

M+E-DAX-Unternehmen Dividenden steigen auf Rekordniveau!

Die offensive Shareholder-Orientierung der meisten börsennotierten Unternehmen hat den Aktionären in den letzten Jahren volle Taschen beschert. Nicht nur die Entwicklung von Gewinnen und Arbeitseinkommen drifft immer stärker auseinander. Ebenso krass öffnet sich die Schere zwischen der Entwicklung von Kapitaleinkommen (Dividenden) und Arbeitseinkommen. Die für die langfristige Entwicklung der Unternehmen notwendigen Sachinvestitionen gingen sogar zurück. Eine solche kurzfristig orientierte Unternehmenspolitik birgt Risiken für alle Beteiligten – wobei die Beschäftigten oft den Großteil davon auszubaden haben!

Mehr Cash für Aktionäre

Die Ausschüttungspolitik ist eine strategische Entscheidung, die eng mit der Ertragslage, der Liquidität und der Lohn und Investitionspolitik eines Unternehmens verbunden ist. Je höher die Zahlungen an die Anteilseigner ausfallen desto weniger Cash verbleibt den Unternehmen für eine leistungsgerechte Bezahlung der Mitarbeiter und für Investitionen.

Die signifikante Aufwärtsentwicklung der Dividenden der im DAX-notierten Metallunternehmen zeigt die eindeutige Präferenz der Unternehmen für hohe Dividenden zulasten von Löhnen und Investitionen.

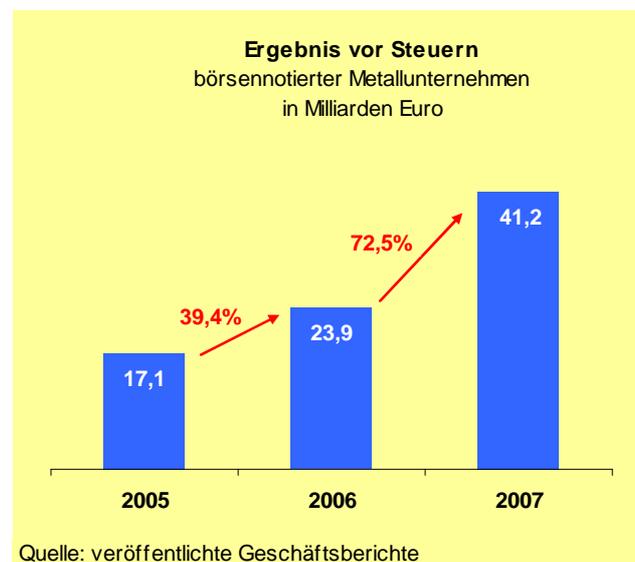
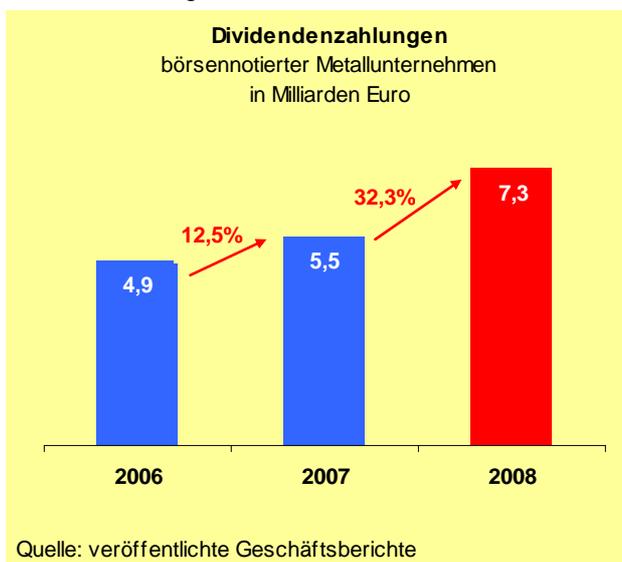
So zahlten die 40 größten börsennotierten Konzerne der Metallindustrie im letzten Jahr Dividenden in Höhe von 5,5 Milliarden Euro und in diesem Jahr noch einmal 7,3 Milliarden Euro an ihre Aktionäre aus. Insgesamt ist das ein Zuwachs von knapp 50 Prozent (+48,9%) seit 2006. Dabei fiel der Großteil der Dividendenerhöhungen auf das Jahr 2008.

Ausschüttungen auf Spitzenniveau

Mit Zuwächsen von rund 32 Prozent im Vergleich zum Vorjahr haben die Dividendenzahlungen im Jahr 2008 ihr bislang höchstes Niveau erreicht. Allein bei BMW und MAN stiegen die Ausschüttungssummen an die Aktionäre um über 50 Prozent. Die Mehrzahl der börsennotierten Metallunternehmen erhöhte die Dividendenzahlungen im zweistelligen Bereich. Fraglich ist, wie sich diese Entwicklung in den nächsten Jahren fortsetzen wird, denn allein aus Ergebnissteigerungen wird dieser Trend in Zukunft sicherlich nicht mehr zu finanzieren sein. Das ginge zulasten der Unternehmenssubstanz.

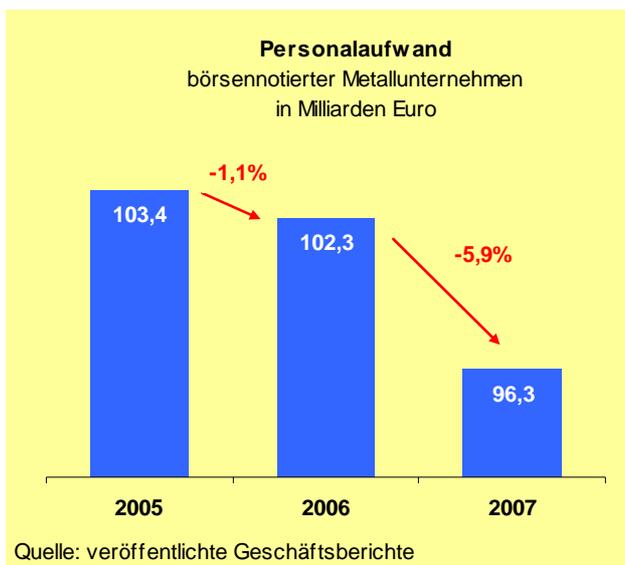
Steiler Anstieg der Gewinne ...

Ein wesentlicher Grund für die hohen Ausschüttungen liegt in der hervorragenden Entwicklung der Unternehmensergebnisse. Seit 2005 steigerten die börsennotierten Metallunternehmen ihre Gewinne vor Steuern um mehr als 140 Prozent.



... rückläufige Arbeitseinkommen

Ein wesentlicher Grund für die steil angestiegenen Gewinne sind die rückläufigen Arbeitskosten. Der Personalaufwand sank seit 2005 kontinuierlich. Trotz eines marginalen Anstiegs der Beschäftigung um rund ein Prozent gelang es den Unternehmen, den Personalaufwand um 6,9 Prozent zu reduzieren. Hohe Produktivitätszuwächse bei nur leicht steigenden Löhnen sorgten für einen erheblichen Beitrag zur Entwicklung der Unternehmensgewinne.



Vergleicht man die Arbeitskostenentwicklung mit der Entwicklung der Dividenden, wird schnell klar, dass ein großer Teil der Produktivitätsgewinne statt an die Arbeitnehmer an die Shareholder durchgereicht wurde.

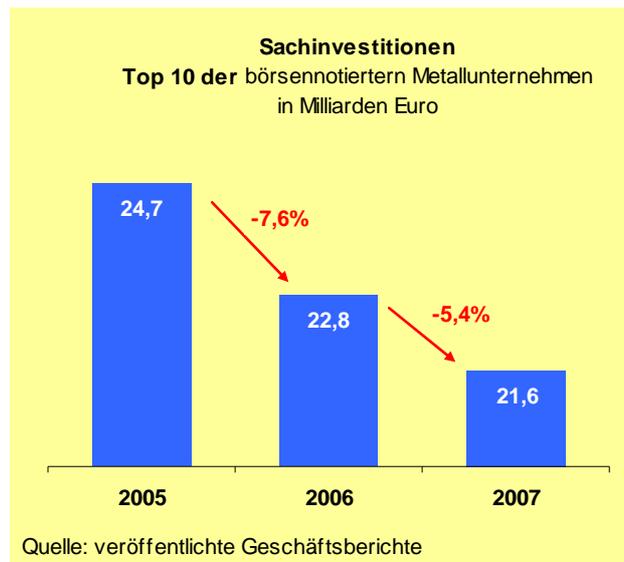
Verteilungsgerechtigkeit ist für viele Vorstände der börsennotierten Unternehmen offensichtlich ein Fremdwort geworden. Rendite- und Shareholderinteressen stehen im Vordergrund der unternehmerischen Orientierung.

...rückläufige Investitionen

„Gewinne von heute sind Investitionen und Arbeitsplätze von morgen,“ heißt die Zauberformel der Arbeitgeber, wenn es um Lohnerhöhungen geht. Aber diese Formel ist noch nie aufgegangen. Auch nicht in der jüngsten Zeit. Denn neben den rückläufigen Arbeitskosten zeigen die Unternehmensdaten der letzten Jahre auch einen bemerkenswerten Rückgang bei den Sachinvestitionen.

So sanken die Investitionen in den letzten zwei Jahren allein bei den zehn umsatzstärksten börsennotierten Metallunternehmen um 13 Prozent.

Um so notwendiger ist es, dass endlich mit leistungsgerechten Löhnen und mehr Kaufkraft der Arbeitnehmer die private Nachfrage und damit das gesamtwirtschaftliche Wachstum stimuliert wird. Ausschüttungen an die Shareholder sind dafür der falsche Weg.



Die Höhe von Renditen setzt Signale an den Finanzmärkten und schraubt die Erwartungen von Anteilseignern, Anlegern und Finanzinvestoren immer weiter in die Höhe. Um die Rentabilität und damit die Anlagefreudigkeit für die Anleger kurzfristig zu steigern, werden die Ausschüttungen erhöht und mit sogenannten Aktienrückkäufen die Aktienkurse stabilisiert. Wesentliche Voraussetzung dafür ist, das hohe Niveau der Gewinne unbedingt beizubehalten – wenn nicht durch Umsatzsteigerungen, dann durch Einsparungen im Personalbereich und/oder Investitionszurückhaltung.

Was bringen Aktienrückkäufe?

In den letzten Jahren sind nicht nur die Dividenden gestiegen. Eine weitere Möglichkeit der Barausschüttung an die Anteilseigner ist der Rückkauf von eigenen Aktien. Davon haben viele Unternehmen Gebrauch gemacht. Dabei wird der Vorstand von der Hauptversammlung ermächtigt, bis zu zehn Prozent des Grundkapitals an eigenen Aktien zu erwerben. **Ziel ist die „Kurspflege“**. Vermeintlich unterbewertete Aktien sollen so durch Nachfragestimulierung „aufgepeppt“ werden. Für die Unternehmen haben Aktienrückkäufe den Vorteil, dass die Aktionäre nicht an höhere Dividenden gewöhnt werden. Aktienrückkäufe sollen signalisieren, dass die Ausschüttung nur vorübergehend ist. So hat beispielsweise die Hauptversammlung der ThyssenKrupp AG am 18. Januar 2008 dem Vorstand die Ermächtigung zum Rückkauf eigener Aktien in Höhe von bis zu 15,8 Millionen Euro (Das sind drei Prozent des Grundkapitals.) bis Juli 2009 erteilt. **Soweit die Theorie.**

In der Praxis wird ein positiver Kurseffekt oft nur für sehr kurze Zeit erzielt. Nachhaltig für den Wert des Unternehmens ist diese Form einer „differenzierten Ausschüttungspolitik“ kaum. So werden Milliarden Euro ohne volkswirtschaftlichen Nutzen verschwendet. Nachhaltig ist, wenn mehr und sinnvoll investiert wird. Und wenn Arbeitnehmer am Unternehmenserfolg über höhere Löhne finanziell beteiligt werden. Denn diese Gelder fließen unmittelbar in den Wirtschaftskreislauf und kommen als Nachfrage wieder bei den Unternehmen an. Das bringt Wachstum und Arbeitsplätze. Und - nützt den Unternehmen.