

## DER BETRIEBSWIRT

# Mehr Gewinn durch Mitbestimmung

Gewinnmaximierung ist kein zwingender Gegensatz zwischen Shareholdern und Stakeholdern. Kluges Handeln ermöglicht einen Ausgleich der Interessen.

Von Margret Borchert

Am unternehmerischen Gewinn müssen sich die Geister nicht scheiden, wenn zahlreiche Erkenntnisse der Managementforschung und praktische Erfahrungen kluger Unternehmensführung berücksichtigt werden. Ulrich Döring fokussiert in seinem Beitrag („Gewinn – ein Spaltplatz der BWL“, F.A.Z. vom 30. November) Interessensgegensätze zwischen Shareholdern und Stakeholdern, die unzweifelhaft existieren und hier nicht in Frage gestellt werden. Dennoch erfasst Döring nur einen Teil des tatsächlichen unternehmerischen Geschehens. Die Vertreter der traditionellen und der sich modern nennenden BWL sind gut beraten, ihre Mäntel darauf hin zu prüfen, ob und inwieweit auch die Möglichkeiten der Interessensharmonisierung zwischen Shareholdern und Stakeholdern in ihren Ansätzen Berücksichtigung finden. Denn trotz bestehender Interessensgegensätze zwischen Shareholdern und Stakeholdern ist bedeutsam, dass es auch Interessengleichläufe und damit Zielkomplementaritäten zwischen beiden Gruppen gibt.

Dies ist Gegenstand zahlreicher Ansätze, die in Wissenschaft und Praxis hervorgebracht wurden. So ist beispielsweise der ökonomische Nutzen der Verfolgung von Zielkomplementaritäten zwischen Shareholdern und Stakeholdern längst an der Börse angekommen. Bei den Anlageentscheidungen institutioneller Investoren zeigt sich hier klar, dass Gewinnmaximierung im Einklang mit sogenannten ESG-Kriterien gesehen wird. Um am Kapitalmarkt für institutionelle Investoren attraktiv zu sein, ist mittlerweile die Einhaltung dieser ESG-Kriterien von großer Bedeutung. Damit ist gemeint, dass Unternehmensführungen nicht nur Umweltkriterien (E = Environmental) und sozialen Kriterien (S = Social), sondern auch Kriterien der Einhaltung von guter Unternehmensführung (G = Governance) Rechnung tragen müssen.

## Stakeholder-Ansatz aus ökonomischer Perspektive

Der Stakeholder-Ansatz ist kein sozialromantischer Ansatz, der weichen moralischen Vorstellungen entspringt, sondern ist im Einklang mit knallharten wirtschaftlichen Interessen von Shareholdern und Stakeholdern zu sehen. Das von Döring so prominent betonte Recht des Stärkeren erzeugt keine langfristigen Erfolge, wenn ausschließlich eine Gewinner-Verlierer-Mentalität im ökonomischen Wettbewerb des Kapitalmarktes um knappes Finanzkapital dominiert. Vielmehr ist es im Sinne der langfristigen Gewinnmaximierung ebenfalls relevant, mit solchen Stakeholdern zu kooperieren, die über die unternehmerischen Erfolg relevante Ressourcen verfügen. Unternehmen können sich im globalen Verdrängungswettbewerb nicht nur behaupten, wenn sie über eine ausreichende Finanzkapitalausstattung verfügen. Denn diese wird nicht unerheblich davon beeinflusst, inwieweit es gelingt, qualifizierte Belegschaften, technologische Vorsprünge, akquisitorisches Potential bei Kunden sowie intelligent gestaltete Wertschöpfungsketten aufzubauen. Zudem sind auch Stakeholder am langfristigen Gewinn von Unternehmen interessiert, denn sie bringen Shareholdern nur dann Vertrauen entgegen, wenn sie vom unternehmerischen Erfolg in der Zukunft überzeugt sind.

Eine gerechte Teilhabe von Stakeholdern am Unternehmensgewinn ist nicht per se unökonomisch.

Fokussierung auf das Finanzkapital ist zu eng

Oft wird genau das vernachlässigt, was für die langfristige Gewinnerzielung von Unternehmen neben dem verfügbaren Finanzkapital ebenfalls bedeutsam ist: das intellektuelle Kapital, welches aus dem Humankapital (Wissen, Fähigkeiten von Mitarbeitern), dem organisationalen Kapital (Struktur- und Prozesskapital, Markenimage, Patente, Lizenzen) sowie dem Beziehungskapital (Kunden- und Lieferantenbeziehungen, Netzwerke) besteht. Zudem wird schon seit längerer Zeit zusätzlich zum Humankapital auch das sogenannte psychologische Kapital von Mitarbeitern in den Fokus unternehmerischer

## Fokussierung auf das Finanzkapital ist zu eng

Kulturaktivitäten gerückt. Mit dem psychologischen Kapital werden die erforderliche Überzeugung hinsichtlich der eigenen Fähigkeiten (Selbstwirksamkeit), die Ziel- und Planungsorientierung (Hope) sowie Optimismus und Resilienz von Mitarbeitergruppen im Zeitablauf hinsichtlich dieser drei Kriterien dynamisch verändern kann. Dadurch kommen oft plötzlich Anforderungen auf Unternehmen zu, auf die sie nicht immer gut vorbereitet sind, wodurch die langfristige Gewinnerzielung erheblich beeinträchtigt wird. So sind prominente Beispiele der ökonomisch problematischen Vernachlässigung



Illustration Peter von Tresckow

schuler Aktivitäten gerückt. Mit dem psychologischen Kapital werden die erforderliche Überzeugung hinsichtlich der eigenen Fähigkeiten (Selbstwirksamkeit), die Ziel- und Planungsorientierung (Hope) sowie Optimismus und Resilienz von Mitarbeitergruppen im Zeitablauf hinsichtlich dieser drei Kriterien dynamisch verändern kann. Dadurch kommen oft plötzlich Anforderungen auf Unternehmen zu, auf die sie nicht immer gut vorbereitet sind, wodurch die langfristige Gewinnerzielung erheblich beeinträchtigt wird. So sind prominente Beispiele der ökonomisch problematischen Vernachlässigung

Intellektuelles und psychologisches Kapital sind Folgen harter Arbeit in der Unternehmensführung in Bezug auf die Stakeholder des Unternehmens. Berücksichtigen die Verantwortlichen in den Unternehmensführungen die Potentiale der gewinnbringenden Zusammenarbeit mit Stakeholdern, tun sie genau das, was schon Erich Gutenberg, einer der Begründer der modernen BWL in Deutschland, in seinem Grundlagenwerk zur Betriebswirtschaftslehre den Verantwortlichen in der Unternehmensführung als ureigene Aufgabe zugeordnet hat: Sie schaffen die produktive Kombination von sogenannten Elementarfaktoren und sorgen als „dispositiver Faktor“ dafür, Menschen und Dinge so miteinander zu verknüpfen, dass das betriebliche Geschehen zu einer funktionsfähigen Einheit gebracht wird. Gutenberg betonte, dass sich mit dieser Aufgabe der Anspruch der Unternehmer auf Unternehmergewinn begründen lässt.

Insofern ist Döring recht zu geben, dass Forderungen nach einem „angemessenen Gewinn“ dem marktwirtschaftlichen Funktionsmechanismus nicht entsprechen. Die Argumentation hinsichtlich der langfristigen Gewinnmaximierung von Unternehmen greift jedoch zu kurz, wenn ausschließlich das Finanzkapital für die Shareholder erfasst wird: Auch Belegschaften haben Interesse daran, dass der „zu verteilende Kuchen“ möglichst groß wird und dass langfristig möglichst große Gewinne erzielt werden, weil sie dann auch selbst vom Erwirtschaften tendenziell besser profitieren können. Insofern ist zu konstatieren, dass der ökonomische Tausch zwischen Shareholdern und Stakeholdern attraktiv für beide Seiten sein muss, um tatsächlich zustande zu kommen. Kooperatives Verhalten kommt nicht zustande, wenn ein Partner kooperatives Verhalten nicht erwidert, sondern dieses opportunistisch im Sinne der eigenen (Finanz-)Interessen ausnutzt. Eine gerechte Teilhabe von Stakeholdern am Unternehmensgewinn ist folglich nicht per se unökonomisch. Vielmehr ist zu erkennen, dass kooperatives Verhalten im Sinne der Nutzung von Zielkomplementaritäten als Business Case verstanden werden und damit zur Erzielung langfristiger Gewinnmaximierung beitragen kann. Dominiert jedoch einseitig eine Finanzkapitalorientierung, und werden Interessensgegensätze mit Stakeholdern nicht konstruktiv gelöst, werden sich Stakeholder ab und bleiben Unternehmen unter ihren Möglichkeiten.

## Es gibt nicht „die“ Stakeholder

Die wissenschaftliche Stakeholder-Forschung hat gezeigt, dass die Vernachlässigung von Stakeholder-Interessen zur Gefährdung der langfristigen Gewinnmaximierung von Unternehmen führt. So werden unterschiedliche Stakeholdergruppen anhand der Kriterien Macht, Legitimität und Dringlichkeit klassifiziert. Dabei wird deutlich, dass Stakeholder dann

für das Unternehmen relevant sind, wenn alle drei genannten Kriterien zugleich ausgeprägt sind: Relevante Stakeholder sind mächtig und haben legitime sowie dringliche Anliegen. Bedeutsam ist auch, dass sich die Einordnung von Stakeholder-Gruppen im Zeitablauf hinsichtlich dieser drei Kriterien dynamisch verändern kann. Dadurch kommen oft plötzlich Anforderungen auf Unternehmen zu, auf die sie nicht immer gut vorbereitet sind, wodurch die langfristige Gewinnerzielung erheblich beeinträchtigt wird. So sind prominente Beispiele der ökonomisch problematischen Vernachlässigung

## Mitbestimmungsgesetze haben das Potential, das Erzielen langfristiger Gewinne zu fördern.

von Stakeholder-Interessen zu nennen, zum Beispiel das geplante Versenken der Öl-Plattform Brentspar im Atlantik, was seinerzeit dazu führte, dass Greenpeace eine massive Blockade von Shell-Tankstellen organisierte, bis das Unternehmen einlenkte. Das bedeutet: Ein ökonomisch ausgerichtetes Stakeholder-Management umfasst die permanente Beobachtung der Positionierung von aktuellen und potentiellen Stakeholdern hinsichtlich der Kriterien Macht, Legitimität und Dringlichkeit sowie ein proaktives Stakeholder-Management im Hinblick auf die Positionierung der Stakeholder hinsichtlich dieser Kriterien. Genau das entspricht einem Ansatz der langfristigen Gewinnmaximierung, ohne die Perspektive zu eng auf reine Kapitalmarktinteressen auszurichten.

## Der Staat als reaktiver und proaktiver Regelsetzer

Dem Staat wird von Döring eine Korrekturfunktion zugeordnet, wenn der Sanktionsmechanismus des marktwirtschaftlichen Wettbewerbs bei unternehmensseitigen Verletzungen von gesellschaftlich etablierten Normen nicht funktioniert und Marktversagen eintritt. Damit kommt dem Staat eine Rolle als reaktiver Regelsetzer zu, gemeinwohlorientiertes Unternehmenshandeln zu erzwingen, damit kein „Raubtierkapitalismus“ entsteht. Zusätzlich ist allerdings zu berücksichtigen, dass der Staat selbst sogar proaktiv die langfristige Gewinnmaximierung von Unternehmen durch kluges Regelsetzen fördern kann. Dies wird nachfolgend am Beispiel der deutschen Mitbestimmungsregelungen erörtert.

Empirische Studien zeigen, dass die Gesetze zur Mitbestimmung in den Aufsichtsräten sowie zur Mitbestimmung der Betriebsräte zu positiven wirtschaftlichen Effekten auch für die Shareholder führen können. Beispielsweise wurden positive Effekte der Mitbestimmung in den Aufsichtsräten auf die Eigenkapitalrendite sowie eine höhere Wertschöpfung bei mitbestimmten Aufsichtsräten nachgewiesen. Hinsichtlich der Mitbestimmung im Betrieb liegen Befunde vor, dass das Vorhandensein von Betriebsräten mit Produktivitätseffekten einhergeht. Darüber hinaus wirkt sich die betriebliche Mitbestimmung offenbar positiv auf betriebliche

Produktioninnovationen aus, wenn der Betriebsrat über das gesetzlich und tarifvertraglich geregelte Maß hinaus in betriebliche Entscheidungen eingebunden wird. Demnach ist festzustellen, dass es der deutsche Gesetzgeber durch die genannten Mitbestimmungsgesetze offenbar geschafft hat, institutionelle Möglichkeiten der Interessensharmonisierung zwischen Shareholdern und Stakeholdern zu verankern. Die Mitbestimmungsgesetze haben demnach das Potential, unternehmerischen Erfolg und damit die Erzielung langfristigen Gewinns über eine Interessensharmonisierung zu fördern. Tritt dieser Effekt nicht ein, ist zu prüfen, ob negative ökonomische Wirkungen der Mitbestimmung ihre Ursache in den Regelungen selbst haben oder ob sich in der Zusammenarbeit zwischen Shareholdern und Arbeitnehmervertretern in den Aufsichtsrät- und/oder Betriebsräten Hürden entwickelt haben, die ein kooperatives Miteinander verhindern. Wissenschaftlich gibt es zumindest keinen Beleg dafür, dass die Mitbestimmungsregelungen ausschließlich eine moralisch vertretbare Aufteilung von Verfügungsrechten vornehmen und Shareholder dadurch quasi hilflos Situationen eines ineffizienten Kapitaleinsatzes ausgeliefert sind.

## Interessensharmonisierung als permanente Herausforderung

Es wäre naiv und unrealistisch anzunehmen, dass Interessensharmonisierungen zwischen Shareholdern und Stakeholdern stets aus beiderseitiger Sicht erreicht werden können. Zudem sind dem Staat auch in einer sozialen Marktwirtschaft Grenzen gesetzt, in den marktwirtschaftlichen Wettbewerb mit die Interessensharmonisierung zwischen Shareholdern und Stakeholdern fördernden Regelungen einzugreifen. Vielmehr gilt: Unternehmensleitungen können unter Beachtung gesetzlicher Regelungen eine effektive Basis schaffen, aber keine Garantie dafür geben, dass Interessensharmonisierungen tatsächlich gelingen. In der unternehmerischen Praxis hängt es von beiden Seiten ab, eine konstruktive Kooperation im Zeitablauf auf Basis der geltenden Gesetze zu leben und sich auch in Einzelfällen für eine ökonomisch sinnvolle Nicht-Kooperation zu entscheiden. Der BWL kommt in der akademischen Lehre diesbezüglich die wichtige Aufgabe zu, den Studierenden Wissen über diese Zusammenhänge zu vermitteln und verstärkt eine Kompetenzentwicklung hinsichtlich der Möglichkeiten und Grenzen der Interessensharmonisierung zwischen Stakeholdern und Shareholdern zu fördern. Im Rahmen der betriebswirtschaftlichen Forschung gilt es, verstärkt ökonomisch ausgerichtete Forschungsfragen zu den Möglichkeiten und Grenzen der Interessensharmonisierung zwischen Shareholdern und Stakeholdern zu adressieren. Nicht zuletzt kann die betriebswirtschaftliche Perspektive der Interessensharmonisierung zwischen Shareholdern und Stakeholdern auch eine Brücke zwischen den Vertretern der klassischen sowie der sogenannten modernen BWL bilden.

Margret Borchert ist Inhaberin des Lehrstuhls für Personal und Unternehmensführung an der Fakultät für Betriebswirtschaftslehre, Mercator School of Management, der Universität Duisburg-Essen.

## EUROPLATZ FRANKFURT

## Wer zahlt für die Pandemie?

Von Michael Holstein

Bis mindestens Mitte Februar bleiben in Deutschland weite Teile des Einzelhandels geschlossen, Restaurants müssen sich auf ihr „To-go“-Angebot beschränken, viele Dienstleister können nicht arbeiten. Die wirtschaftlichen Schäden der Pandemiebekämpfung sind immens. Im Jahr 2020 ist die deutsche Wirtschaftsleistung um fünf Prozent gesunken – ein Verlust von rund 165 Milliarden Euro.

Gleichzeitig sind die unmittelbaren Schäden der Krise sehr ungleich verteilt. Repräsentativen Erhebungen zufolge geben hierzulande fast 90 Prozent der Befragten an, durch die Corona-Krise kaum finanzielle Einbußen erlitten zu haben. Die meisten kommen bislang glimpflich durch die Krise, für relativ wenige sind die Verluste aber riesig.

Die Betroffenen sollten für unvermeidbare finanzielle Schäden nicht haftbar gemacht werden. Daher sind die recht schnell aufgesetzten staatlichen Hilfsprogramme wichtig und notwendig, auch wenn es in der Umsetzung bislang hapert. Kein Unternehmen, das in normalen Zeiten profitabel ist, sollte wegen Corona untergehen müssen.

Krisenbedingte Mehrausgaben sowie Einnahmeverluste haben das staatliche Haushaltsdefizit im Jahr 2020 auf gut 130 Milliarden Euro ansteigen lassen. Für das laufende Jahr sind noch einmal 180 Milliarden Euro an neuen Krediten vorgesehen. Die staatliche Schuldenquote, das Verhältnis von Staatsschulden zur Wirtschaftsleistung, dürfte von knapp 60 Prozent vor

der Krise auf rund 75 Prozent am Ende dieses Jahres klettern.

Damit hat die deutsche Finanzpolitik in der Krise die im Maastricht-Vertrag festgelegte Schuldenbremse von 60 Prozent überschritten und gegen die Schuldenbremse des Grundgesetzes verstoßen. Beides ist in Ausnahmefällen, und um einen solchen handelt es sich bei der Pandemie, zulässig. Es wäre fatal, gegen eine Krise anspannen zu wollen, nur um den Staatshaushalt auszugleichen.

Auch wäre es nicht ratsam, nun über Steuererhöhungen zu versuchen, die Corona-Schulden schnellstmöglich zurückzuzahlen. Das würde die wirtschaftliche Erholung bremsen, zumal der Schuldendienst im Bundeshaushalt durch das Niedrigzinsumfeld an Gewicht verliert.

Das bedeutet aber nicht, dass man sich nun für alle Zukunft von den früheren vereinbarten und sinnvollen finanzpolitischen Regeln verabschieden sollte. Eine „Es ist für alles Geld da“-Mentalität darf nicht zum Motto der nächsten Jahre werden, auch müssen längerfristig dringend notwendige Reformvorhaben, etwa in der Rentenpolitik, oben auf der Agenda bleiben.

Die Verschuldungsgrenzen der EU und des Grundgesetzes haben das Ziel, eine überbordende Staatsverschuldung zu verhindern. Bei fiskalischer Disziplin ist in den kommenden Jahren die Rückkehr zu einer regelkonformen Finanzpolitik zu schaffen. Die Zinsen werden schließlich nicht ewig bei null bleiben.

Der Autor ist Chefvolkswirt der DZ Bank.

## WIRTSCHAFTSBÜCHER

## Das Geld der Monarchen

Über das Vermögen der österreichischen Habsburger

Kinder wissen um den märchenhaften Reichtum der Könige. Netflix-Zuschauer bekommen in „The Crown“ eine Ahnung vom Reichtum des britischen Königshauses. Den 2016 verstorbenen thailändischen König Bhumibol taxierte das Wirtschaftsblatt „Forbes“ schon 2012 auf 30 Milliarden Dollar.

Woher aber haben Könige das ganze Geld? Und wo bleibt es, wenn sie gehen müssen? Selten lässt ein Monarch so tiefe Einblicke in seine – in dem Fall wohl krummen – Geschäfte zu wie Spaniens früherer König Juan Carlos, der geschenkte und sonstige Geldbeträge in kolportierter dreistelliger Millionenhöhe an der Steuer vorbei geschleust haben soll, weshalb er nun im Ausland lebt.

In Deutschland streiten 100 Jahre nach der Abdankung des letzten Kaisers dessen Nachfahren aus dem Haus Hohenzollern um Entschädigung und Rückgabe. Auch in Österreich hat das Auseinanderdividieren staatlicher und privater Teile des kaiserlichen Vermögens nach dem Ende der Monarchie 1918 bis in dieses Jahrhundert gedauert. Erst im vorigen Jahr hatte eine reichhaltige Schau im Hofmobiliendepot Möbel Museum Wien dem „Schicksal des habsburgischen Erbes nach 1918“ nachgespürt.

Die Wiener Kunsthistorikerin und Habsburgerforscherin Katrin Unterreiner setzt mit ihrem Buch „Habsburgs verschollene Schätze“ früher an und zeigt, wie das „geheime Vermögen des Kaiserhauses“ zustande kam. Ohne die Fugger, die 1473 die Brautwerbung Maximilians bezahlten, hätte die Dynastie wohl kaum weitere 445 Jahre überlebt. Der 30-jährige Krieg brachte die Krone an ihre finanziellen Grenzen. Doch hielt man sich schadlos an enteigneten protestantischen Adligen Böhmens, Wallensteins Erben, ungarischen Aufständischen. Dabei ging es um Hunderte Millionen Euro. Wo höfische Buchhalter früher „Gulden“ notierten, hilft der historische Währungsrechner der Österreichischen Nationalbank zur Umrechnung in heutige Verhältnisse.

In späteren Jahrhunderten, als die unverzichtbaren Bankiers Oppenheimer und Rothschild hießen, hatte sich allerdings ein wichtiger Unterschied herausgebildet: der zwischen Privat- und Staatsbesitz. Wesentlichen Anteil daran hatte Franz Stephan von Lothringen, der Mann der Königin Maria Theresia. Er selbst war an Staatsgeschäften wenig interessiert, verstand sich jedoch auf Geschäftliche in Landwirtschaft, Industrie und an der Börse. Nach 30 Jahren hinterließ er bei seinem Tod im Jahre 1765 ein Vermögen von 18,8 Millionen Gulden. 1820, frühere Jahre akzeptiert der Währungsrechner nicht, wären das fast 400 Millionen Euro gewesen. Das Erbe wurde gedrittelt: Gut zwei Drittel nahm Maria Theresia zur Sanierung der Staatsfinanzen, der Rest bildete den Grundstock für den habsburgischen Familienversorgungsfonds.

Eine Basis für die Trennung von Staats- und Privatbesitz war gelegt. Sie hielt bis zum Ende der Monarchie, als es an die tatsächliche Aufteilung ging: Vermögen wie Schloss Schönbrunn oder

die Hofburg, über das sie als Herrscher verfügen konnten, fiel 1919 an die Republik; den Familienfonds mit Ländereien, Häusern, (oft wertlos gewordenen) Wertpapieren in Höhe von 50 bis 100 Millionen Euro kassierte die Republik am Ende wegen der Unbotmäßigkeiten (Kaiser) Karls 1919. Doch ihr Privatvermögen blieb den Habsburger-Erben.

Hundertprozentig trennscharf war die Trennung vorher nie. Staatliches Engagement und privates Wirtschaftsinteresse gingen ineinander über. Erzherzog Ferdinand betrieb nicht nur die größten Molkereien im Land, er war auch Oberbefehlshaber im Ersten Weltkrieg und belieferte seine Armee mit seiner „Teschener Erzherzoglichen Butter“ (TEE-Butter). Er verdiente gut an der Versorgungskrise, bis Kaiser Franz Joseph dem Skandal ein Ende machte.

Skandale rund ums Kaiserhaus gab es genug: Oft musste der Kaiser aushelfen, wenn die staatliche Apanage nicht ausreichte, den aufwendigen und nicht immer geltenden Moralvorstellungen entsprechenden Lebensstil von Neffen und Nichten zu finanzieren. Waren sie doch von Stände wegen zum Nichtstun verurteilt. Das hatte schwerwiegende Folgen für manche, die nach dem Untergang der Monarchie in den 20er Jahren oft genug „im realen Leben kläglich scheiterten“.

Das gilt in gewisser Weise bis hin zum letzten Kaiser Karl, der 1919 mit einem Teil des staatlichen Juwelenbesatzes in die Schweiz flüchtete, die Pretiosen verhöhrte, um seine Lebenshaltung zu finanzieren und zwei erfolglose Aufstände in Ungarn anzuzetteln. Andere Familienmitglieder arrangierten sich, zogen sich auf ihre Güter zurück. Manche der legendären Habsburger Juwelen erzielten bei Auktionen Millionenlöse. Erzherzogin Elisabeth Marie, „Sissi“-Enkelin und schon 1888 als Sechsjährige mit 28 Millionen Euro ausgestattet, wurde zur Sozialistin und vererbte bei ihrem Tod 1963 den Großteil ihres Privatbesitzes dem Staat.

Unterreiner kennt sich aus mit den Habsburgern. Anderthalb Dutzend Bücher hat sie über die Dynastie und ihre Zeit verfasst, an vielen Filmen mitgewirkt. Jetzt hat sie ihren reich gespickten Zettelkasten neu sortiert und für wirtschaftshistorisch Interessierte lesenswert zusammengefasst. Mit dem Buch wendet sie sich an ein breites Publikum: Hier und da geraten die Aufzählungen ein wenig detailliert, hätte sich die Zusammenfassung ausufernder Zitate amtlicher Schriftstücke angeboten. Warum manche Gulden-Beträge in Euro umgerechnet werden, andere nicht, erschließt sich nicht. Auch hätte dem in der kaiserlichen Familie nicht im Detail Bewanderten eine Ahnentafel zur Einordnung geholfen. Am Ende ist ihr ein lesenswertes Buch gelungen, das interessante Einblicke in die Finanzbeziehungen einer kaiserlich-königlichen Familie gibt.

ANDREAS MIHM  
**Katrin Unterreiner, Habsburgs verschollene Schätze, Das geheime Vermögen des Kaiserhauses,** Ueberreuter, Wien 2020, 199 Seiten, 23 Euro.