der Aktiengesellschaft gemäss § 111 Aktiengesetz in der Überwachung der Geschäftsführung durch den Vorstand besteht. Bei mitbestimmten Unternehmen können also die Arbeitnehmer an

169 Zu deren Geschichte vgl. I.4.e. Vgl. ferner KARL HEINZ LEHMANN ET. AL., Aktienrecht und Mitbestimmung, 7. Aufl., Niederkassel-Mondorf 1992; ENSCH (FN 167); Hans G. Nutzinger (Hrsg.), Perspektiven der Mitbestimmung, Marburg 1999; JOHANNES SCHUIR und FRANK SCHWIERTERT, Betriebsrat oder Mitarbeitervertretung? Ein Vergleich der Mitbestimmungsrechte, Bremen 2001; HEINER KLINKHAMMER und DIETMAR WELSLAU, Mitbestimmung in Deutschland und Europa, Neuwied 1995; BAGLIONE (FN 162); Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung (FN 168).

170 Vgl. § 1 Mitbestimmungsgesetz. Konkret handelt es sich um die Rechtsformen der Aktiengesellschaft, der Kommanditgesellschaft auf Aktien, der Gesellschaft mit beschränkter Haftung sowie der Erwerbs- und Wirtschaftsgenossenschaft. Personengesellschaften unterliegen mit einer Ausnahme (§ 4 Mitbestimmungsgesetz) nicht der Mitbestimmung, was angesichts der Ähnlichkeit des Risikoprofils von Personengesellschaftern mit jenem von Arbeitnehmern (vgl. II.4.c.) zu erwarten ist. Anzumerken bleibt, dass für die Arbeitnehmermitbestimmung in Deutschland neben dem Mitbestimmungsgesetz von 1976, das die unternehmerische Mitbestimmung regelt, auch das Montan-Mitbestimmungsgesetz von 1951, das Montan-Mitbestimmungsergänzungsgesetz von 1956 sowie die §§ 76 ff. des Betriebsverfassungsgesetzes von 1952 (zur betrieblichen Mitbestimmung) zu beachten sind.

dieser Überwachungsaufgabe teilhaben. Es fragt sich nun allerdings, ob damit das Ziel, den Arbeitnehmern eine Kontrolle ihres Risikos zu ermöglichen, erreicht werden kann. Die Idee der Mitbestimmung geht ja davon aus, dass die von den Arbeitnehmern bestimmten Aufsichtsratsmitglieder deren Interessen durch einen entsprechenden Gebrauch ihrer Kontroll- beziehungsweise Überwachungsrechte schützen. Das setzt voraus, dass «die» Interessen der Arbeitnehmer genügend klar und für alle Arbeitnehmer zufriedenstellend definiert werden können. Weil die Arbeitnehmer jedoch eine höchst heterogene Gruppe bilden, die sich hinsichtlich Alter, Risikopräferenz, Planungshorizont und Vorstellungen über die Arbeitsbedingungen zum Teil erheblich unterscheiden, lässt sich diese Voraussetzung kaum je erfüllen.¹⁷¹ Damit wird wahrscheinlich, dass sich entweder eine dominierende Gruppe unter den Arbeitnehmern durchsetzen wird ohne Gewähr dafür, dass auch abweichende Interessen der Minderheiten unter den Arbeitnehmern angemessen berücksichtigt werden. Oder die Arbeitnehmervertreter werden nicht konsequent «mit einer Stimme» sprechen, was sich ebenfalls negativ auf die Erfüllung ihrer Aufgabe im Aufsichtsrat auswirkt. Daneben muss man sich fragen, wie gut Arbeitnehmervertreter die Interessen von Arbeitnehmern überhaupt zu schützen in der Lage sind, wenn sie wie im deutschen Modell lediglich das Recht erhalten, die Geschäftsführung des Vorstandes mehr oder weniger ex post zu überwachen, ohne ein aktives Mitgestaltungsrecht (ex ante) zu erhalten.¹⁷²

Skepsis gegenüber der Mitbestimmungslösung ist aber nicht nur wegen ihres relativ bescheidenen Beitrags zum Schutz der Arbeitnehmerinteressen angebracht, sondern auch, weil sie sich – ähnlich wie der Ansatz der erweiterten *agency*¹⁷³ – tendenziell negativ auf die Effizienz der Wirtschaft auswirkt.¹⁷⁴

171 RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 421. Am ehesten werden sich die verschiedenen Interessen der Arbeitnehmer eines Unternehmens in Lohn- und Arbeitszeitfragen decken, nicht aber in Fragen der Geschäftspolitik. Aus der Sicht der Arbeitnehmer ist freilich Mitbestimmung vor allem bei den ersten beiden Themen wichtig. Ein Beispiel dafür, wie die Interessen unter den Arbeitnehmern divergieren können, lieferte der Arbeitskonflikt der ehemaligen Crossair-Piloten mit der Swiss. Da die Piloten mit ihrer unnachgiebigen Haltung im Lohnstreit das Überleben der neuen Fluggesellschaft zu gefährden drohten, gerieten sie zunehmend von allen Seiten, insbesondere auch von Seiten der übrigen Swiss-Angestellten, unter Druck; vgl. NZZ am Sonntag vom 4. August 2002, S. 29.

172 Vgl. dazu ENSCH (FN 167), S. 139 f., sowie § 111 Aktiengesetz, der eine Teilnahme des Aufsichtsrates (auch des mitbestimmten) an «Massnahmen der Geschäftsführung» weitgehend ausschliesst.

173 Vgl. dazu vorne II.5.a.

174 Vgl. dazu SVETOZAR PEJOVICH, Codetermination: A New Perspective for the West, in: Svetozar Pejovich (Hrsg.), *The Codetermination Movement in the West*, Lexington/Toronto 1978, S. 5 f., S. 14 ff.; EIRIK G. FURUBOTN, *The Economic Consequences of Codetermination on Employment and Income Distribution*, in: Svetozar Pejovich (Hrsg.), *The Codetermination Movement in the West*, Lexington/Toronto 1978, S. 133 ff. MICHAEL ALBERT und ROBIN HAH-

In mitbestimmten Unternehmen liegt die residuale Kontrolle nicht mehr ausschliesslich in den Händen derjenigen, denen die *residual claims* zustehen. Können aber Gruppen Einfluss auf Entscheidungen ausüben, die nicht an den *residual claims* beteiligt sind, so ist vermehrt mit ineffizienten Entscheidungen zu rechnen.¹⁷⁵ Ein weiterer negativer Aspekt ist, dass in jenem Ausmass, in dem die Arbeitnehmervertreter von den Kapitalgebern Konzessionen erzwingen können (zum Beispiel über dem Marktniveau liegende Löhne oder aussergewöhnlich grosszügige Arbeitsbedingungen), die Profitabilität von Kapitalinvestitionen abnimmt.¹⁷⁶ Als Konsequenz davon wird sich auch das Volumen privater Kapitalinvestitionen verringern, so dass es für Unternehmen schwieriger beziehungsweise teurer wird, das erforderliche Kapital zu erhalten.

Zusammenfassend ergibt sich deshalb für die Mitbestimmung ein ähnliches Fazit wie für die Erweiterung der *agency*: Auf den ersten Blick mag zwar Mitbestimmung den Arbeitnehmern in begrenztem Ausmass eine Möglichkeit einräumen, ihr Risiko zu kontrollieren. Dabei sind jedoch die Vorteile, die sich für die Arbeitnehmer aus dem Mitbestimmungsansatz ergeben, relativ gering im Vergleich zu den Nachteilen, die daraus für die Unternehmen und die Gesamtwirtschaft resultieren. Auch hier zeigt sich wieder, dass die Verwischung der Differenz zwischen *shareholders* und *stakeholders*, wie sie der Mitbestimmungsansatz (ähnlich wie die erweiterte *agency*) vornimmt, weder unter dem Aspekt der gesamtwirtschaftlichen Effizienz noch unter dem Aspekt des eigentlich verfolgten Zieles – nämlich des Schutzes der Arbeitnehmer – zu befriedigenden Ergebnissen führt. Es ist deshalb an der Differenz zwischen *shareholders* und *stakeholders* festzuhalten, die Voraussetzung für eine eigendynamisch wachsende Wirtschaft ist.¹⁷⁷ Die damit einhergehenden negativen Effekte auf *stakeholders* sind indes nicht einfach hinzunehmen, sondern konsequent mit Instrumenten des Sozial- und Steuerrechts aufzufan-

NEL, *The Political Economy of Participatory Economics*, Princeton 1991, S. 31 ff., äussern sich in dieser Hinsicht optimistischer. Zur Frage der Effizienz vgl. weiter BAGLIONE (FN 162), S. 136 ff.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 434 ff.

175 Vgl. MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 291. EASTERBROOK/FISCHEL (FN 152), S. 67 ff., weisen sodann auf die zusätzlichen *agency costs* hin, die bei einer Vielzahl stimmberechtigter Anspruchsgruppen anfallen. ALBERT/HAHNEL (FN 174), S. 31 ff., sehen das Verhältnis zwischen Effizienz und Entscheidungsteilnahme der Arbeitnehmer positiver, da sie davon ausgehen, dass die Institution der Mitbestimmung die Fähigkeit der Arbeitnehmer zu ökonomischen Entscheidungen stärken wird. Voraussetzung dafür ist allerdings, dass den Arbeitnehmern jeweils die relevanten Informationen über die Auswirkungen der Entscheidungsalternativen zur Verfügung stehen.

176 PEJOVICH (FN 174), S. 19 f.; FURUBOTN (FN 174), S. 146; ALFRED SCHÜLLER, *Property Rights, Theorie der Firma und wettbewerbliches Marktsystem*, in: Alfred Schüller (Hrsg.), *Property Rights und ökonomische Theorie*, München 1983, S. 175 f.

177 Dies ist ein zentrales Ergebnis auch der Untersuchungen von Teil I, vgl. dazu vorne I.6.

gen. Wie dies konkret geschehen kann, wird abschliessend in den folgenden beiden Abschnitten aufgezeigt.

c) *Internalisierung*

Internalisierung bedeutet, die Kosten, die ein Wirtschaftssubjekt mit seiner Aktivität bei einem Dritten auslöst (also die negativen externen Effekte), dem Verursacher anzulasten. Dieser soll für die «wahren», gesamtwirtschaftlichen Kosten seiner Handlung aufkommen müssen.¹⁷⁸ Dadurch wird ihm ein Anreiz gesetzt, seine negative externe Effekte auslösende Tätigkeit auf dasjenige Mass zu reduzieren, das die effektiven Knappheitsverhältnisse der betroffenen Ressourcen widerspiegelt. Mit Internalisierungsinstrumenten können die unterschiedlichsten externen Effekte eliminiert werden, so unter anderem negative externe Effekte gegenüber der Umwelt, die Unternehmen mit ihren Produktionstätigkeiten auslösen. Unternehmen sollen mit den sozialen Kosten ihrer Wirtschaftsaktivitäten konfrontiert und dadurch beispielsweise veranlasst werden, die von ihnen ausgehende Umweltbelastung zu reduzieren. Da produktionsbedingte Umweltverschmutzungen nur mit einer gänzlichen Einstellung der Produktion vollständig eliminiert werden könnten, dies aber selbstverständlich volkswirtschaftlich nicht erwünscht ist, wird realistischerweise nicht eine völlige Verhinderung von Umweltbelastungen angestrebt, sondern deren Reduktion auf das Niveau der optimalen Umweltqualität.¹⁷⁹

Wie die Erfahrung zeigt, stellt sich eine Internalisierung praktisch in den seltensten Fällen ohne eine explizit darauf abzielende staatliche Regulierung ein. Denkbar ist immerhin, dass soziale Normen, moralische Appelle oder Reputationsüberlegungen den Verursacher von Umweltverschmutzungen veranlassen, die Kosten zum Beispiel in Form einer Entschädigung an die Betroffenen zu übernehmen oder durch alternative, umweltfreundlichere Produktionsmethoden Umweltbelastungen gar nicht erst oder nur in vermindertem Ausmass entstehen zu lassen.¹⁸⁰ Will der Staat nicht darauf vertrauen, so

178 Zur Internalisierung externer Effekte vgl. SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 494 ff.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 112 ff.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 100 ff.; HARTWIG (FN 140), S. 139 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 376 ff.

179 HARTWIG (FN 140), S. 137; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 100 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 374.

180 Zum moralischen Appell zu einem umweltfreundlichen Verhalten vgl. BRUNO S. FREY, *Ökonomie ist Sozialwissenschaft. Die Anwendung der Ökonomie auf neue Gebiete*, München, 1990, S. 37 ff.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 114 f. Die Internalisierungswirkung moralischer Appelle ist allerdings vergleichsweise gering; praktisch kann nur dann mit einer emissionsmindernden Wirkung solcher Appelle gerechnet werden, «wenn das umweltmoralische Verhalten auf irgendeine Weise belohnt wird, etwa wenn es sich als Argument zur Absatzförderung einsetzen lässt» (FRITSCH/WEIN/EWERS, a. a. O., S. 115).

muss er selber Vorschriften erlassen, die die gewünschte Internalisierungswirkung zeigen und die notfalls auch unter Anwendung staatlicher Gewalt durchgesetzt werden können. Dabei ist vor allem an die folgenden Lösungsansätze zu denken:

Zunächst einmal kann der Staat Gebote, Verbote und Auflagen aufstellen, mit denen ein umweltschädigendes Verhalten ganz unterbunden oder auf ein bestimmtes Ausmass reduziert wird beziehungsweise mit denen alternative, sozial erwünschte Verhaltensweisen erzwungen werden. So können Obergrenzen für Emissionen festgelegt oder die Emission bestimmter Schadstoffe gänzlich untersagt werden. Ersteres geschieht in gewisser Weise im sogenannten CO₂-Gesetz (SR 641.71), das eine Reduktion der CO₂-Emissionen bis zum Jahr 2010 um 10 % gegenüber dem Jahr 1990 vorschreibt; falls dieses Ziel absehbar nicht erreicht wird, führt der Bundesrat frühestens ab dem Jahr 2004 die CO₂-Abgabe ein. Ebenfalls hierher gehören verschiedene Bestimmungen des Umweltschutzgesetzes (SR 814.01), die auf eine Begrenzung der Umweltbelastung abzielen. Als konkretes Beispiel sind die Bestimmungen der Stoffverordnung (SR 814.013) zu nennen, wonach FCKWs als ozonschichtabbauende Stoffe bis auf einige Ausnahmen nicht mehr verwendet werden dürfen (vgl. Anhang 3.4 der Verordnung, Ziffer 21). Die praktischen Schwierigkeiten, die beim Einsatz von Geboten, Verboten und Auflagen zur Reduktion der Umweltbelastung auftreten, sind allerdings vielfältig und lassen Zweifel an der Wirksamkeit dieser Instrumente aufkommen.¹⁸¹

Als Alternative dazu bietet sich eine Internalisierung mittels Steuern an: Der Verursacher negativer externer Effekte gegenüber der Umwelt soll mit einer Steuer belastet werden, durch die die Differenz zwischen den privaten und den gesamtwirtschaftlichen Kosten seiner Aktivität beglichen wird. Die Steuer zeigt dem Verursacher die durch seine Handlung entstandene Umweltbelastung an und veranlasst ihn, bei seiner privaten Kostenrechnung auf die Knappheit der Umweltmedien Rücksicht zu nehmen.¹⁸² Wie bereits vorne gezeigt (vgl. I.3.d.), ist dieser Internalisierungsansatz auf *Arthur Cecil Pigou* zurückzuführen. Zwar lässt sich die nach ihm benannte *Pigou*-Steuer infolge verschiedener praktischer Probleme bei der Durchführung kaum in ihrer

181 Vgl. SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 377; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 121. Schwierigkeiten ergeben sich etwa daraus, dass das volkswirtschaftliche Optimum der Umweltqualität, das wie erwähnt nicht bei einem völligen Ausschluss aller Umweltbelastungen liegen kann, nicht exakt vorgegeben werden kann und es sich ausserdem laufend verändert oder dass Gebote, Verbote und Auflagen in der Regel keine Differenzierungen nach Unternehmen, Regionen oder Industrien zulassen.

182 HARTWIG (FN 140), S. 139. Beispiele hierzu sind die Abgaben auf flüchtigen organischen Verbindungen (VOC) und auf Heizöl «Extraleicht» mit einem Schwefelgehalt von mehr als 0,1 Prozent (% Masse); vgl. dazu Art. 35 aff. USG (SR 814.01) sowie die dazugehörigen Verordnungen VOCV (SR 814.018) und HELV (SR 814.019).

Reinform umsetzen, mit gewissen Modifikationen taugt aber der Steueransatz dennoch als Internalisierungsmechanismus.¹⁸³ So können beispielsweise Industrieunternehmen, die bestimmte Schadstoffe wie Stickoxide (NO_x), Kohlenmonoxid (CO) oder Schwefeldioxid (SO₂) an die Umwelt abgeben, mit einer Steuer belastet werden, die sich an der Menge der emittierten Schadstoffe bemisst. Damit wird jedes Unternehmen faktisch vor die Wahl gestellt, entweder die Menge der von ihm ausgestossenen Schadstoffe zu reduzieren oder aber die Abgabe zu bezahlen. Die Steuer setzt den Unternehmen mit anderen Worten einen Anreiz, die von ihnen ausgehende Umweltbelastung im Rahmen des ökonomisch Tragbaren zu reduzieren und nach neuen, umweltschonenderen Technologien zu forschen.

Neben diesen vom Staat initiierten Internalisierungsmechanismen kommen auch Strategien in Betracht, die von privaten Wirtschaftssubjekten autonom ausgehandelt werden. Grösste Bekanntheit hat in diesem Zusammenhang die Verhandlungslösung von *Ronald H. Coase* erlangt.¹⁸⁴ *Coase* wies nach, dass sowohl das Recht auf eine reine Umwelt als auch das Recht darauf, die Umwelt bei den eigenen Aktivitäten in Anspruch nehmen zu dürfen, *property rights* seien.¹⁸⁵ Als solche könnten sie wie andere Güter gehandelt werden. Darauf aufbauend, lässt sich nach *Coase* theoretisch eine Internalisierung externer Effekte auch ohne staatliche Intervention allein durch Verhandlungen zwischen dem Verursacher und dem Empfänger des Effekts

183 Zur *Pigou*-Steuer beziehungsweise generell zur Erhebung von Steuern als Mittel der Internalisierung vgl. HARTWIG (FN 140), S. 139 f.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 122 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 377 f.; WEIMANN (FN 130), S. 376.

184 Zum *Coase*-Theorem vgl. vorne I.3.d. sowie RONALD H. COASE, Das Problem der sozialen Kosten, in: Heinz-Dieter Assmann, Christian Kirchner und Erich Schanze (Hrsg.), *Ökonomische Analyse des Rechts*, Tübingen 1993, S. 129 ff.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 133 ff.; WEIMANN (FN 130), S. 372 ff.; EIDENMÜLLER (FN 130), S. 59 ff.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 102, S. 104 ff.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 494 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 379; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 38 ff., S. 293 ff.; HARTWIG (FN 140), S. 140 ff.

185 Vgl. vorne I.3.d. sowie COASE (FN 184), S. 129 ff., S. 182 f.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 102. Zur Theorie der *property rights* vgl. SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 490 ff.; FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 8 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 34 f.; SVETOZAR PEJOVICH, *The Economics of Property Rights: Towards a Theory of Comparative Systems*, Dordrecht/Boston/London 1990, S. 27 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 294 ff.; WILLI MEYER, *Entwicklung und Bedeutung des Property-Rights-Ansatzes in der Nationalökonomie*, in: Alfred Schüller (Hrsg.), *Property Rights und ökonomische Theorie*, München 1983, S. 1 ff.; HANS-GÜNTER KRÜSSELBERG, *Property-Rights-Theorie und Wohlfahrtsökonomik*, in: Alfred Schüller (Hrsg.), *Property Rights und ökonomische Theorie*, München 1983, S. 45 ff.; GÜNTER HESSE, *Zur Erklärung der Änderung von Handlungsrechten mit Hilfe ökonomischer Theorie*, in: Alfred Schüller (Hrsg.), *Property Rights und ökonomische Theorie*, München 1983, S. 79 ff.; THEO MAYER-MALY, *Eigentum und Verfügungsrechte in der neueren deutschen Rechtsgeschichte*, in: Manfred Neumann (Hrsg.), *Ansprüche, Eigentums- und Verfügungsrechte*, Berlin 1984, S. 26 ff.; GÄFGEN (FN 150), S. 43 ff.

herbeiführen. Die praktischen Einsatzmöglichkeiten des *Coase*-Theorems zur Internalisierung externer Effekte im Umweltbereich sind allerdings bescheiden. Denn die Verhandlungslösung setzt nicht nur eine (real nicht existierende) Welt ohne Transaktionskosten voraus,¹⁸⁶ sondern auch, dass entsprechende *property rights* eindeutig definiert, den Wirtschaftssubjekten klar zugeordnet und ausserdem übertragbar sind. Gerade im Umweltbereich mit seiner Kollektivgutproblematik¹⁸⁷ können indes längst nicht alle *property rights* eindeutig spezifiziert und zugeordnet werden. Weiter sind kaum je alle Verursacher und Träger externer Kosten bekannt und bereitet die monetäre Bewertung dieser Kosten grosse Schwierigkeiten. Angesichts dieser Probleme taugt der *Coase*'sche Ansatz nur selten als Internalisierungsmechanismus.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass von den verschiedenen Möglichkeiten, negative externe Effekte gegenüber der Umwelt ihrem Verursacher anzulasten und damit zu internalisieren, in der Praxis der Steuer-Ansatz vorzuziehen ist. Der Staat sollte demnach beispielsweise Wirtschaftssubjekten, die Schadstoffe emittieren, eine Steuer auferlegen, die sich nach der Menge der emittierten Schadstoffe bemisst, und ihnen so einen Anreiz setzen, den Ausstoss an Schadstoffen zu reduzieren.

d) Versicherungslösung

Dieser Abschnitt befasst sich nun noch einmal mit den einem Arbeitsverhältnis immanenten Gefahren und Problemen und stellt einen weiteren Ansatz zu deren Überwindung vor. Wie der Begriff Versicherungslösung schon antönt, geht es dabei um eine Lösung, die im Sozialversicherungsrecht ansetzt und im Unterschied zur Erweiterung der *agency* beziehungsweise zur Mitbestimmung nicht in die bestehende Struktur des Gesellschaftsrechts eingreift.

Wie vorne II.4.b. und c. gezeigt, liegt eine der wichtigsten Ursachen der Probleme von Arbeitnehmern darin, dass sie ihr gesamtes Kapital, das heisst ihr Humankapital, undiversifiziert in einem einzigen Unternehmen angelegt haben. Als Folge davon sind sie verglichen mit Anteilseignern von Grossgesellschaften risikoavers und empfinden die von den Aktionären beziehungs-

186 Vgl. schon vorne I.3.d. Der Begriff der Transaktionskosten bezeichnet alle Aufwendungen, die bei der Inanspruchnahme des Marktes anfallen. Dazu gehören unter anderem Kosten der Informationssuche über mögliche Tauschpartner, Kosten der Vertragsverhandlung und -formulierung sowie Abwicklungs- und Kontrollkosten während der Abwicklung der Transaktion. Vgl. dazu FRITSCH/WEIN/EWERS (FN 129), S. 10 f.; SCHUMANN/MEYER/STRÖBELE (FN 129), S. 474 f.; RICHTER/FURUBOTN (FN 131), S. 45 ff., S. 523; WILLIAMSON (FN 146), S. 18 ff.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 28 ff.

187 Vgl. dazu vorne II.3.b.

weise der Gesellschaft als ihrem Arbeitgeber verfolgte Geschäftsstrategie tendenziell als zu riskant. Es gilt daher, die Diskrepanz zwischen den Risikopräferenzen von Arbeitnehmern und Anteilseignern eines Unternehmens zu überbrücken. Das hier vorgeschlagene Mittel dazu besteht in der Versicherung des Einkommens- und des Vorsorgerisikos des Arbeitnehmers. Er soll zum einen für die Zeit seines Erwerbslebens gegen das Risiko eines Stellenrespektive Einkommensverlusts und zum anderen für die Zeit nach dem Erwerbsleben gegen das Risiko eines unzureichenden Altersvermögens versichert werden.¹⁸⁸ Dieser Lösungsansatz bedeutet im Grunde genommen eine doppelte Externalisierung (vgl. I.5.c.): In einem ersten Schritt wird das betriebsspezifische Risiko (zumindest teilweise) vom Arbeitgeber auf den Arbeitnehmer ausgelagert, da von diesem unternehmensspezifische Investitionen ins Humankapital erwartet werden und er sodann das Risiko einer nicht diversifizierten Humankapitalanlage zu tragen hat. Weil aber unter diesen Bedingungen kein Arbeitnehmer bereit wäre, in spezifisches Humankapital zu investieren, und weil man den Arbeitnehmer das auf ihn verlagerte Risiko nicht allein tragen lassen will, versichert man ihn dagegen. In der Übertragung des Risikos vom Einzelnen auf den Versicherer respektive den Pool der Versicherten liegt der zweite Schritt der Externalisierung.

Praktisch geschieht die Versicherung des Einkommensrisikos durch die Arbeitslosenversicherung, während das Vorsorgerisiko durch die obligatorische Alters- und Hinterlassenenversicherung sowie die berufliche Vorsorge abgedeckt wird. Bei der Absicherung des Einkommens kann es sinnvollerweise nicht allein darum gehen, stellenlos gewordenen Arbeitnehmern einen Einkommensersatz zu entrichten. Sie müssen darüber hinaus auch die Möglichkeit erhalten, ihre Vermittlungsfähigkeit auf dem Arbeitsmarkt zu verbessern. Im Einklang damit sieht das Arbeitslosenversicherungsgesetz¹⁸⁹ nicht nur die Leistung von Arbeitslosenentschädigungen vor, sondern grundsätzlich auch die Ausrichtung finanzieller Beiträge an Umschulungs-, Weiterbildungs- und Eingliederungsmassnahmen bei «Versicherten, deren Vermittlung aus Gründen des Arbeitsmarktes unmöglich oder stark erschwert ist.»¹⁹⁰ Dies

188 Die Motivation für Versicherung liegt in der Risikoaversion: Eine risikoaverse Person bezahlt eher eine Versicherungsprämie in bekannter Höhe, als das Risiko eines Verlustes in unbekannter Höhe einzugehen. Da sich Versicherer selber durch das *Poolen* verschiedenster, nicht miteinander korrelierender Risiken diversifizieren können, werden sie bei vollständiger Diversifikation risikoneutral. Das Institut der Versicherung bietet demnach risikoaversen Personen die Möglichkeit, ihr Risiko gegen Bezahlung einer Prämie auf risikoneutrale Subjekte zu übertragen. Vgl. dazu EASTERBROOK/FISCHEL (FN 152), S. 53.

189 Bundesgesetz über die obligatorische Arbeitslosenversicherung und die Insolvenzenschädigung (AVIG), SR 837.0.

190 Vgl. Art. 1 Abs. 2, 7 Abs. 1 lit. b sowie Art. 59 ff. AVIG. Die einzelnen Anspruchsvoraussetzungen ergeben sich aus Art. 60 AVIG.

läuft auf eine Übernahme des Verlustes an vertragsspezifischen Investitionen sowie der Transaktionskosten durch den Staat hinaus, die dem Arbeitnehmer bei einer beruflichen Um- oder Neuorientierung infolge Stellenverlusts entstehen. Unter dem Gesichtspunkt der gesamtwirtschaftlichen Effizienz sind solche arbeitsmarktliche Massnahmen zu begrüssen, sofern ihre konkrete Ausgestaltung effektiv dazu führt, dass arbeitslos gewordene Personen ihr auf dem Arbeitsmarkt nicht mehr einsetzbares Humankapital um neues, vermittlungsfähiges Humankapital ergänzen.¹⁹¹ Denn damit leisten sie einerseits einen Beitrag an den Technologie- und Strukturwandel in der Wirtschaft, der unaufhaltsam ist und der wegen des Fortschritts, den er mit sich bringt, auch nicht aufgehalten werden soll. Andererseits helfen sie mit, die sozialen Probleme abzufedern und die Zahl der Härtefälle zu reduzieren, die mit solchen wirtschaftlichen Umwälzungen verbunden sind.

Neben der Versicherung des Einkommensrisikos kann auch die Abdeckung des Vorsorgerisikos einen entscheidenden Beitrag dazu leisten, die aus der Diskrepanz der Risikoprofile von Arbeitnehmern und Anteilseignern resultierenden Probleme der Ersteren zu reduzieren. In der Schweiz basiert die Vorsorgeversicherung auf dem Dreisäulenprinzip mit der AHV und IV als erster Säule, der beruflichen Vorsorge als zweiter Säule sowie der freiwilligen Selbstvorsorge als dritter Säule. Hier interessiert insbesondere die berufliche Vorsorge durch die Pensionskassen, die die Vorsorgegelder der versicherten Arbeitnehmer von deren Erwerbs- in die Rentenphase transferieren und damit eine intertemporale Vermögensallokation bewirken.¹⁹² Angesichts des spezifischen Risikoprofils des Arbeitnehmers respektive dessen Ursachen sollte das Ziel der Altersversicherung durch die zweite Säule hauptsächlich darin bestehen, den Arbeitnehmer für sein Manko an Diversifikation zu kompensieren. Dazu genügt es nicht, dass der Arbeitnehmer lediglich die Möglichkeit hat, ein Vorsorgevermögen für das Alter zu äufnen. Vielmehr muss er darüber hinaus seine Altersanwartschaften rechtlich und wirtschaftlich vom unternehmerischen Risiko des Arbeitgebers trennen und das angesparte Kapital mittels eines professionellen Portfolio-Management diversifiziert anlegen können.

191 Vgl. Art. 59 Abs. 3 AVIG, wonach die Arbeitslosenversicherung nur an solche Umschulungs-, Weiterbildungs- und Eingliederungsmassnahmen finanzielle Beiträge leistet, die die Vermittlungsfähigkeit verbessern. Generell ist an dieser Stelle auf die Gefahr des *moral hazard* hinzuweisen, die jeder Versicherung innewohnt. Im Falle der Arbeitslosenversicherung besteht die Gefahr darin, dass Arbeitslose nicht mehr gleich aktiv um ihre Wiedereingliederung in den Arbeitsmarkt bemüht sein könnten, wie sie es ohne Arbeitslosenversicherung wären. Da dies auch die Dynamik der Wirtschaft kompromittieren würde, muss die Arbeitslosenversicherung so ausgestaltet sein, dass sie Arbeitslosen genügend starke Anreize setzt, sich so rasch als möglich wieder in den Arbeitsprozess zu integrieren. Hierzu könnte die Verknüpfung von Taggeldern mit der Teilnahme an entsprechenden arbeitsmarktlichen Massnahmen einen Beitrag leisten.

192 DOMINIQUE S. AMMANN, Anlagestrategien für Pensionskassen, Basel 1989, S. 14.

Die Herauslösung des Vorsorgevermögens aus dem Rechtskreis des Arbeitgebers verhindert, dass die Rente, die den Lebensunterhalt des Arbeitnehmers nach dessen Erwerbsleben sichern muss, faktisch die Form eines ins Pensionsalter fortgesetzten Lohnanspruchs annimmt, der vom gleichen Insolvenzrisiko des Arbeitgebers abhängt wie das Einkommen während des Erwerbslebens. Der Arbeitnehmer soll im Falle des Konkurses seines Arbeitgebers nebst seiner Stelle nicht auch noch seine Altersvorsorge verlieren. In der Schweiz wird dieser Forderung dadurch Rechnung getragen, dass die von Arbeitnehmern und Arbeitgebern im Rahmen der zweiten Säule bezahlten Beiträge in eine Pensionskasse fliessen, die als Stiftung (seltener als Genossenschaft) eine eigene Rechtspersönlichkeit hat und damit rechtlich nicht vom Arbeitgeber abhängt.¹⁹³ Im Gegensatz dazu wird etwa in Deutschland die am weitesten verbreitete Form der betrieblichen Altersvorsorge, die Direktzusage des Arbeitgebers im Sinne von § 1 des Gesetzes zur Verbesserung der betrieblichen Altersversorgung (BetrAVG), betriebsintern durchgeführt, indem der Arbeitgeber für die Alterssicherung seiner Beschäftigten entsprechende Rückstellungen tätigt.¹⁹⁴ Da die Direktzusage ausserdem keiner staatlichen Aufsicht unterliegt und der Arbeitgeber über die Anlage der zurückgestellten Beträge frei entscheiden kann, sind die für die Altersvorsorge reservierten Gelder demselben Insolvenzrisiko ausgesetzt wie die Lohnzahlungen.¹⁹⁵ Damit wird aber das Ziel, das Vorsorge- vom Einkommensrisiko rechtlich zu trennen und den Arbeitnehmer hinsichtlich der Altersvorsorge gegen die Gefahr des Konkurses des Arbeitgebers zu immunisieren, nicht erreicht. Zur Sicherung müssen denn auch deutsche Arbeitgeber, die die betriebliche Altersvorsorge auf dem Weg der Direktzusage durchführen, Umlagen an den Pensions-Sicherungs-Verein zahlen, der bei Insolvenz des Arbeitgebers dessen Leistungsverpflichtung übernimmt.¹⁹⁶

193 Vgl. dazu Art. 331 OR sowie Art. 48 Abs. 2 BVG (SR 831.40). Gemäss Bundesamt für Statistik waren von den 10 253 privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen, die 1998 registriert waren, 10 216 als Stiftung organisiert.

194 Zur betrieblichen Altersvorsorge auf dem Weg der Direktzusage vgl. PETER URBATSCH, Grundzüge der betrieblichen Altersversorgung und des Versorgungsausgleichs, Giessen 1991, S. 35 f.; ANDREAS GRÜNBICHLER, Betriebliche Altersvorsorge als Principal-Agent-Problem, Wiesbaden 1991, S. 32 ff.; WOLFGANG BLOMEYER, Die betriebliche Altersversorgung im System der deutschen Sozialen Sicherheit, in: Wissenschaftliches Institut Öffentlicher Dienst (Hrsg.), Alterssicherungssysteme im Vergleich, Regensburg 1988, S. 204, S. 212 f. Zum deutschen Rentensystem und den durch die Rentenreform hervorgebrachten Neuerungen im Allgemeinen vgl. Bundesministerium für Arbeit und Sozialordnung (FN 168).

195 Vgl. GRÜNBICHLER (FN 194), S. 47.

196 Vgl. GRÜNBICHLER (FN 194), S. 48 ff.; BLOMEYER (FN 194), S. 230 ff.; AMMANN (FN 192), S. 80 f. Auch beim zweiten internen Durchführungsweg der betrieblichen Altersvorsorge, der Unterstützungskasse, muss der Arbeitgeber Mitglied des Pensions-Sicherungs-Vereins sein, damit die Rentenzahlungen im Falle seiner Insolvenz gesichert sind.

Zur Forderung nach einer Herauslösung des Vorsorgevermögens aus dem Rechtskreis des Arbeitgebers gesellt sich die Forderung nach einer diversifizierten Anlage der angesparten Anwartschaften. Das durch die Beitragszahlungen der Arbeitnehmer und Arbeitgeber geäußerte Kapital soll gemäss den Regeln der Portfolio-Theorie diversifiziert angelegt werden, um das Investitionsrisiko auf dem Vorsorgekapital zu minimieren beziehungsweise um dessen Anlagerendite bei gegebener Risikopräferenz zu maximieren.¹⁹⁷ Mit der Diversifikation des Pensionsvermögens kann zumindest teilweise das Diversifikationsmanko beim Einkommensrisiko kompensiert werden (vgl. vorne I.5.c.). Das schweizerische Vorsorgerecht greift diesen Gedanken in verschiedenen Bestimmungen auf. Zunächst einmal müssen die Verwaltungsorgane, die in oberster Instanz über die Vermögensverwaltung und damit über die Anlage der Pensionsgelder entscheiden, paritätisch mit Arbeitnehmern und Arbeitgebern besetzt werden. Die paritätische Verwaltung will sicherstellen, dass auch die Arbeitnehmer, um deren Vorsorgegelder es schliesslich geht, bei der Auswahl der Anlagevehikel mitbestimmen und insbesondere ihre spezifische Risikopräferenz in die Entscheidung einfließen lassen können.¹⁹⁸

Des Weiteren enthält die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2)¹⁹⁹ gestützt auf Art. 71 Abs. 1 BVG verschiedene Bestimmungen über die Anlage des Pensionskassenvermögens. Nebst der Sicherheit der Erfüllung des Vorsorgezweckes steht dabei vor allem der Grundsatz der angemessenen Risikoverteilung im Vordergrund: Das Vermögen muss auf verschiedene Anlagekategorien, Regionen und Wirtschafts-

197 Vgl. STEFAN JAEGER, Leistungsorientierte Anlagestrategien für Vorsorgeeinrichtungen, St. Gallen 1994, S. 41 ff., 95 ff.; AMMANN (FN 192), S. 89 ff. Für die Zusammenhänge zwischen Rendite und Risiko im Allgemeinen vgl. BREALEY/MYERS (FN 157), S. 187 ff.; SAMUELSON/NORDHAUS (FN 130), S. 530 f.; MILGROM/ROBERTS (FN 130), S. 460 ff. Für den Zusammenhang zwischen Risikopräferenz und Diversifikation vgl. im Übrigen die vorne in FN 157 zitierte Literatur.

198 Zur paritätischen Verwaltung von Vorsorgeeinrichtungen vgl. Art. 51 BVG sowie Art. 89bis ZGB für Pensionskassen in Form von Stiftungen. Vgl. weiter HEINRICH MOSER, Paritätische Verwaltung von Pensionskassen, Basel 1987; URS HUG, Die Auswirkungen des Pensionskassensparens auf Vermögensverteilung, Anlegerverhalten, Firmen- und Wirtschaftswachstum, Basel 1992, S. 211 ff. Am Modell der paritätischen Verwaltung wird – teilweise nicht ganz zu Unrecht – kritisiert, dass es das Ziel, die Arbeitnehmerrechte zu stärken, infolge Desinteresses und mangelnder Kenntnisse im professionellen Anlagemanagement der meisten Arbeitnehmer nicht erreichen könne. Der Gesetzgeber hat in der ersten BVG-Revision auf diese Kritik reagiert und Art. 51 BVG dahingehend abgeändert, dass sich die Mitglieder des Verwaltungsorgans bei wichtigen Geschäften durch qualifizierte Drittpersonen beraten und begleiten lassen dürfen (Art. 51 Abs. 1 E-BVG). Ausserdem soll in Zukunft der Vorsitz im paritätischen Organ zwischen den Arbeitgeber- und den Arbeitnehmervertretern alternieren, was die Stellung der Letzteren stärken soll (Art. 51 Abs. 3 E-BVG). Vgl. dazu die Botschaft des Bundesrates in BBl 2000, S. 2677 f.

199 SR 831.441.1.

zweige verteilt werden (Art. 50 Abs. 3 BVV 2). Hierzu gibt die BVV 2 detaillierte Leitlinien vor, indem sie qualitativ nur bestimmte Kategorien von Anlagevehikeln zulässt (Art. 53 BVV 2) und überdies die Investitionen in die einzelnen Kategorien quantitativ begrenzt (Art. 54 f. BVV 2).²⁰⁰ Vorliegend interessieren besonders Anlagen beim eigenen Arbeitgeber. Solche Anlagen sind problematisch, weil die Trennung von Einkommens- und Vorsorgevermögensrisiko, die mit der Herauslösung der Pensionsgelder aus dem Rechtskreis des Arbeitgebers *rechtlich* gewährleistet ist, *wirtschaftlich* unterlaufen wird, wenn das Pensionsvermögen im eigenen Unternehmen investiert wird – sei es in Form von Eigenkapital (Erwerb von Aktien des Arbeitgebers) oder in Form von Fremdkapital (Gewährung von Darlehen an den Arbeitgeber).²⁰¹ Aus diesem Grund werden Anlagen beim Arbeitgeber in Art. 57 BVV 2 gesondert geregelt. Danach sind ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber nur beschränkt zulässig und auch eine Beteiligung beim Arbeitgeber darf höchstens zehn Prozent des Pensionskassenvermögens ausmachen.

Wie wichtig es ist, das Altersvermögen nicht beim Arbeitgeber anzulegen, zeigt ein aktuelles Beispiel aus den USA: Dort haben Tausende von Arbeitnehmern mit dem Zusammenbruch von Enron neben ihrer Stelle auch einen grossen Teil ihrer Rentenanwartschaften verloren, weil rund 62% aller Mittel des Vorsorgeplans von Enron (es handelt sich dabei um einen so genannten 401(k)-Plan, das heisst um einen auf dem Beitragsprimat beruhenden steuerbegünstigten Alterssparplan) zum Zeitpunkt des Konkurses in Enron-Aktien investiert waren, die nun völlig wertlos sind.²⁰² Dabei ist die Pleite von Enron oder auch jene von WorldCom beileibe kein Einzelfall, gibt es in den USA doch zahlreiche weitere Unternehmen, in denen ein ähnlicher oder sogar noch höherer Anteil der Vorsorgegelder in Aktien der eigenen Firma angelegt ist.²⁰³ Anlagen in dieser Höhe beim Arbeitgeber missachten nicht nur die all-

200 Zu den gesetzlichen Anlagevorschriften vgl. AMMANN (FN 192), S. 68 ff.; HUG (FN 198), S. 174 ff.; HANSRUEDI SCHERER, *Anlagestrategien für Schweizer Pensionskassen*, Bern 1995, S. 30 f.; JAEGER (FN 197), S. 16 ff.

201 Zur Problematik von Anlagen beim Arbeitgeber vgl. AMMANN (FN 192), S. 36 ff.; JAEGER (FN 197), S. 19.

202 Vgl. NZZ vom 14.02.2002, S. 23; FINANZ UND WIRTSCHAFT vom 16.02.2002, S. 47.

203 Weitere Beispiele sind die 2001 in Konkurs gefallene Polaroid Corporation, bei der knapp 40% des 401(k)-Plan-Vermögens in eigenen Aktien investiert waren, oder die Lucent Technologies Inc., bei der einzelne Arbeitnehmer bis zu 80% ihres Vorsorgevermögens in Lucent-Aktien angelegt hatten, deren Börsenkurs von um die \$ 70 im Herbst 2000 auf unter \$ 3 im Sommer 2002 gefallen ist. Nach Untersuchungen der Zeitschrift *Pensions & Investments* bestanden in den grössten so genannten *defined contribution plans* im Jahr 2001 durchschnittlich 37,7% des gesamten Vermögens in Aktien des eigenen Unternehmens; die jährliche Analyse des *Profit Sharing/401(k) Council of America* kommt für das Jahr 2000 zu einem ähnlichen Ergebnis (39,2%). *Defined contribution plans* sind auf dem Beitragsprimat beruhende steuerbegünstigte Vorsorgepläne, die überwiegend durch Beiträge der Arbeitnehmer geöffnet

gemeine Investitionsregel der angemessenen Diversifikation, sondern setzen ausserdem das Vorsorgevermögens- sowie das Jobsicherheitsrisiko auf ein und dieselbe Karte: Beide werden vom wirtschaftlichen Wohlergehen des Arbeitgebers abhängig gemacht. Das schweizerische Recht verhindert mit der erwähnten Limite von 10% für eine Beteiligung beim Arbeitnehmer (Art. 57 Abs. 3 BVV 2) sowie der generellen Beschränkung ungesicherter Anlagen bei diesem (Art. 57 Abs. 1 und 2 BVV 2) zwar heute schon weitgehend, dass eine solche Ballung der Risiken und die damit verbundenen Gefahren für die Arbeitnehmer eintreten können.²⁰⁴ Dennoch sollte es in Zukunft noch einen Schritt weitergehen und Investitionen der Vorsorgeeinrichtungen im eigenen Unternehmen konsequent ausschliessen, um so dem Bedürfnis der Arbeitnehmer nach Risikoverminderung durch Diversifikation maximal Rechnung zu tragen.

Ein letzter wichtiger Punkt bei der Altersvorsorge betrifft schliesslich die Verzinsung der angesparten Altersgutschriften. Für die Höhe des Vorsorgevermögens, das ein Arbeitnehmer bis zu seiner Pensionierung angespart hat, sind neben den jährlichen Altersgutschriften auch die Zinsen entscheidend, das heisst die Kapitalerträge auf den bereits angesparten Gutschriften.²⁰⁵ Wie wichtig die Verzinsung der Altersgutschriften für die Gesamthöhe des Pensionsvermögens ist, zeigt das folgende Beispiel: Angenommen, ein Arbeitnehmer zahle während vierzig Jahren jährlich CHF 2000.– in seine Pensionskasse ein. Würde das Geld nicht verzinst, hätte er bei seiner Pensionierung ein Altersvermögen von CHF 80 000.– erwirtschaftet aber die Pensionskasse auf den sich anhäufenden Altersgutschriften eine Rendite von 4%, so beträgt das Altersvermögen nach vierzig Jahren volle CHF 195 000.–, also mehr als das Doppelte. Angesichts dieses hohen Anteils, den die Kapitalerträge zum gesamten Pensionsvermögen beitragen, erstaunt es nicht, dass sich auch das Recht mit der Frage der Verzinsung befasst und den Vorsorgeeinrichtungen eine Mindestverzinsung der Altersguthaben vorschreibt. Der entsprechende Zinssatz betrug bis zum 31. Dezember 2002 4% und wurde vom Bundesrat mit Entscheid vom 23. Oktober 2002 auf 3,25% per 1. Januar 2003 gesenkt.²⁰⁶ Die Pensionskassen müssen daher auf den von ihnen verwalteten

werden. Sie haben im Vergleich zu *defined benefit plans*, die nach dem Leistungsprimat funktionieren, hauptsächlich durch Arbeitgeberbeiträge finanziert werden und überdies durch die staatliche *Pension Benefit Guaranty Corporation* gegen das Risiko der Insolvenz des Arbeitgebers geschützt sind, in den letzten Jahren stark zugenommen.

204 Nach der Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik betragen die Anlagen der Pensionskassen beim Arbeitgeber im Jahr 1998 insgesamt 11%, nachdem sie im Jahr 1987 noch 15,2% ausgemacht hatten.

205 Vgl. Art. 15 Abs. 1 BVG.

206 Vgl. Art. 12 BVV 2 i. V. m. Art. 15 Abs. 2 BVG. Schon bevor der Bundesrat am 3. Juli 2002 provisorisch beschlossen hatte, den BVG-Mindestzins von 4% auf voraussichtlich 3% zu

Vermögen zumindest im Bereich der gesetzlichen Minimalleistungen gemäss BVG eine Rendite von mindestens 4 % respektive neu 3,25 % erwirtschaften. Während bei Einführung des BVG im Jahre 1985 mit der Mindestverzinsung vor allem der Kaufkraftverlust aufgefangen werden sollte, den das Altersvermögen infolge der Teuerung zu erleiden hatte, wird damit heute dank niedrigerer Inflationsrate eine Realverzinsung erzielt, das heisst eine über den blossen Erhalt hinausgehende Steigerung der Kaufkraft.²⁰⁷ Dies ist auch erforderlich, wenn das Ziel des Gesetzgebers erreicht werden soll, den Rentnern die Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise zu ermöglichen (vergleiche Art. 1 Abs. 2 BVG) und ihnen mit den Leistungen aus der ersten und der zweiten Säule zusammen mindestens 60 % ihres letzten Lohnes zu garantieren.

Werden Arbeitnehmer durch die Arbeitslosen- und die Altersvorsorgeversicherung gegen ihr Einkommens- und Vorsorgevermögensrisiko immunisiert, wird es für sie akzeptabel, dass sich die Geschäftspolitik der Unternehmen, bei denen sie angestellt sind, nicht nach ihren Risikopräferenzen richtet, sondern nach jenen der Unternehmenseigner. Denn die Versicherung deckt sie gegen die Gefahren ab, die sich für sie daraus ergeben. Der Wirtschaft ist damit besser gedient als mit direkten Eingriffen in die Struktur der Gesellschaften, wie dies bei der Mitbestimmung oder der erweiterten *agency* im Sinne des *stakeholder*-Ansatzes der Fall ist.

6. Schlussfolgerung

Die vorstehenden Ausführungen haben gezeigt, mit welchen hauptsächlichen Problemen die beiden exemplarisch ausgewählten *stakeholders* Arbeitnehmer und Umwelt zu kämpfen haben und mit welchen Ansätzen in der Praxis darauf zu reagieren versucht wird. Eine zentrale Feststellung war dabei, dass es jenen Ansätzen, die *stakeholders* durch eine Reintegration ins Gesellschaftsrecht zu schützen suchen und die dazu die Differenz zwischen *shareholders* und *stakeholders* verwischen, sowohl an der Effizienz hinsichtlich des verfolgten Schutzzieles als auch an der gesamtwirtschaftlichen Effizienz mangelt. Dies führt in Übereinstimmung mit den Ergebnissen aus Teil I zu der Schlussfolgerung, dass eine Rechtsordnung, die *stakeholders* effektiv und

senken, war eine Diskussion über die Höhe des Zinssatzes in Gang gekommen, da es angesichts der schlechten Börsensituation in den letzten Jahren schwieriger geworden ist, eine Durchschnittsrendite von 4 % zu erwirtschaften. Die nunmehr vom Bundesrat definitiv beschlossene Senkung des Zinssatzes auf 3,25 % wird mit einem Anpassungsmechanismus verbunden, nach dem der Zinssatz mindestens alle zwei Jahre zu überprüfen ist.

207 Vgl. FINANZ UND WIRTSCHAFT vom 31. Juli 2002, S. 20.

effizient schützen will, einerseits an der Differenz zwischen *shareholders* und *stakeholders* und damit am engen Verständnis des *agency*-Begriffs festhalten sollte. Andererseits muss damit aber gleichzeitig eine konsequente Weiterentwicklung der Schutzbestimmungen zugunsten der *stakeholders* insbesondere im Sozial- sowie im Steuerrecht einhergehen. In Bezug auf die Arbeitnehmer bedeutet dies, dass ihnen das Recht einen angemessenen Ausgleich für ihr Spezifitätsrisiko verschaffen muss. Dazu sind dreierlei Institutionen heranzuziehen und zum Teil auszubauen: Zunächst einmal ist mit der *Arbeitslosenversicherung* das Stellen- beziehungsweise Erwerbsrisiko abzudecken und ist mit arbeitsmarktlichen Massnahmen dafür zu sorgen, dass stellenlos gewordene Personen so rasch als möglich wieder in den Arbeitsmarkt integriert werden (Versicherung der vertragsspezifischen Investitionen und der Transaktionskosten). Sodann ist die Finanzierung und Abwicklung von *Sozialplänen* strikte aus dem Rechtskreis des Arbeitgebers auszulagern, damit die Auszahlung der Leistungen an die Anspruchsberechtigten (häufig Überbrückungsrenten an Frühpensionierte) auch im Falle des Konkurses des Arbeitgebers sichergestellt ist. Hier wäre eine Sozialplanversicherung denkbar, deren technische Abwicklung beispielsweise den Pensionskassen übertragen werden könnte. Das Altersrisiko der Arbeitnehmer ist schliesslich mit der *beruflichen Vorsorge* abzudecken. Dabei ist in Verschärfung des geltenden Rechts (Art. 57 f. BVV 2) ein völliges Verbot der Anlage von Pensionskassengeldern im eigenen Unternehmen zu fordern, um die Altersanwartschaften vom unternehmerischen Risiko des Arbeitgebers abzukoppeln und um den Arbeitnehmern durch konsequente Diversifikation der Anlagen einen Risikoausgleich zu verschaffen.

