

Das Märchen von der VW-Volksaktie

Das Rätselraten um die Hintergründe des auf dem Hamburger Parteitag der CDU/CSU verkündeten Vorschlages, die Privatisierung des Volkswagenwerkes noch vor den nächsten Bundestagswahlen vorzunehmen, geht weiter. Folgende Überlegungen drängen sich auf: 1. Wollte *Erhard* dem notleidenden Kapitalmarkt neue Interessenten zuführen? 2. Wollte der Bundeswirtschaftsminister „die in der Miteigentumsfrage spukenden Geister in die richtige Bahn“ lenken, wie er selbst formulierte? 3. Ist damit eine Abschöpfung von Kaufkraft beabsichtigt? 4. Möchte die Bundesregierung auf diesem Wege die Erträge der Konjunktur an die Bevölkerung verteilen? 5. Sollte damit ein Wahlgag geschaffen werden?

Für jeden dieser angeführten Gedanken gibt es Argumente, zumal die unbereinigten Eigentumsverhältnisse den Plänen so viel Schwierigkeiten in den Weg legen, daß mit einer Verwirklichung in der kurzen Zeit, die dem Bundestag und dem Bundesrat noch zur Verfügung steht, kaum gerechnet werden kann.

Das Volkswagenwerk wird jetzt in Form einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung betrieben. Es befindet sich keineswegs in Bundesbesitz, sondern ist als herrenloses Eigentum anzusehen. Die Treuhänderschaft wird vom Bundesfinanzministerium in Verbindung mit dem Land Niedersachsen ausgeübt. Das geht auch aus der Zusammensetzung des Aufsichtsrates hervor, dessen Vorsitzender augenblicklich noch der frühere Ministerialdirektor im Bundesfinanzministerium und jetzige Erste Präsident der Deutschen Bundesbahn, *Prof. Heinz Maria Oeftering*, ist. Aber die Gewerkschaften können ebenso gut Anspruch auf das Volkswagenwerk erheben, da dies als ehemaliges Sondervermögen der Deutschen Arbeitsfront analog der Regelung in anderen Fällen durchaus dem Deutschen Gewerkschaftsbund zugesprochen werden könnte.

Wenn nun die CDU/CSU-Fraktion — um den Widerständen im Bundeskabinett zu entgehen, wurde der Weg über die Parteinitiative gewählt — einen Gesetzentwurf im Bundestag durchbringen will, dann müßte dieser nicht nur die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft einschließen, sondern diese größte kontinentale Automobilfabrik gleichzeitig als Eigentum des Bundes proklamieren. Das wird nicht ohne das Widerstreben *Dr. Fritz Schöffers* — der von dem Vorschlag erst aus den Zeitungen erfuhr — und insbesondere der niedersächsischen Landesregierung gehen, die früher schon einmal verkünden ließ, daß sie mindestens auf eine Sperrminorität von 26 vH des Aktienkapitals Wert legt. Dieser Forderung zu entsprechen, war der Bundesfinanzminister bisher nicht bereit. Es muß also angenommen werden, daß der Gesetzentwurf den Bundesrat nicht passieren wird. Die Zustimmungspflicht ist aber erforderlich, und die Überweisung an den Vermittlungsausschuß dürfte dann unumgänglich werden — also Verzögerungen am laufenden Band.

Die Gewerkschaften, die einen Großteil der Vermögenswerte der ehemaligen Deutschen Arbeitsfront von den Militärregierungen der Besatzungsmächte in den ersten Nachkriegsjahren übereignet bekamen, haben ihre Ansprüche wiederholt geltend gemacht, ohne allerdings rechtliche Schritte zu unternehmen. Der Grund hierfür dürfte ganz einfach in dem noch immer nicht abgeschlossenen Prozeß der Volkswagensparer gegen das Werk zu suchen sein. Wenn auch die Aussichten dieser Vereinigung infolge der schlechten Formulierung ihrer Wünsche — sofern die Volkswagensparer nur einen Anspruch gemäß der Abwertung der Reichsmark, also im Verhältnis von 10:1 der geklebten Sparmarken geltend machen würden, läge ein Kompromiß sicherlich im Bereich des Möglichen — kaum Aussicht auf Erfolg haben, so muß doch immerhin bedacht werden, daß das Volkswagenwerk in den 134 Millionen DM Rückstellungen für sonstige Ungewisse Schulden einen großen Posten für einen möglichen Verlust des Prozesses einkalkuliert hat. Diese Tatsache ist ein Beweis mehr, daß die Position der Volkswagensparer gar nicht so ungünstig ist, und sie könnten sicherlich die Abgabe der Aktien durch gerichtliche Maßnahmen unter-

binden. Immerhin hat der Bundesgerichtshof schon entschieden, daß die Sparer einen Anspruch gegen die Vermögensmasse der Deutschen Arbeitsfront haben, von der das Volkswagenwerk als Sondervermögen betrachtet wurde. Es wäre also mindestens — wie es der Bundesfinanzminister auch vorgesehen hat — vorher eine Regelung der Vermögen und Verbindlichkeiten der ehemaligen Deutschen Arbeitsfront in gesetzlicher Form notwendig, um einen Schlußstrich unter die Finanzwirtschaft der Nationalsozialistischen Partei und ihrer Gliederungen zu ziehen.

In der Bilanz des Volkswagenwerkes zum 31. Dezember 1955 (die für das Jahr 1956 wurde der Öffentlichkeit noch nicht bekanntgegeben) ist das Stammkapital mit 60 Millionen DM angegeben. Bei der Umwandlung in eine Aktiengesellschaft müßte dieses entsprechend dem Umsatz erhöht werden, allerdings ohne Kapitalzufuhr von außen, eventuell unter Teilauflösung von Rücklagen und Rückstellungen. Aber auch in diesem Fall würde das neue Kapital sicherlich nicht mehr als 200 Millionen DM betragen; denn die im Umsatz dem Volkswagenwerk etwa entsprechende Daimler-Benz AG hat nur ein Aktienkapital von 72 Millionen, womit sie allerdings unterkapitalisiert ist. Das Aktienkapital der Opelwerke ist im Laufe der letzten Jahre auf 200 Millionen DM heraufgesetzt worden.

Wieso einige Experten der CDU/CSU einen Erlös aus dem Absatz der Aktien in Höhe von einer Milliarde D-Mark errechnen, bleibt unerfindlich, da die „Volksaktien“ zum Nennwert an das Publikum abgegeben werden sollen, an diejenigen, die bis zu 15 000 DM im Jahr verdienen mit einem Abschlag von 10 vH, und an solche Interessenten, die Jahreseinkommen bis zu 9000 DM haben, sogar mit einem Abschlag von 20 vH. Bei einer Gewinnausschüttung von 9 vH, die bei einem Stammkapital von 60 Millionen DM wenig Geldmittel erforderte, wäre börsenmäßig natürlich ein höherer Kurs zu erreichen. Hoechst Farben, die ebenfalls 9 vH Dividende zahlten, notieren gegenwärtig etwa 175, Farbenfabriken Bayer bei demselben Dividendensatz etwa 185. Daimler läßt sich mit seinem Kurs von 335 und 10 vH Dividende nur schlecht vergleichen, weil das Aktienkapital soviel niedriger ist und über kurz oder lang, wenn die Interessentenkämpfe um dieses Papier beendet sind, ein günstiges Bezugsrecht für junge Daimler-Aktien erwarten läßt. Sollte beabsichtigt sein, die 50-DM-Kleinaktien des Volkswagenwerkes je Stück zum Kurse von 200 vH zu verkaufen, dann kann man natürlich nicht mehr von Volksaktien sprechen, denn der Zusatz „Volk“, ähnlich wie in „Volksbad“ oder „Volksbibliothek“, soll doch wohl anzeigen, daß man etwas billiger abgeben will, als nach der Marktlage angebracht.

Aber auch unter der Annahme eines solchen Kurses ergibt sich immer noch keine Summe von einer Milliarde D-Mark Erlös für das Aktienkapital des Volkswagenwerkes, sondern höchstens von 400 Mill. DM. Und wenn der Bund die Aktienmajorität in der Hand behalten will, dann sind es sogar unter 200 Mill. DM. Das ist wahrlich keine große Summe im Verhältnis zu den vielen Milliarden D-Mark Kosten zur Beseitigung der Demontageschäden und zur Angleichung der sowjetzonalen Produktionsstätten an den modernen westdeutschen Stand nach der Wiedervereinigung. In Hamburg ist ja der Vorschlag gemacht worden, den Erlös aus der Volksaktienemission in einem Fonds für Zwecke der Wiedervereinigung zu sammeln. Unter Berücksichtigung der erwähnten Tatsachen könnte man aber wirklich meinen, der Bundeswirtschaftsminister möchte durch den Verkauf von Aktien lediglich Kaufkraft abschöpfen, weil seine Bemühungen, den Preisauftrieb zu mildern, bisher keinen Erfolg zeigten. Darauf läßt auch schließen, daß der Initiativantrag der Fraktion in aller Stille und fast ohne Mithilfe von sachverständigen Angehörigen des Bundeswirtschaftsministeriums entworfen wurde.

Diese Eile dürfte es mit sich gebracht haben, daß der Vorschlag noch recht unvollendet ist, zumal die Idee der „Volksaktie“ in weiten Kreisen der Wirtschaft und vor allem bei den Banken und Sparkassen auf starken Widerstand stößt. Die Materie ist doch wohl noch nicht ausreichend erforscht, um jetzt schon eine volkswirtschaftlich derartig be-

deutsame Transaktion in 15 Paragraphen zu pressen. Man hätte besser daran getan, den Komplex nach allen Seiten und in aller Ruhe noch mehr zu durchdenken, um Komplikationen auszuschalten. So aber zeigt sich gleich im Anfang ein starkes Widerstreben der Börse, die sich mit dem vorgesehenen Modus der Namensaktien, wie er in den USA gang und gäbe ist, durchaus nicht abfinden kann und diese als Hindernis für die Unterbringung und für die Handelbarkeit ansieht. Im übrigen ist die Börse der Ansicht, daß Kleinaktien noch larige keine Volksaktien sind und daß es überhaupt keiner Volksaktie bedarf, um etwa das Volkswagenwerk in Privateigentum zu überführen. Eine derartige Unterbringung traut man sich in Bankkreisen ohne weiteres und ohne jegliche politische Hilfeleistung zu. Und außerdem hört man die Meinung, daß mit den Begriffen „Volksaktie“ und „Volkskapitalismus“ keine Popularisierung der Aktie erfolgt, wie sie im Interesse des Kapitalmarktes notwendig erscheint.

Der Bundeswirtschaftsminister sollte doch seine Aufgabe darin sehen, den toten Kapitalmarkt wieder zum Leben zu erwecken und ihm neue Interessenten zuzuführen. Nach Schätzungen von Fachleuten sind fünf bis sechs Milliarden D-Mark zu Hause gehortet und damit dem Kreislauf des Geldes entzogen. Außerdem liegen viele Hundert Millionen D-Mark teilweise brach, weil ihre Besitzer sich nicht entschließen können, diese Beträge dem Kapitalmarkt für längere Zeit zur Verfügung zu stellen. Nun ist aber bekannt, daß der westdeutsche Kapitalmarkt seine Funktionen zur Versorgung der Industrie und des Handels mit Geldmitteln für langfristige Investitionen und zur Anschaffung von Kapitalgütern nur ungenügend erfüllen kann. Die Stärke der deutschen Währungsposition spiegelt sich eben im Kapitalmarkt nicht wider. Da durch die Zurückhaltung des Publikums die Finanzierungsmöglichkeiten zur Vergrößerung des Produktionsapparates erschwert werden, sollte es das Ziel einer vernünftigen Kapitalmarktpolitik sein, den gelähmten Mechanismus wieder in Gang zu bringen, zumal die Selbstfinanzierung der Industrie über den Preis nur möglich ist, solange die Gesamtnachfrage einen entsprechend hohen Preis trägt. Der Aktienwerb erscheint wirklich als eine zeitgemäße moderne Sparform, die bei zwei Geldentwertungen — wie die Erfahrung lehrte — besser abgeschnitten hat als das Kontosparen oder die Staatsanleihe, die beide zur Abtragung der durch die Kriege verursachten Schulden vergewaltigt wurden.

Wer spart — gleichgültig in welcher Form dies sein mag —, leistet dadurch natürlich einen Konsumverzicht. Es dürfte für einen Gewerkschafter nicht leicht sein, seinen Kollegen zu predigen: „Verbraucht nicht so viel, sondern spart; nur wer spart, kommt zu Eigentum, und nur wer Eigentum hat, ist ein freier Mann.“ Es ist auch immer wieder behauptet worden, nur wertbeständiges Eigentum biete soziale Sicherheit für die Arbeiter und Angestellten, vor allem das Eigentum an Aktien. Man beruft sich dabei auf die bitteren Erfahrungen, die gerade die Älteren mit ihren Spargroschen in den Inflationen nach zwei Weltkriegen gemacht haben. Wer damals Aktien von in Westdeutschland gelegenen Gesellschaften gekauft hätte, brauchte heute kaum über Verluste zu klagen. Aber gewisse Risiken geht auch der Aktiensparer ein; denn die Dividende kann ausfallen. Nach Ansicht von maßgeblichen Gewerkschaftern wird dieses Risiko aber noch übertroffen von dem, das mit dem Arbeitsplatz im Falle der Arbeitslosigkeit verbunden ist. Es entstehe ein doppeltes Risiko, so wird argumentiert. Um die Unsicherheit des Arbeitnehmers nicht noch zu erhöhen, wird auf diese mit dem Besitz von Aktien verbundene Gefahr besonders hingewiesen. Aus diesem Grunde werden die Gewerkschaften das Investmentsparen nicht besonders propagieren, aber sie legen auch niemandem einen Stein in den Weg, wenn er sich für diese Sparform entscheidet. Schließlich ist die Arbeitnehmerschaft daran interessiert, daß immer neue Arbeitsplätze geschaffen werden, um dem Ziel der Vollbeschäftigung so nahe wie möglich zu kommen. Es liegt also keineswegs im Interesse der Gewerkschaften, den Unternehmern etwa betriebsnotwendiges Kapital zu entziehen und dieses sofort in den Konsum fließen zu lassen, weil eine dauernde Verstärkung der Nachfrage unweigerlich zu einem ständigen Preisanstieg führen muß.

Der Bundeswirtschaftsminister und seine Parteifreunde stehen auf dem Standpunkt, daß durch die „Volksaktie“ „Eigentum für jeden“ geschaffen wird. Danach strebt der Gesetzentwurf als Kernpunkt eine breiteste Streuung des Eigentums an, ein Miteigentum an den Produktionsmitteln, wie es die Arbeitnehmer schon immer gefordert haben. Zwischen dieser Auffassung und dem gewerkschaftlichen Standpunkt klafft ein weiter Riß; denn das betriebliche Miteigentum und die verschiedenen Gewinnbeteiligungssysteme werden mit der Begründung abgelehnt, die Arbeitnehmer würden dadurch betriebshörig. Die Gewerkschaften wollen sich für den Gedanken des Miteigentums nur gewinnen lassen, wenn er die Umverteilung der vorhandenen Vermögen einschließt; auf eine Neuverteilung künftigen Eigentums wird nicht spekuliert.

Die Idee Erhards, durch die Privatisierung des Volkswagenwerkes einen Vorstoß in der Eigentumsfrage zu machen, ist deswegen nicht gut, weil man eine solche Transaktion nicht allein für die rentablen Betriebe vorsehen kann. Wenn schon ein Testfall geschaffen werden soll, dann müßte er auch solche Werke einschließen, die vom Staat subventioniert werden müssen, weil sie keine Erträge abwerfen. Gründe des Gemeinwohls können sehr gut verlangen, daß solche Unternehmen weiter betrieben werden müssen und daß der Steuerzahler mit zur Beseitigung des Defizits beiträgt. Im Falle des Volkswagenwerkes würde die Veräußerung jedoch keine Entlastung des Steuerzahlers bedeuten, sondern eine Belastung, da dem Staat eine Einkommensquelle entzogen wird. Auch das Argument der Gewerkschaften, das Volkswagenwerk sei nicht durch Privatinitiative errichtet worden, und niemand habe das finanzielle Risiko nach dem Kriege übernehmen wollen, ist nicht von der Hand zu weisen.

Bemerkenswert sind die Äußerungen des Generaldirektors des Volkswagenwerkes, *Prof. Dr. ing. Heinz Nordhoff*, der sich ziemlich strikt gegen die Ausgabe von „VW-Volksaktien“ aussprach, indem er äußerte: „Ich halte nichts davon.“ Er könne sich nicht vorstellen, daß die Arbeiter und Angestellten des Volkswagenwerkes ihre eigenen Aktionäre werden möchten, da sie keineswegs Sorgen auf sich nehmen wollten, die sie heute nicht kennen. Nordhoff ist weiter der Meinung, daß der Bundestag in dieser Angelegenheit noch eine Reihe von Gesetzen beschließen müsse, um die juristische Grundlage für die Privatisierung des Volkswagenwerkes zu schaffen. Eine Diskussion über die Privatisierung des Volkswagenwerkes ist nach Nordhoffs Ansicht noch um Jahre verfrüht. Im übrigen ist es ein offenes Geheimnis, daß man in Wolfsburg von den immer wieder vorgebrachten Wünschen zur Lösung des Volkswagenwerkes aus der öffentlichen Hand wenig hält. Man fürchtet, daß dann irgendwelche Gruppen Einfluß gewinnen könnten, die bei der Preisgestaltung für den Volkswagen nicht die faire Haltung einnehmen würden, wie sie von der Verwaltung praktiziert wird. Wenn nämlich trotz wachsender Kosten, trotz höherer Ausgaben für das Material und trotz besserer Bezahlung der Arbeitnehmer der Preis des Volkswagens in den letzten Jahren stabil gehalten worden ist, dann ist dies ein Verdienst Nordhoffs und seiner Mitarbeiter, die in vorbildlicher Weise durch weitgehende Rationalisierung sämtliche Verteuerungen aufgefangen und aus dem Volkswagen einen in der ganzen Welt mit großer Anerkennung begrüßten Kraftwagen gemacht haben. Durch eine Privatisierung könnte sich sehr wohl irgendeine Koalition einen nicht erwünschten Einfluß auf das Werk sichern und dann an der Preisschraube drehen.

Bei Abwägung aller Für und Wider, die bei der Idee des Bundeswirtschaftsministers aufgetaucht sind, kommt man leider dahin, den Vorschlag lediglich als einen Wahlgag zu werten. Der Öffentlichkeit soll gewissermaßen ein Geschenk gemacht werden, indem die Substanz des Volkswagenwerkes billig abgegeben wird. Außerdem hat das Beispiel, das Österreich mit seinen Volksaktien gegeben hat, anscheinend in der CDU/CSU den Wunsch gefördert, etwas Ähnliches zu unternehmen. Nun zeigt aber der Reprivatisierungsvorgang der beiden verstaatlichten Wiener Großbanken einige andere Züge, die sich daraus erklären, daß die Begebung der kleingestückelten Volksaktien an Private auf ein Kompromiß zwischen den österreichischen Koalitionspartnern zurückgeht. Nur 10 vH

DAS MÄRCHEN VON DER VW-VOLKSAKTIE

der Volksaktien sind mit vollem Stimmrecht ausgestattet, und 30 vH sind stimmrechtlos mit fester Dividende. Bei Berücksichtigung der Kapitalertragsteuer bringen die österreichischen Volksaktien eine Verzinsung von etwa 4,3 vH. Der Absatzerfolg wird deshalb von deutschen Banken mit spekulativen Erwartungen erklärt. Tatsächlich hat der österreichische Staat nach wie vor den entscheidenden Einfluß auf die beiden Großbanken, da 60 vH des Aktienkapitals in seiner Hand liegen. Vielleicht hat das Wiener Beispiel Pate gestanden, als der Bundeswirtschaftsminister die gleiche Idee entwickelte. In Wien steht man auf dem Standpunkt, daß der beherrschende Charakter des Staatsbesitzes hätte gewahrt bleiben müssen; trotzdem habe man durch diese Konstruktion erreicht, „den kleinen Mann von der Straße“ zum Miteigentümer von zwei Großbanken zu machen. Vielleicht wird man diesen Weg deshalb auch weiter verfolgen.

In Bankkreisen Westdeutschlands wird der Vorschlag der CDU/CSU-Fraktion mit der „Volksaktie“ als fragwürdiges Experiment bezeichnet, das kaum geeignet sei, den aus den USA importierten Begriff des „Volkskapitalismus“ populär zu machen oder neue Interessenten aus bisher noch nicht für den Aktienkauf begeisterten Schichten für das Wertpapiersparen zu mobilisieren und außerdem teuer zu stehen kommen könne. Hätte man die wirtschaftliche Überlegung der Privatisierung von in Bundeseigentum befindlichen Vermögenswerten sauber von dem politischen Wahlschlager getrennt, dann würde sich eher eine Zustimmung ergeben. Der verschwommene Begriff „Volksaktie“ bedarf eben noch der Klärung, und es wird bestritten, ob es überhaupt erforderlich ist, dieses Attribut einzuführen, um neue Bevölkerungskreise für den Kapitalmarkt zu interessieren.