

DAXwatch



Hg. vom Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre | März 09



**Topmanager mit beschränkter Haftung?
Neue Anreizstrukturen gegen die Gier**

Bernd Moritz:
Topmanager mit beschränkter Haftung?
Neue Haftungsregeln und Anreizstrukturen gegen die Gier

Vortrag bei der Fachtagung
„Freiwillig in die Krise - reguliert wieder heraus. Die globale Finanzkrise und die
Verantwortung von Unternehmen und Banken“
 Berlin, 26.03.2008

Inhalt

1.	Einleitung	2
2.	Haftungsregeln für Vorstände und Aufsichtsräte	2
3.	Zwischenfazit	5
4.	Spielregeln für Systemrelevante	6
5.	Vorstandsgehälter begrenzen	6
6.	Für eine Wirtschaft, die alle mitnimmt	7

1. Einleitung

Liebe Kolleginnen und Kollegen,

dass wir Strukturen und Spielregeln gegen gieriges Verhalten von Topmanagern brauchen, machten die Referate und die Diskussion am Vormittag deutlich; die Gier der einen führt zum Elend der anderen, besonders in den Ländern des Südens, aber nicht nur dort. Für uns vom Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre stehen unternehmensbezogene Spielregeln im Mittelpunkt unserer diesjährigen Kampagne „Spielregeln für Global Players“ (www.kritischeaktionaeere.de/spielregeln.html). Ich danke daher den Veranstaltern dieser Tagung für die Gelegenheit, unsere Position hier zur Diskussion stellen zu können.

Zunächst werde ich die bestehenden Haftungsregeln anhand einer fiktiven aber meines Erachtens nicht allzu weit hergeholten Fallstudie erläutern und kritisch würdigen. Auf die Regelungen im Ausland und den internationalen Vereinheitlichungsbedarf kann ich an dieser Stelle leider nur kurz eingehen.

Die Fallstudie zeigt allerdings auch die Grenzen des Hebels „Managementhaftung“ auf, der naturgemäß nur ex post zur Anwendung kommt, nämlich dann, wenn das Kind bereits im Brunnen liegt. Die Handlungsoptionen „systemrelevant“ agierender Unternehmen müssen allerdings gesetzlich ex ante auf das gesamtwirtschaftlich Verantwortbare beschränkt werden. Vorschläge hierzu folgen im Anschluss an den Abschnitt Managementhaftung.

Im Anschluss daran komme ich zum Thema Managergehälter und zu den Fehlsteuerungen, die sich aus den gegenwärtigen Anreizstrukturen ergeben. Soviel vorweg, ich verfehle die Aufgabenstellung: Nicht *neue*, sondern *weniger* Anreizstrukturen ist hier der Tenor des Dachverbands der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre

Meine abschließenden Bemerkungen richten sich auf die Gründe, aus denen wir zwingend Strukturen gegen die Gier und für eine ökonomische und gesellschaftliche Teilhabe brauchen, wenn wir diese Krise überwinden wollen.

2. Haftungsregeln für Vorstände und Aufsichtsräte

2.1. Fallstudie

Die D-DR-C-P Bank muss Wertpapiere, die sich als nicht mehr handelbar erweisen, im Milliardenumfang abschreiben. Die Bank kann ohne Staatshilfen nicht mehr bestehen. Die Papiere wurden von der Treasury Abteilung allein auf Grund der Einstufungen durch Rating-Agenturen gekauft. Eigene Recherchen zur Werthaltigkeit der Papiere gab es nicht. Der Vorstand hat das Vorgehen der Treasury nicht kritisch hinterfragt, den Eigenhandel mit Wertpapieren in der internen, aber auch der externen Kommunikation immer wieder als eine tragende Säule des Geschäftsmodells der D-DR-C-P dargestellt.

Ist der Vorstand schadensersatzpflichtig und wie könnte der Schadensersatz durchgesetzt werden?

2.2. Die Haftung des Vorstandes

Grundsätzlich haftet der Vorstand, und zwar schon bei leichter Fahrlässigkeit. Dies geht aus dem Aktiengesetz (§93) und einschlägiger Rechtsprechung hervor. Es gilt im Zweifel sogar die Beweislastumkehr: Der Vorstand muss nachweisen, dass er die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters hat walten lassen (§117 Aktiengesetz). Der unternehmerische Entscheidungsspielraum des Vorstandes muss „auf Grundlage angemessener Information“ ausgefüllt werden. Ein blindes „Sich Verlassen“ auf die Bewertungen von Rating-Agenturen in unserem Fallbeispiel genügt nicht. Der Vorstand ist somit bereits nach geltendem Recht schadensersatzpflichtig.

2.3. Durchsetzung von Haftungsansprüchen

Das Aktiengesetz kennt unterschiedliche Akteure, die zur Durchsetzung von Haftungsansprüchen berechtigt bzw. sogar verpflichtet sind:

2.3.1. Der Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat hat Schadensersatzansprüche gegen den Vorstand zu prüfen. Stehen der AG nach dem Ergebnis dieser Prüfung durchsetzbare Schadensersatzansprüche zu, so hat der Aufsichtsrat diese Ansprüche grundsätzlich zu verfolgen. Davon darf er nur dann ausnahmsweise absehen, wenn gewichtige Gründe des Gesellschaftswohls dagegen sprechen (ARAG/Garmenbeck Urteil, BGH 1997).

Als möglicher gewichtiger Grund werden etwa Imageschäden diskutiert, die schwerer wiegen könnten, als der gerichtlich durchsetzbare Schadensersatzanspruch. In unserem Fall dürfte das Image des Unternehmens allerdings kaum noch weiter geschädigt werden können, eher könnte ein Durchgreifen des Aufsichtsrats dem Image der D-DR-C-P Bank aufhelfen.

Schwieriger dürfte der Einwand zu entkräften sein, dass eine Schadensersatzklage die Zusammenarbeit und Handlungsfähigkeit der Verwaltungsorgane beeinträchtigt und man dies gerade in einer Krisensituation nicht riskieren könne. Verschärft wird dieses Problem dadurch, dass der Vorstand als Gesamtschuldner haftet und damit jedes einzelne Vorstandsmitglied betroffen wäre. Schadensersatzklagen sind daher trotz der eindeutigen Rechtslage außerordentlich selten und haben eine weitgehende personelle Auswechslung auf den Vorstandspositionen zur Voraussetzung. Der Siemens Aufsichtsrat etwa geht derzeit den Weg der Schadensersatzklage gegen ehemalige Vorstandsmitglieder.

2.3.2. Einzelne Aufsichtsratsmitglieder

Lehnt es der Aufsichtsrat ab, eine Schadensersatzklage zu erheben, können einzelne Aufsichtsratsmitglieder gegen diesen Beschluss gerichtlich vorgehen. In der Tat kam das oben zitierte Grundsatzurteil auf diese Weise zu Stande. Diese Klageberechtigung gilt selbstverständlich auch – da wir hier bei Ver.di zu Gast sind, erwähne ich das explizit – für Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat.

2.3.3. Aktionäre

Seit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) haben auch Aktionäre die Möglichkeit, in eigenem Namen die Haftungsansprüchen der Gesellschaft durchzusetzen (§148 Aktiengesetz). Voraussetzung ist allerdings, dass die Kläger insgesamt über einen Aktienanteil verfügen, der einen anteiligen Betrag von 100.000 Euro am Grundkapital repräsentiert. Dieses Quorum ist nicht übermäßig hoch: Im Folgenden ist für vier Unternehmen der jeweilige Börsenwert eines Aktienanteils zu Kursen im Juli 2008 aufgelistet, der diesen Quoren entspricht:

Deutsche Bank	rund 2 Mio. Euro
Commerzbank	rund 0,8 Mio. Euro
Postbank	rund 2 Mio. Euro
Allianz	rund 4,3 Mio. Euro

Erreichen klagewillige Aktionäre das Quorum, kommt es zunächst zu einem Klagezulassungsverfahren. Das Gericht lässt die Klage zu, wenn „Tatsachen vorliegen, die den Verdacht rechtfertigen, dass der Gesellschaft durch Unredlichkeit oder grobe Verletzung des Gesetzes oder der Satzung ein Schaden entstanden ist, und der Geltendmachung des Ersatzanspruchs keine überwiegenden Gründe des Gesellschaftswohls entgegenstehen“. Minderheitenaktionäre müssen also grobe Pflichtverstöße nachweisen. Diese Einschränkung ist im Hinblick auf Missbrauchsmöglichkeiten von Aktionärsrechten allerdings auch aus unserer Sicht sinnvoll.

Bisher ist diese Klagemöglichkeit von Aktionären theoretisch geblieben.

2.4. Absicherung gegen Haftungsansprüche: D & O-Versicherungen

Werden Haftungsansprüche durchgesetzt, hält sich der Vermögensschaden betroffener Organmitglieder in Grenzen: Sie sind in aller Regel über eine so genannte D & O-Versicherung gegen Haftungsansprüche angesichert. Die Prämien dieser Versicherung trägt überdies meistens die Gesellschaft.

D & O-Versicherungen sichern zwar letztlich auch die Unternehmen ab. Gleichwohl fördern sie nicht das Risikobewusstsein von Entscheidungsträgern.

Der deutsche Corporate Governance Kodex empfiehlt daher einen angemessenen Selbstbehalt bei D & O-Versicherungen, ohne genauer zu definieren, was unter „angemessen“ zu verstehen sei.

Unter Juristen werden in der Regel drei Monatsentgelte als angemessen angesehen, wobei noch umstritten ist, ob variable Entgeltbestandteile hier mit einzurechnen sind. Der Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre hält dies für zu wenig, Entscheidungsträger sollten einem größeren persönlichen Vermögensrisiko ausgesetzt werden. Im Fall groben Verschuldens halten wir ein Jahreseinkommen und die Einbeziehung variabler Gehaltsbestandteile für sinnvoll. Die entsprechende Empfehlung im Kodex sollte in jedem Fall um eine konkrete Angabe hinsichtlich der Höhe eines angemessenen Selbstbehaltes ergänzt werden.

2.5. Goldene Handschläge

Als grob unbillig werden Zahlungen an Vorstände empfunden, die sie nach einem faktisch unfreiwilligen Ausscheiden aus dem Unternehmen erhalten. Diese Zahlungen liegen darin begründet, dass Vorstände in der Regel Fünfjahresverträge erhalten und bei unfreiwilliger Beendigung des Vorstandsmandats innerhalb der Laufzeit das Unternehmen zur Zahlung der Restsumme verpflichtet ist.

Liegt ein Haftungsfall vor, dann besteht Anlass, den Vertrag aus wichtigem Grund mit sofortiger Wirkung ohne weitere Verpflichtungen zu beenden. Wir haben aber gesehen, dass Haftungsklagen selten sind, und es wäre überdies auch wünschenswert, wenn Aufsichtsräte rechtzeitig erkennen würden, dass der Vorstand im Begriff ist, das Wohl des Unternehmens zu gefährden.

Daher schlägt der Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre hier eine pragmatische Lösung vor: Warum können Vorstände nicht wie andere Angestellte auch unbefristete Verträge mit einer definierten Kündigungsfrist bekommen? Zahlungsverpflichtungen nach Beendigung des Vertrages wären dann auf vielleicht ein Jahreseinkommen begrenzt und nicht maximal auf fünf.

2.6. Europäischer Harmonisierungsbedarf

Im internationalen Vergleich sind die deutschen Bestimmungen relativ weitgehend. Zwar kennen alle Länder die grundsätzliche Schadensersatzpflicht von Organmitgliedern. In einigen – namentlich den angelsächsischen – Ländern können jedoch Haftungsansprüche vertraglich begrenzt werden, was das deutsche Recht nicht vorsieht.

Bei der Durchsetzung von Haftungsansprüchen fällt der Vergleich schon von daher schwer, dass das Gesellschaftsrecht vieler Länder keinen Aufsichtsrat kennt.

Aktionärsrechte sind im deutschen Aktienrecht, nicht nur was die Schadensersatzklage betrifft, am großzügigsten bemessen.

Haftungsrechtliche Regelungen müssen nicht zwingend auf globaler Ebene angegangen werden, da mit ihnen keine gravierenden Wettbewerbsnachteile für die Unternehmen verbunden sind. Auf EU-Ebene sehen wir Harmonisierungsbedarf. Wir schlagen konkret vor, die Bestimmungen zur Europäischen Aktiengesellschaft (SE) um Regelungen zu ergänzen, die die tatsächliche Durchsetzung von Haftungsansprüchen vergleichbar zum deutschen Recht betreffen.

3. Zwischenfazit

Die deutschen Bestimmungen zur Haftung von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sind recht weitgehend, Regulierungsdefizite sehen wir nur bei der D & O-Versicherung und der europäischen Rechtsvereinheitlichung. Bei der Analyse des Haftungsrechts als Kampagnenthema darf man eines nicht verkennen: Das unternehmerische Risiko einer Aktiengesellschaft tragen weder Vorstände noch Aufsichtsräte, sondern die Aktionäre, und es wäre ein untauglicher Versuch, diesen Zusammenhang über den Hebel des Haftungsrechts in ihr Gegenteil verkehren zu wollen.

Das Problem dieser Wirtschaftskrise sind allerdings auch nicht verarmende Aktionäre, sondern, dass sozioökonomische Grundvoraussetzungen für eine funktionierende Zivilgesellschaft weltweit in Frage stehen. Aus dieser Erkenntnis sind Konsequenzen zu ziehen, was Gegenstand des nächsten Abschnitts sein soll. Eine weitere Tatsache wird durch meine Bemerkung zur Risikoverteilung unterstrichen: Die Vorstände unserer Aktiengesellschaften erhalten für Ihre Tätigkeit absurd viel Geld.

4. Spielregeln für Systemrelevante

Mit dem Ausbruch der Krise im letzten Herbst hat sich gezeigt, dass eine Reihe von Wirtschaftssubjekten nicht insolvent gehen darf, da ansonsten der gesamtwirtschaftliche Schaden unabsehbar wäre. Hier stößt der Marktmechanismus als Ganzes an seine Grenzen, und es besteht logischerweise staatlicher Regulierungsbedarf.

Das Vorgehen hierzu gliedert sich aus der Sicht des Dachverbands der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre in drei Schritte:

1. Eine gesetzliche Definition, nach welcher wirtschaftliche Aktivitäten als systemrelevant anzusehen sind. Damit wird die Handhabe für die nächsten Schritte geschaffen.
2. Für systemrelevante Aktivitäten muss eine gesetzlich geregelte staatliche Absicherung bestehen, um auf deren Grundlage das tun zu können, was zur Zeit mehr oder weniger willkürlich und halbwegs chaotisch getan wird.
3. Im Gegenzug müssen den im ersten Schritt definierten systemrelevanten Unternehmen bestimmte risikoreichen Geschäfte schlicht verboten oder auf einen definierten Umfang begrenzt werden (Einschränkung des Eigenhandels, sprich der Spekulation von Geschäftsbanken, Trennung von Investmentbanking und Kreditgeschäft, Verbot von Zweckgesellschaften und allen Konstruktionen, die die Eigenkapitalunterlegungspflichten bei Banken umgehen, Begrenzung des Anteils, den Versicherungen an einer Nicht-Versicherung halten dürfen auf 5%). Solche Regulierungen sind nichts grundsätzlich Neues, sie waren nur bisher in sich inkonsequent: Banken müssen ihr Kreditgeschäft nach Risikoklassen klassifizieren und entsprechend mit Eigenkapital absichern, dürfen aber Derivate kaufen, die auf faulen Immobilienkrediten gründen oder lebensgefährliche Risiken über ausländische Zweckgesellschaften aus der Bilanz herausdefinieren; Versicherungen dürfen kein Kreditgeschäft machen, da sie Risiken *abdecken* und nicht produzieren sollen, aber die *Allianz-Versicherung* durfte die *Dresdner Bank* übernehmen.

Diese Regelungen sind zwingend in einen internationalen, weltweiten Rahmen einzubetten. In Boomphasen könnten sonst jene, die keiner Regulierung unterliegen, diejenigen, die Beschränkungen unterworfen sind, aus ihren Märkten drängen.

5. Vorstandsgehälter begrenzen

Vorstände tragen weder unternehmerische Risiken, noch sind sie die Hauptbetroffenen volkswirtschaftlicher Krisen, für die der Steuerzahler geradesteht. Angesichts dessen verdienen sie absurd viel. Daher haben wir in unserem Kampagnentext die Forderung erhoben, Vorstandsgehälter auf das 20-fache des Durchschnittslohnes im jeweiligen Unternehmen zu begrenzen. Scheut der Gesetzgeber einen derartigen Eingriff in die Vertragsfreiheit aus verfassungsrechtlichen Gründen, muss diese Bestimmung zumindest als Empfehlung in den Corporate Governance Kodex aufgenommen werden. In die richtige Richtung ging auch der leider nicht umgesetzte Vorschlag, Vorstandsbezüge nur noch in begrenztem Umfang steuerlich als Betriebsausgaben anzuerkennen.

Vielleicht wichtiger noch als die absolute Höhe der Vorstandsbezüge ist deren Struktur: Absurd hohe Zahlungen ergeben sich vor allem aus den variablen, vermeintlich erfolgsbezogenen Bestandteilen der Topmanagement-Entgelte. Diese Anreize bewirken – die Krise und ihre Vorgeschichte liefern dazu den erdrückenden empirischen Beleg – das genaue Gegenteil ihres Zwecks: Was an sich selbstverständlich sein sollte, nämlich dass Vorstände und Topmanager im wohlverstandenen Unternehmensinteresse ihr Bestes geben, wird zum Gegenstand besonderer

Belohnung und hört damit auf, selbstverständlich zu sein. Schließlich wird die Jagd nach dem nächsten und nächsthöheren Bonus zur eigentlichen Triebfeder des Handelns. Auch wissenschaftlich sind diese Mechanismen mittlerweile gut untersucht (Ori und Rom Brafman, „Kopflös“, Kapitel 7 „Kokain und Motivation“ und die dort zitierten Studien).

Der Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre fordert daher, dass variable Entgeltbestandteile maximal 30 Prozent des gesamten Entgelts ausmachen sollen.

Vollends unvermittelbar sind Zahlungen, die sich aus Aktienoptionen und anderen Vergütungskomponenten ergeben, die auf den Aktienkurs bezogen sind. Der Aktienkurs, jedenfalls innerhalb des Zeitrahmens solcher Instrumente, hängt nur sehr bedingt mit der Qualität des Managements zusammen, er ist kein geeigneter Maßstab des Unternehmenserfolges. Daran ändert sich auch nichts, wenn, wie laut jüngstem Gesetzesvorschlag der Bundesregierung, die Mindesthaltedauern für derartige Instrumente auf vier Jahre ausgedehnt werden sollen.

Wir fordern daher, dass variable Vergütungsbestandteile nicht an den Aktienkurs gekoppelt werden dürfen. Zumindest der Corporate Governance Kodex sollte dahingehend abgeändert werden.

Des Weiteren müssen Erfolgskriterien, die variablen Vergütungen zugrunde liegen, neben den Zielgrößen (etwa der Eigenkapitalrendite), auch Rahmenbedingungen enthalten, die die Handlungsoptionen des Managements im Sinne guter und verantwortlicher Unternehmensführung eingrenzen. Das könnten etwa Zielkorridore für die Eigenkapitalquote und damit für das maximal einzugehende Risiko sein, aber auch weitergehende Verantwortlichkeitskriterien (CO₂-Reduktion, nachprüfbare Einhaltung von Mindeststandards bei Arbeitnehmerrechten weltweit an allen Produktionsstandorten, Verzicht auf Kredite, die dem Waffenhandel dienen und ähnliches) sein.

6. Für eine Weltwirtschaft, die alle mitnimmt

Obszön hohe Vergütungen, die sich ein insgesamt überschaubarer Kreis von Personen in unterschiedlichen Rollen gegenseitig gewährt, sind ein Symptom für eine weltwirtschaftliche Entwicklung im Gefolge der Globalisierung, die letztlich auch für die Ungleichgewichte verantwortlich sind, die hinter der gegenwärtigen Krise stehen.

Weltweite Arbeitsteilung und der Abbau von Handelshemmnissen stellen im Prinzip einen ökonomischen Fortschritt dar, von dem alle profitieren könnten. Tatsächlich sanken jedoch im Zuge der Globalisierung die Reallöhne, während die Einkommen aus Kapitalvermögen stiegen. Immer mehr Geld floss dahin, wo schon genug war.

Wie Kapitalschwemmen in der Hand von Akteuren, die mit immer mehr Geld „nichts Vernünftiges anzufangen“ wussten, Spiralen in Gang setzten, die zur gegenwärtigen Krise führten, kann man inzwischen vielfach nachlesen, etwa im überaus lesenswerten Buch „Der globale Countdown“ von Harald Schumann und Christiane Grefe. In der akuten Krise bleibt Notenbanken und Regierungen kurzfristig gar nichts anderes übrig, als Milliarden und Billionen in Wirtschaft und Bankensystem zu pumpen, um beide vor dem unmittelbar drohenden Zusammenbruch zu bewahren.

Solange die Strukturen weiter bestehen, die Geld und Kapital dorthin lenken, wo das Gesetz vom fallenden Grenznutzen voll zuschlägt, wird das, was kurzfristig alternativlos ist, mittelfristig die Krise weiter verschärfen. Die ethischen Forderungen nach sozialer Gerechtigkeit und dem Menschenrecht auf Teilhabe lassen sich somit in einen blanken ökonomischen Sachzwang umbuchstabieren. Es liegt in unserer Verantwortung, diesem Sachzwang die nötige Durchschlagskraft zu verleihen.



Glossar

Corporate Governance Kodex:

Der Deutsche Corporate Governance Kodex (abgekürzt DCGK) ist ein von einer Regierungskommission der Bundesrepublik Deutschland erarbeitetes Regelwerk, das vor allem Empfehlungen, was eine gute Unernehmensführung ausmacht, beinhaltet. Empfehlungsabweichungen sind zu begründen und offenzulegen.

D & O-Versicherung:

Directors and Officers Versicherung, Management-Haftpflichtversicherung, die Schadensersatzansprüche abdeckt

Eigenkapitalunterlegungspflichten:

Begrenzung des Kreditvolumens, das eine Bank vergeben darf, auf ein bestimmtes Vielfaches des Eigenkapitals. Dient dem Zweck, Bankeninsolvenzen zu vermeiden.

Europäische Aktiengesellschaft:

Die Europäische Gesellschaft (international auf Lateinisch auch *Societas Europaea*, kurz SE) ist eine Rechtsform für Aktiengesellschaften in der Europäischen Union. Mit ihr ermöglicht die EU seit dem Jahresende 2004 die Gründung von Gesellschaften nach weitgehend einheitlichen Rechtsprinzipien.

Gesetz vom fallenden Grenznutzen:

Erhält man mehr von einem Gut, ist der zusätzliche Nutzen umso geringer, je mehr man davon schon vorher hatte. Ein Student kann sich mit 50.000 Euro auf sein Studium konzentrieren, zusätzliche 50.000 Euro machen hingegen für einen Millionär keinen Unterschied.

Zweckgesellschaften:

Speziell hier: Tochtergesellschaften von Banken; Unternehmen, die zu dem Zweck gegründet werden, besonders risikoreiche Geschäfte außerhalb der Bankbilanz abwickeln zu können. Da die Bank aber Garantien geben muss, schlägt das Risiko unvermittelt auf die Muttergesellschaft durch, wenn der Zweckgesellschaft das Kapital ausgeht.

Impressum**Bernd Moritz: Topmanager mit beschränkter Haftung? Neue Haftungsregeln und Anreizstrukturen gegen die Gier**

Herausgegeben in der Reihe DAXwatch vom Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre, März 2009

Bernd Moritz ist Vorstandsmitglied des Dachverbands der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre.

Der Beitrag entstand als Vortrag für die Fachtagung „Freiwillig in die Krise - reguliert wieder heraus. Die globale Finanzkrise und die Verantwortung von Unternehmen und Banken“ Berlin, 26.03.2008

Veranstalter: CorA-Netzwerk für Unternehmensverantwortung, DGB Bildungswerk, Global Policy Forum Europe, terre des hommes, ver.di

Redaktion: Antje Kleine-Wiskott, Dorothea Kerschgens, Paul Russmann
Layout und Fotos: Markus Dufner

© Dachverband der Kritischen Aktionärinnen und Aktionäre
Postfach 13 03 35, 50497 Köln
Ebertplatz 12, 50668 Köln
Telefon (+49) 0221 - 599 56 47 Fax (+49) 0221 - 599 10 24
dachverband@kritischeaktionare.de
www.kritischeaktionare.de

**In der Reihe DAXwatch ist bisher erschienen:**

Dorothea Kerschgens: Schöne neue Hochschulwelt: Die Geschäfte des Herrn J. Ackermann, Oktober 2008