

Sascha Münnich

Von Heuschrecken und Bienen

Profit als Legitimationsproblem

1. Einleitung

Im Zentrum der kapitalistischen Ökonomie steht der Profit. Marx' berühmte Formel $G-W-G'$ beschreibt, dass die Konkurrenz den Kapitalisten dazu treibt, die in der Produktion geschaffenen Waren im Markttausch immer wieder zu (mehr) Geld zu verflüssigen. Die Erzielung von Gewinnen ist somit der wichtigste Anreiz für das Unternehmen. Verbunden damit ist häufig die Vorstellung, dass die Ökonomie eine autonome gesellschaftliche Sphäre darstellt, in der die Gewinnmaximierung das dominierende Kalkül der Akteure ist.

Was bedeutet das für die Frage der Legitimität der Ökonomie? Wenn die Marktökonomie tatsächlich als eine Sphäre eigener Logik konzipiert werden kann, so geht eine Kritik, die sich gegen die Legitimität von Gewinnen *in einzelnen Fällen* richtet, ansonsten aber Gewinnmaximierung anerkennt, prinzipiell fehl. Legitimität kann dann nur ein Problem der kapitalistischen Ökonomie insgesamt sein. Die Trennung von legitimer »Gewinnmaximierung« und illegitimer »Gier« von Unternehmen ist dem wirtschaftlichen System fremd, und innerhalb des wirtschaftlichen Feldes muss Gier legitim sein (Streeck 2010: 13).

Dennoch haben moralische Kategorien eine hohe Bedeutung für die wirtschaftliche Interaktion (Beckert 2011). Wirtschaftssoziologische Arbeiten beschreiben etwa die Rolle von Vertrauens- und Netzwerkbeziehungen in der Ökonomie (Granovetter 1973; Zucker 1986). Der Aufbau solcher Reziprozitäten erscheint ohne den Einfluss von Normen kaum vorstellbar. Ein bisher in der Diskussion um die normative Einbettung der Ökonomie vernachlässigter Aspekt sind jedoch gesellschaftliche Rechtfertigungs- oder Legitimierungsdiskurse um Profite. In allen kapitalistischen Gesellschaften lassen sich regelmäßig wiederkehrende öffentliche Auseinandersetzungen um die Frage beobachten, inwieweit bestimmte Profite moralisch gerechtfertigt sind. Angriffe auf »Profitgier« und »Maßlosigkeit« oder den »Raubtierkapitalismus« sind in aller Munde, vor allem gegenüber den in den letzten dreißig Jahren explodierenden Unternehmensgewinnen. Entgegen den Annahmen der Differenzierungsthese unterscheidet die öffentliche Debatte sehr deutlich zwischen moralisch akzeptablen und problematischen Gewinnen innerhalb der Ökonomie. Erzielt beispielsweise ein Mineralölkonzern oder eine Investmentbank einen hohen Gewinn, so wird dieser in der deutschen Öffentlichkeit kritischer bewertet als derselbe Gewinn in der Automobilindustrie oder im Einzelhandel. Hohe Gewinne im Verbund mit Reduzierung der Beschäftigtenzahl werden eher angegriffen als hohe Gewinne aus der Eroberung neuer Marktanteile – obwohl diese natürlich ebenfalls zu Beschäftigungsverlusten bei der Konkurrenz führen können. Die Gewinne in einer Marktökonomie sind Gegenstand einer moralisch-diskursiven Bewertung

(Cowan/Rizzo 1995: 2). Eine sozialwissenschaftliche Untersuchung dieser Legitimitätsdiskurse um Profite lohnt sich nicht nur aus Interesse an der moralischen Struktur der Ökonomie, sondern bildet auch einen Baustein des Verständnisses der Dynamik der institutionellen Regulierung von Märkten. Was institutionell begrenzt wird, ist häufig vorher zunächst gesellschaftlich als illegitim bewertet worden.

Es liegt auf der Hand, dass solche Diskurse eine Konfliktstruktur haben, also keine einheitliche gesellschaftliche Definition des legitimen Profits zu beobachten sein wird. Es stellt sich aber die Frage, ob es innerhalb einer Gesellschaft typischerweise widerstreitende Narrative über den »legitimen Profit« gibt. Wird dasselbe »Geschäftsmodell« in verschiedenen Gesellschaften unterschiedlich problematisiert und verteidigt?

In diesem Artikel wird diese Frage anhand der Debatte um die Legitimität von Profiten auf dem Markt für Unternehmenskontrolle in einem Zwei-Länder-Vergleich diskursanalytisch untersucht. Es handelt sich um die sogenannten »Heuschrecken«-Debatten, die in Deutschland 2005 und in Großbritannien 2007 stattfanden. In beiden ging es um die moralische Bewertung der Strategien von *Private-Equity*-Firmen (PE) und *Hedgefonds*. Die Profite dieser Anleger/-innen basieren auf dem An- und Verkauf von Unternehmen und der Erhöhung der Eigenkapitalrenditen in den übernommenen Unternehmen.

Anhand einer softwaregestützten qualitativen Inhaltsanalyse von rund 200 Zeitungsartikeln in beiden Ländern wird untersucht, welche typischen Kritik- und Rechtfertigungsmuster sich in beiden Debatten beobachten lassen. Dabei zeigt sich, dass sich die Profitkritik beider Länder aus einem *gemeinsamen* Bestand speist, der auf historische Rechtfertigungsmuster *für* den Kapitalismus verweist. Zugleich *unterscheiden* sich die beiden Länder deutlich in der Schwerpunktsetzung innerhalb dieser Diskursstruktur.

Die beiden Länder Deutschland und Großbritannien bekleiden in vielen vergleichenden Typisierungen von Marktökonomien konträre Positionen (Hall/Soskice 2001; Jessop 2000). In der britischen liberalen Marktökonomie sind die Arbeits- und Finanzbeziehungen kurzfristig und marktförmig organisiert. Hier wäre eine höhere Legitimität für Profite aus dem Handel mit Unternehmen zu erwarten als im deutschen Kapitalismus, der an langfristiger, netzwerkförmiger Kooperation innerhalb von und zwischen Unternehmen orientiert ist (Höpner 2003: 27). In der deutschen Unternehmensfinanzierung war das Prinzip der Hausbank pfadbestimmend (Bahn 2009: 439). *Private Equity* und *Hedgefonds* sind angelsächsisch dominiert. 63,6 % des in Europa im Jahr 2005 in *Private Equity* angelegten Geldes wurden von britischen Fonds verwaltet, lediglich 4 % von deutschen. Im Jahre 2007 waren es 52,4 % in Großbritannien und 7,2 % in Deutschland. Wenngleich der *Shareholder Value* Deutschland spätestens seit den 1990er Jahren erfasst hat, sollte dennoch die moralische Empörung gegenüber diesen Profitmodellen hier größer sein.

Im folgenden Abschnitt wird zunächst das Verhältnis von Profit und Legitimität theoretisch beleuchtet. Dann wird das Profitmodell, das hier in der Kritik steht, näher beschrieben. Ausgehend davon werden Angriff und Verteidigung dieser Gewinne in der öffentlichen Debatte beider Länder nachvollzogen. Im Fazit wird diskutiert, inwieweit die Diskurse Gemeinsamkeiten und Unterschiede aufweisen, die

allgemeine Schlüsse auf die diskursive Rechtfertigung des Profits in kapitalistischen Gesellschaften erlauben.

2. Die Legitimität der Nicht-Begrenzung von Profiten

Inwieweit können Profite ein Legitimationsproblem sein? Legitimität ist zunächst ein Problem *politischer* Ordnungen. Wäre es nicht angemessener, von der Verletzung sozialer Normen durch wirtschaftliches Handeln zu sprechen? Eine solche Perspektive reproduziert aber das duale Modell von Ökonomie und Gesellschaft als zwei getrennte Sphären. Stattdessen soll die Marktökonomie hier als ein wirtschaftliches Feld beschrieben werden, dem wie anderen sozialen Feldern eine spezifische Norm- und Institutionenstruktur zugrunde liegt. Zur institutionellen Gestalt der kapitalistischen Ökonomie gehört die Schaffung eines Raumes, in dem der Verfolgung rationaler Eigeninteressen der Vorrang gegeben wird. Für die Institutionalisierung und Dynamik der Grenzen dieses Raums innerhalb der Ökonomie spielt die Frage der Legitimität aber durchaus eine Rolle.

Die Legitimität einer politischen Ordnung basiert darauf, dass sie von den Beherrschten als gültig anerkannt und in deren Handeln berücksichtigt wird (Weber 2005: 22). Nicht die Gewinner einer Wirtschaftsordnung sind zentral für die Frage ihrer Legitimität, sondern die Verlierer. Luhmann (1983: 28) nennt Legitimität die »generalisierte Bereitschaft, inhaltlich noch unbestimmte Entscheidungen innerhalb gewisser Toleranzgrenzen hinzunehmen«, und betont damit die Befolgung der legitimen Regeln durch die Beherrschten auch ohne vorherige Kenntnis der Auszahlung. Die Verlierer erkennen die legitime Ordnung auch dann an, wenn sie in Zukunft damit rechnen müssen, auf der Verliererseite zu stehen. Dafür müssen sie gute Gründe haben. Diese Gründe können in der modernen Gesellschaft nur Werte sein (Luhmann 2000: 360-365), wobei Legitimität in der Systemtheorie nicht auf allgemeine Werte zurückgeführt werden kann, sondern eine offene Frage des laufenden Kommunikationsprozesses des politischen Systems ist.

Was bedeutet dies für die Legitimität einzelner Gewinne? Für die Ökonomie muss sowohl die Legitimität der bestehenden als auch der *nicht-bestehenden* institutionellen Regeln in den Blick genommen werden. Die kapitalistische Wirtschaftsordnung besteht nicht nur aus den positiven Regeln des Privateigentums und der Vertragsfreiheit, sondern auch aus dem *Verzicht* auf eine institutionelle Regulierung der wirtschaftlichen Transaktionen *darüber hinaus*. Historisch war das Wirtschaftsgeschehen stark reguliert, erst mit der kommerziellen Revolution des späten Mittelalters beginnt der schrittweise Umbau der Institutionen nach Maßgabe der Autonomie der Wirtschaftssphäre (Aspers/Beckert 2008: 227). Legitim ist eine Wirtschaftsordnung nicht bereits in dem Fall, dass die Verlierer des wirtschaftlichen Prozesses die Prinzipien von Eigentum und Vertrag anerkennen, sondern sie müssen auch gute Gründe dafür haben, das »moralische Defizit« (Streeck 2010: 16) über diese Prinzipien hinaus zu akzeptieren.

Fehlende Legitimität ist zwar nicht zwingend ein Problem für das *Funktionieren* der Wirtschaft. Legitimität ist aber auch nicht nur in dem Sinne wichtig, dass öko-

nomische *Krisen* zu Legitimationskrisen des Staates werden können (Schäfer 2008), sondern sie betrifft auch den »normalen« Gang der Wirtschaft. Die institutionelle Nicht-Einmischung basiert auf der Annahme, dass die Erlaubnis der rationalen Verfolgung von Profitinteressen in der Ökonomie letztlich im Sinne der gesamten Gesellschaft ist. Dabei wird das reale Unternehmerhandeln in seiner Dynamik an diesen guten Gründen gemessen. Stammen konkrete Profite aus moralisch erwünschten ökonomischen Prozessen und tragen sie zum erhofften Ergebnis für alle bei? So werden der tatsächliche Wirtschaftsablauf und seine Ergebnisse mit dem verglichen, was Ziel des Rückzugs des Staates war.

Die in der nun folgenden Betrachtung der Heuschrecken-Debatten interessierenden Aspekte des öffentlichen Diskurses sind daher solche Argumente, die die Entstehung bestimmter Profite als unerwünscht und regulierungswürdig beschreiben. Die Gründe für den Ruf nach einer Regulierung auf Seiten der Kritiker bzw. für die Abwehr dieses Rufs auf Seiten der Verteidiger bilden die gesellschaftliche Legitimität des Profits ab.

3. Private Equity in der Diskussion in Deutschland und Großbritannien

In Deutschland wurde die Debatte vom SPD-Bundvorsitzenden Franz Müntefering im April 2005 angestoßen, der im Bundestag und in der *Bild am Sonntag* *Hedgefonds* und PE als »Heuschrecken« angriff. In Großbritannien hatten sich die Gewerkschaften schon zu Beginn der 2000er Jahre auf die *Private-Equity*-Branche eingeschossen, eine Intensivierung der Debatte lässt sich aber vor allem im Frühjahr 2007 beobachten. Welche Art des Profits wurde debattiert?

3.1 Das Profitmodell der neuen Investoren

Private-Equity-Firmen erhalten von ihren Geldgebern für fünf bis sieben Jahre fest gebundenes Kapital, mit dem sie zumeist in privater Hand befindliche Firmen aufkaufen, restrukturieren und privat oder an der Börse weiterverkaufen. *Hedgefonds* dagegen beteiligen sich an einem börsennotierten Unternehmen und drängen das Management zur Erhöhung der Dividenden und Aktienkurse des Unternehmens. In den letzten Jahren nähern sich die Praktiken beider Investmentformen aber an (Schneider 2006: 577), sodass beide gemeinsam als »neue Investoren« betrachtet werden können.

Das Geschäftsmodell der neuen Investoren liegt darin, den Unternehmenswert zu steigern und durch Wiederverkauf Renditen zu erzielen. Eine besondere Bedeutung hat dabei der sogenannte »*Leveraged Buy Out*« (LBO). Dabei gründet der Investor mit eigenem Kapital eine Übernahmegesellschaft für das Zielunternehmen. Beim Kauf des Zielunternehmens verschuldet sich diese Übernahmegesellschaft in hohem Maße (70-90 % des Kaufpreises). Anschließend werden Übernahmegesellschaft und Zielunternehmen fusioniert. Das bedeutet, dass das übernommene Unternehmen nun die Schulden für den Kaufpreis abbezahlen muss, der Eigenkapitalgeber aber trotz seines nur geringen Anteils am Kaufpreis alleiniger Eigentümer ist.

Es gibt viele Gründe für den LBO, etwa Unklarheiten oder Streitigkeiten in der Nachfolge bei Familienunternehmen oder Vorbereitung eines Börsengangs. Häufig will das aktuelle Management die Firma mithilfe eines PE-Fonds als Eigentümer übernehmen (*management buy-out*). Darüber hinaus kann aber auch der Fonds aktiv werden, wenn dessen Führung zu dem Schluss kommt, dass ein Zielunternehmen unterbewertet ist (*management buy-in*) (Burger-Calderon et al. 2003: 414-416).

Aus wirtschaftstheoretischer Sicht handelt es sich beim LBO um eine Antwort auf das Prinzipal-Agenten-Problem. Der Eigentümer könnte deutlich mehr aus der Wertstruktur des Unternehmens erhalten, das aktuelle Management lässt dies aber nicht zu, weil Rentabilitätpotentiale nicht ausgeschöpft werden. Der Eigenkapitalanteil (z. B. in Form von Immobilienbesitz) ist unnötig hoch, obwohl der regelmäßige *Cash Flow* des Unternehmens eine stärkere Fremdfinanzierung möglich machen würde. Aus wirtschaftstheoretischer Sicht sorgt der Investor für eine Steigerung der Effizienz des Kapitals, da die liquidierten Eigenkapitalbestände an anderer Stelle gewinnbringend eingesetzt werden können (Proff 2008: 151).

Die Entwicklungen, die im Zusammenhang mit den Strategien der neuen Investoren kritisiert werden, sind Ausdruck einer Veränderung der Verteilungspositionen im Unternehmen zugunsten der *Shareholder*. Die Übernahmen haben häufig Entlassungen zur Folge, einige Teile eines Konzerns werden veräußert, und starker Kostendruck wird aufgebaut. Dies alles wird durch den hohen Grad der Verschuldung des Unternehmens noch verstärkt (Marquardt 2007: 213). Dazu kommt die Möglichkeit der Rekapitalisierung. Dabei wird bereits wenige Jahre nach der Übernahme der durch die Tilgung der Schulden gesenkte Fremdkapitalanteil wieder deutlich erhöht. Das dabei zusätzlich eingenommene Kapital wird als Sonderdividende an die Anteilseigner ausgezahlt.¹ So lässt sich ein großer Teil der Rendite auch *ohne* den erfolgreichen Weiterverkauf des Unternehmens materialisieren. Diese Rekapitalisierungsstrategie wird gelegentlich als »Eigenkapitalraub« (Schneider 2006) kritisiert – als Rendite, die ohne langfristige Wertsteigerung des Unternehmens erzielt werden kann. Sowohl *Wertsteigerung* als auch *Wertextrahierung* sind somit prinzipiell mögliche Profitstrategien für die neuen Investoren (Bahn 2009: 444; Froud/Williams 2007: 407).²

Im Folgenden wird es nun darum gehen, die Debatten um die moralische Bewertung der neuen Investoren in beiden Ländern nachzuvollziehen. Grundlage der

1 So wurde etwa der dänische Telekommunikationskonzern TDC A/S im Jahre 2006 für 14,5 Mrd. € gekauft und wenige Monate später eine Sonderdividende von 5,6 Mrd. € ausgezahlt (Schneider 2006: 579). Ähnliches war bei der Übernahme der ehemaligen Henkel-Chemie im Jahre 2001 zu beobachten (Blome-Drees/Rang 2006: 29): Ein Zusammenschluss aus Permira, Goldman Sachs und Schroder Ventures übernahm das Unternehmen für 1,3 Mrd. €, von denen 450 Mio. € Eigenkapital waren. Zweieinhalb Jahre nach dem Einstieg wurden 320 Mio. € im Rahmen einer Rekapitalisierung ausgeschüttet, im Januar 2005 gab der Konzern eine Anleihe von 530 Mio. €, die ebenfalls als Sonderdividende ausgeschüttet wurde.

2 Empirische Daten zur tatsächlichen Wirkung von *Private-Equity*-Firmen und *Hedgefonds* sind bisher rar, die wenigen Studien zeigen ambivalente Ergebnisse, was Beschäftigung und Wertentwicklung der übernommenen Firmen angeht (Evans/Habbard 2008: 69).

Analyse ist die qualitative Auswertung von jeweils ca. 200 Zeitungsartikeln in der deutschen und britischen Presse.³ Dabei wurden vor allem die darin berichteten direkten Beiträge von Akteuren aus Politik und Wirtschaft in den Blick genommen.

3.2 Die »Heuschrecken«-Debatte in Deutschland

Der politische Kontext der Heuschrecken-Debatte war durch eine angeschlagene rot-grüne Bundesregierung gekennzeichnet, die in der am 22. Mai 2005 anstehenden NRW-Wahl eines ihrer Stammländer an die CDU zu verlieren drohte. Gleichzeitig war nach einer verlorenen Landtagswahl mit starkem innerparteilichem Druck von links auf die Schröder-Regierung zu rechnen. Für den SPD-Bundesvorsitzenden Müntefering wurde die Erneuerung der Kapitalismuskritik zu einem Leitfadensprogrammatischen Neuorientierung der SPD.

»Manche Finanzinvestoren verschwenden keinen Gedanken an die Menschen, deren Arbeitsplätze sie vernichten. Sie bleiben anonym, haben kein Gesicht, fallen wie Heuschreckenschwärme über Unternehmen her, grasen sie ab und ziehen weiter« (*Bild am Sonntag*, 17.4.2005, S. 3).

In diesem Zitat sind bereits beide zentralen Stränge der deutschen Heuschrecken-debatte angesprochen. Der erste Strang der Kritik richtet sich auf die Vernichtung von Arbeitsplätzen und die Gefährdung der Prosperität von Unternehmen. Der zweite Strang betrifft die mangelnde Verantwortung der Investoren für die Stabilität der Sozialbeziehungen in den Unternehmen.

»Viele Menschen wollen nicht akzeptieren, daß Unternehmen, die 18 Prozent Rendite erwirtschaften, gleichzeitig Tausende von Arbeitsplätzen vernichten wollen – und das bei Massenarbeitslosigkeit. Das wirft moralische Fragen auf. [...] Es ist nicht verwunderlich, daß ein solches Verhalten zu Empörung führt und zu dem Gefühl, daß der soziale Kitt in unserer Gesellschaft verloren geht« (Frank Bsirske, ver.di-Bundesvorsitzender in *Die Welt*, 23.4.2005, S. 12).

3.2.1 Heuschrecken – Ungenutzte Ressourcen und Entsolidarisierung

Der Grund für die wachsende Bedeutung von PE und *Hedgefonds* wurde im Zusammenspiel von Finanzialisierung und Globalisierung gesehen.⁴ Kritisiert wurde das Auseinandertreten von *Shareholder*-Interessen an der Eigenkapitalrentabilität und *Stakeholder*-Interessen an der Prosperität des Unternehmens. Es wird bezweifelt, dass diese Art des Profits über die effiziente Allokation der Ressourcen letztlich allen zugutekommt. Erkennbar werde dies an der Gleichzeitigkeit von Gewinnstei-

3 Als Auswahlkriterien galten Länge und Inhalt. Bedingung war ein Erscheinen in einer der mehreren Hundert Tageszeitungen, die in LexisNexis unter dem Kompilationsnamen »UK Newspapers« oder »German Newspapers« zusammengefasst sind, die Länge des Textes musste mindestens 500 Wörter sein, und inhaltlich mussten darin die Begriffe »Profit«, »Gewinn« in Kombination mit moralischer Kritik – hier wurde ein kleines Wörterbuch entwickelt – enthalten sein.

4 Vgl. Dirk Hirschel, Chefökonom des DGB, *Financial Times Deutschland*, 4.5.2005, S. 30; Harald Schartau, NRW-Wirtschaftsminister, *Berliner Zeitung*, 28.4.2005.

gerungen und Entlassungen. Die Debatte drehte sich um die Logik des *Shareholder-Kapitalismus* als Gefahr für die »soziale Marktwirtschaft«. ⁵

Der Deutsche Gewerkschaftsbund (DGB) griff das Thema zum 1. Mai 2005 auf, und die SPD veröffentlichte eine »Heuschrecken-Liste«, die alle größeren in Deutschland tätigen PE-Firmen und *Hedgefonds* enthielt (*Spiegel Online*, 29.4.2005). Trotzdem fokussierte sich die Debatte aber keineswegs auf die darin genannten Unternehmen, sondern wurde zu einer Generalabrechnung mit dem *Shareholder Value*. DGB-Chef Sommer spricht davon, dass in den Unternehmensvorständen die »nackte Gier« herrsche (*Spiegel Online*, 1.5.2005). Dabei steht häufig kein neuer Investor im Fokus, sondern Deutsche-Bank-Chef Josef Ackermann. Dieser hatte im Frühjahr 2005 einen Unternehmensgewinn von 2,5 Mrd. Euro und zugleich den Abbau von 6.400 Arbeitsplätzen angekündigt.

An dieser Stelle offenbart sich der für die deutsche Debatte typische Frontverlauf zwischen den Banken auf der einen und den klassischen Industrieunternehmen auf der anderen Seite, die in die Heuschrecken-Kritik einstiegen und auf die Verantwortung der Unternehmen für den Standort hinwiesen. ⁶ Auch der Bundeskanzler sprach diese Konfliktlinie innerhalb der Unternehmerschaft an: »Es ist die Verantwortung der Unternehmen, ihrer Verbände, diese Ausreißer in den eigenen Reihen zurechtzuweisen [...] Das ist deren Verantwortung.« Solche Auswüchse seien schließlich auch zum Nachteil der großen Zahl von Firmen, die verantwortungsbewusst im Sinne der Mitarbeiter/-innen und des Standortes in Deutschland wirtschafteten (Bundeskanzler Gerhard Schröder, *Spiegel Online*, 27.5.2005).

Im zweiten Strang der deutschen Debatte ging es um die Frage der Entsolidarisierung als ein Kennzeichen der Transformation der deutschen Wirtschaft:

»die soziale Verantwortung hat stark abgenommen. Der Profit steht im Vordergrund, weil der gesamte Zeitgeist dem Neoliberalismus zuneigt und alle glauben, dass Beziehungen nur noch nach dem Wertegesetz zu laufen haben. Sprich: Was bringt es mir? Wir dürfen uns diesen Gesetzen aber nicht vollständig ausliefern. Sonst sind wir bald bei Kinderarbeit und Prostitution« (Jürgen Stamm, Bevollmächtigter der IG Metall, in der *Stuttgarter Zeitung*, 17.5.2005, S. 22).

Im Kern dieses Arguments geht es hier um die Sorge, die Gewinnmaximierung könnte die Grundlagen sozialer Gemeinschaften zerstören. Im Zusammenhang mit dieser Kritik wird das Unternehmen nicht nur als Garant von Beschäftigung gesehen, sondern als eine gesellschaftliche Institution, die nicht wie eine Ware gehandelt werden dürfe. ⁷ Profite im Namen des Wachstums, so das Argument, sind legitim, solange sie den Solidaritätszusammenhang im Betrieb befördern.

»International tätige Finanzinvestoren müssen erkennen, daß sie Verantwortung nicht nur für ihre Geldgeber tragen, sondern auch für die Menschen, die von ihren Entscheidungen

5 Vgl. Peter Bartels, MdB, SPD, *Die Welt*, 11.5.2005, S. 15.

6 Vgl. Ferdinand Wiedeking, Porsche-Vorstandsvorsitzender, *Spiegel Online* am 27.5.2005, Politik; Wolfgang Grupp, Trigema-Chef, *Stuttgarter Nachrichten*, 21.4.2005, S. 11.

7 Vgl. Michael Sommer, DGB-Vorsitzender, *Agence France Press*, 30.4.2005; Georgios Arwanitidis, Sprecher der IG Metall, *Hamburger Abendblatt*, 3.5.2005, S. 21; Sigmar Gabriel, Bundesumweltminister, *Spiegel*, 25.4.2005, S. 29.

betroffen sind« (Harald Schartau, SPD, NRW-Wirtschaftsminister, Interview in *Die Welt*, 13.5.2005, S. 4).

Auch in der Frage der Entsolidarisierung wurde der Finanzkapitalismus insgesamt in den Blick genommen. Die »Heuschrecken« trieben lediglich ein insgesamt schädliches Prinzip auf die Spitze, an ihnen würden die allgemeineren Trends besonders deutlich. Hier springt auch der Arbeitnehmerflügel der CDU den Kritikern bei, etwa der ehemalige Arbeits- und Sozialminister Norbert Blüm:

»Institutionelle Anleger haben mit den alten Eigentumsvorstellungen und der daran geknüpften sozialen Verantwortung nichts zu tun. Es gilt der tägliche Kurswert. Und so springen Pensionsfonds von einem zum anderen Unternehmen, von nichts anderem bewegt als von Gewinnaussichten. Hedge-Fonds haben die Börsenspekulation inzwischen zu einer Art Wettspiel perfektioniert. Auf der Strecke bleiben Unternehmer, die sich mit ihren Betrieben identifizieren und zu einer langfristigen Unternehmensperspektive fähig sind« (*Süddeutsche Zeitung*, 2.5.2005, S. 2).

Ähnliche Argumente finden sich wiederum bei einigen Unternehmern.⁸ An manchen Stellen wird die Ausweitung kapitalistischer Rationalität mit Entdemokratisierung assoziiert, insbesondere in den Aussagen der Grünen.

»Müntefering hat die richtigen Fragen aufgeworfen. Bis in den katholischen Klerus ist doch bekannt, dass man die Gesellschaft nicht nach den Regeln der Betriebswirtschaft organisieren darf. Wir brauchen ein demokratisches Primat des Politischen« (Bundesumweltminister Jürgen Trittin, Interview in der *tageszeitung*, 3.5.2005, S. 3).

3.2.2 Bienen – Die Wohlfahrtseffekte der neuen Investoren

Die Verteidigung der Investoren übernahmen in der ersten Phase der deutschen Debatte die Banken und einige liberale Politiker. Später beteiligten sich die *Private-Equity*-Firmen selbst. Die Argumentationen zentrierten sich um den internationalen Standortwettbewerb. Dabei flossen die effiziente Nutzung aller Ressourcen der Volkswirtschaft und die Ermöglichung von Wachstum argumentativ zusammen. Auf der Hauptversammlung der Deutschen Bank AG am 17. Mai 2005 wehrte sich Josef Ackermann:

»Den Stellenabbau selbst verteidigte der Bank-Chef denn auch – dieser sei nötig, um internationale Wettbewerbsfähigkeit und Unabhängigkeit der Bank zu erhalten. ›Wir wollen uns aus Deutschland heraus als eine der Top-Banken der Welt etablieren«, sagte er. Er versicherte: ›Weder mir noch meinen Kollegen im Vorstand fällt es leicht, Stellenkürzungen vorzunehmen.« Es gebe keine Alternative: ›Wir können es uns nicht leisten, erst dann zu handeln, wenn wir rote Zahlen schreiben.« Er erinnerte daran, dass in Deutschland trotz Netto-Stellenabbaus in kundennahen Bereichen 450 auch neue Arbeitsplätze geschaffen würden. ›Es geht uns nicht um kurzfristige Gewinnmaximierung.« (*Spiegel Online*, 18.5.2006).

Die Abwehr der möglichen Übernahme der Deutschen Bank durch internationale Investoren könne nur gelingen, wenn die Bank selbst entsprechende Renditen erziele.⁹ Profite aus der Finanzialisierung sind also legitim, weil sie Wachstum und

8 Vgl. Heinrich Deichmann, *Die Welt*, 14.05.2005, S. 10; Edzard Reuter, ehemaliger Daimler-Chef, *Stuttgarter Zeitung*, 29.4.2005, S. 12.

9 Vgl. Ronald Pofalla, CDU-Generalsekretär, *Börsenzeitung*, 10.5.2005, S. 8.

Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Bankenwirtschaft sichern. Auch einige wenige Industriemanager standen hier auf Seiten der Verteidiger.

»Wenn nun die Politiker meinen, wir brauchen solche Renditeansprüche nicht, dann wird die Deutsche Bank eines Tages allein nicht mehr wirtschaftlich überleben können. Ich kann da nur warnen: Das Gejammer wäre groß, wenn Deutschland keine eigene starke Finanzindustrie mehr hätte« (BMW-Vorstandsvorsitzender Helmut Panke, *Welt am Sonntag*, 1.5.2005, S. 28).

Auch jenseits der Diskussion um die Deutsche Bank finden sich die Wachstums-Argumentationen. Stephen Schwarzman, der Chef von Blackstone, weist darauf hin, dass Kostensenkungen und Entlassungen letztlich auf die Prosperität der Unternehmen gerichtet seien.¹⁰ Er beschreibt Wertextrahierung als ein Randphänomen, das langfristig den Interessen der Investoren selbst widerspricht. Die wirtschaftstheoretische Argumentation der Steigerung der Effizienz der Kapitalallokation wird dann auch sehr häufig von Wirtschaftswissenschaftlern vertreten.¹¹

»Unpatriotisch handelt nicht der Unternehmer, der aus Kostengründen Arbeitsplätze ins Ausland verlagert und damit auch sein Überleben im Inland sichert – unpatriotisch handelt eine Politik, die ihn zu solchen Entscheidungen zwingt und ausländische Investoren durch klassenkämpferische Rhetorik abschreckt« (Alexander Dibelius, Deutschland-Chef von Goldman Sachs, *Welt am Sonntag*, 24.4.2005, S. 32).

Beide Diskussionsstränge in Deutschland drehen sich nicht um das Verhalten der *Private-Equity*-Firmen und *Hedgefonds* allein, sondern um die Durchsetzung des finanzmarktorientierten Kapitalismus insgesamt. Die Heuschreckendebatte ist ein Abwehrkampf der diskursiv auf Kooperation und Wachstum gegründeten Deutschland AG gegen die Logik des *Shareholder Value*. Dies erklärt auch, wieso auf der einen Seite nicht nur Gewerkschaften und Sozialdemokraten stehen, sondern auch einige Industrie- und Handelsunternehmen und die Vertreter/-innen des katholischen Konservatismus. Die Verteidigung der »sozialen Marktwirtschaft« tritt innerhalb dieser Debatte sowohl im sozialdemokratischen Sinne als Garant für Wachstum und Teilhabe der arbeitenden Bevölkerung auf als auch im konservativ-katholischen Sinne als Schutz des moralischen Kitts der sozialen Beziehungen im Betrieb. Auch die Verteidigungsseite aus den Banken, einigen Vertretern der Arbeitgeberverbände, Wirtschaftsexperten und den Vertretern der PE-Branche bleiben in ihrer Verteidigung innerhalb dieser Rechtfertigungsmuster. Die Profite der neuen Investoren sind legitim, weil sie Wachstum und Beschäftigung und die ausreichende Versorgung der deutschen Wirtschaft mit Kapital sichern – als Voraussetzung der sozialen Marktwirtschaft.

3.3 Die Debatte um »Asset-Stripping« in Großbritannien

Die Heuschreckendebatte in Großbritannien wurde stärker als in Deutschland schon länger durch die öffentliche Wahrnehmung großer Firmenübernahmen be-

10 *Capital*, 12.5.2005, S. 46; vgl. Holger Frommann, Geschäftsführer des BVK, *Frankfurter Rundschau*, 11.5.2005, S. 10.

11 Vgl. Prof. Thomas Straubhaar, *WWI, Hamburger Abendblatt*, 20.4.2005, S. 4; Prof. Mark Wahrenburg, *Stuttgarter Zeitung*, 16.6.2005, S. 12.

fördert.¹² Die Gewerkschaften in Großbritannien, vor allem Trades Union Congress (TUC) und General, Municipal, Boilermakers and Allied Trade Union (GMB), bemühten sich bereits seit 2005 um einen der deutschen Kampagne ähnlichen Angriff auf die *Private-Equity*-Firmen. Die Intensivierung der Debatte in Großbritannien war durch zwei große Übernahmen im Frühjahr 2007 geprägt: Erstens die Übernahme des Gesundheits- und Schönheitsprodukteherstellers Alliance Boots für 10,6 Mrd. Pfund; zweitens die Übernahme der Lebensmittelkette Sainsbury Markets. Bei beiden Übernahmen folgten Kosteneinschnitte und Massenentlassungen. Am 7. März 2007 kündigt eine Gruppe von Parlamentariern des britischen Unterhauses die Einsetzung eines Komitees an, das sich mit den PE-Firmen beschäftigen sollte. Dieses Komitee lud am 12. Juni drei Spitzenvertreter der British Venture Capital Association (BVCA) vor. Der Chef der BVCA Peter Linthwaite geriet nach seinem uneinsichtigen Auftritt im Parlament so stark unter öffentlichen Druck, dass er zwei Tage später zurücktrat. Am 19. Juni lud das Komitee vier Spitzenvertreter der größten PE-Firmen selbst vor und befragte sie zu den Bedingungen und Wirkungen ihrer Tätigkeit (House of Commons 2007: Ev 32-Ev 50).

Diskursbestimmend war die vom Generalsekretär der TUC, Brendan Barber, geprägte Formulierung, PE-Firmen wären »amoral asset-strippers after a quick buck, casino capitalists, enjoying huge personal windfalls from deals at the same time as they gamble with other people's futures« (*Daily Telegraph*, 24.2.2007, S. 32). Der Begriff des »*asset-stripping*« rückt die Wertextrahierung in den Vordergrund und stellt die Frage nach der Leistung, die den Profiten der neuen Investoren gegenübersteht. Der Vergleich zum Glücksspiel kritisiert die Gewinne der PE-Firmen als bloße Aneignung von Werten. Zwei andere wichtige Themen waren die mangelnde Transparenz der Übernahmen und die Besteuerung solcher Gewinne. Es ging um die Frage, ob die Profite aus diesem Geschäft den Prinzipien des *freien Markttauschs* entsprechen.

3.3.1 Heuschrecken – Wertextrahierung, Intransparenz und ungerechte Besteuerung

Die Kritik der britischen Gewerkschaften richtete sich zwar auch auf die Beschäftigungseffekte, aber nicht primär unter dem Aspekt des Wachstums, sondern besonders im Hinblick auf die (leistungs-)gerechte Bezahlung. Es geht dabei nicht nur um Entlassungen, sondern auch um das Herauspressen von Werten aus dem Unternehmen durch Reduzierung von Arbeitsstandards und Liquidierung von Reserven, das sogenannte »*corporate bullying*« (Paul Maloney, National Officer der BMG, *The Guardian*, 5.6.2007, S. 29).¹³ So bekam die Debatte in Großbritannien eine deutlichere Orientierung in Richtung der Rechtfertigung der Leistung der neuen Investoren. Die Beschäftigten und die britischen Firmen seien »nothing more than pawns in a game of get-rich-quick where the greedy always win« (John McDonnell, Labour MP, *The Herald*, 5.6.2007, S. 2). Die Profite werden in dieser Sichtweise

12 Vgl. *Daily Mail*, 28.3.2007; *The Business*, 16.6.2007.

13 Vgl. Adam Lent, TUC, *Sunday Telegraph*, 16.9.2007, S. 3.

nicht durch Wertschöpfung und Arbeit erzielt, sondern durch Finanztricks und Glück.

»Private equity targets easier pickings. At heart it is an exercise in financial engineering that has nothing to do with traditional value creation« (*Daily Telegraph*, 20.2.2007, S. 7).

Die zweite zentrale Kritik im britischen Diskurs war die *Frage des freien Marktes*. Werden die Profite der PE-Firmen auf eine mit den Erfordernissen des freien Marktes konforme Art und Weise erzielt? Zum einen: Ist das Handeln der Investoren transparent? Zum anderen: Haben die Investoren einen unfairen Steuervorteil?

Die Frage der Transparenz lässt sich dadurch aufwerfen, dass die PE-Firmen seltener börsennotierte Unternehmen übernehmen als private Unternehmen. Zudem bleiben die Fonds selbst im Hintergrund, treten häufig auch nach der Übernahme eher als Berater auf und nur selten in direkten Kontakt mit den Beschäftigten. So äußerte sich Paul Maloney über den größten britischen PE-Fonds Permira und dessen Chef Damon Buffini:

»Before we found out about Buffini, he was a hidden man. He'd just made thousands of people redundant but nobody knew about him. He was the spirit behind the evil, as it were« (*Daily Mail*, 5.7.2007, S. 24).

Jack Dromey, Vize-Generalsekretär von Unite, bringt die Branche in der Parlamentsanhörung in die Nähe zur »Cosa Nostra« (*The Herald*, 21.6.2007, S. 33). Barber sieht in dem Transparenz-Problem die entscheidende Grenze zwischen PE und Anlegern im öffentlichen Aktienhandel (*The Independent*, 13.6.2007, S. 8). Auch Abgeordnete der Labour-Party und Teile der Regierung stellten sich hinter diese Kritik.¹⁴

Der zweite Aspekt der Geltung von Marktprinzipien als Rechtfertigung für Profite liegt in der Frage der Ausgestaltung der Besteuerung von PE-Firmen. Bereits im Jahre 1999 hatte die Blair-Regierung den sogenannten »*taper relief*« eingeführt. Um Existenzgründungen zu unterstützen, sah dieses Gesetz eine Reduktion der Besteuerung von Kapitalerträgen von 18 % auf 10 % vor, wenn das Kapital für mindestens zwei Jahre in einem Unternehmen gebunden war. Diese Regelung wirkte sich als starke Steuersubvention für die PE-Branche aus. Dieser Steuervorteil für die PE-Firmen stand bereits seit einigen Jahren in der Kritik, vor allem in Relation zur Einkommenssteuer.

»Top private equity chiefs are freely admitting that the current tax regime allows them to pay less tax than the minimum wage worker. This is an important and significant breaking of the ranks« (Paul Kenny in *Daily Mail*, 5.6.2007).

Auch die Abgeordneten der Labour-Party und die Regierungsmitglieder/-innen äußerten sich hier deutlicher (*The Guardian*, 13.6.2007, S. 28), etwa der britische Arbeitsminister:¹⁵

»Peter Hain, said private equity benefited the British economy and that this should not be on the basis of unfair tax advantages or asset-stripping« (*Evening Standard*, 5.6.2007).

14 Vgl. Sprecher des Finanzministeriums, *The Sunday Times*, 25.2.2007, S. 1.

15 Vgl. Vince Cable, Liberal MP, *Daily Mail*, 5.6.2007, S. 16; Paul Myers, Berater der britischen Niedriglohnkommission, *The Guardian*, 5.6.2007, S. 29.

3.3.2 Bienen – Risiken, Anlegerinteressen und Transparenz

Im Unterschied zur deutschen Debatte engagierten sich die großen *Private-Equity*-Firmen selbst von Anfang an als Verteidiger ihrer Profite. Dabei betonten sie zunächst die Leistung der PE-Firmen, solch schwierige Investitionen zum Erfolg zu führen.

»The public think we buy a business, asset strip, and all the executives make huge amounts of money [...] it's nothing like that, it's bloody hard work« (Torquil MacNaughton, Penta Capital, *The Herald*, 5.3.2007, S. 29).

Stephen Schwarzman, der Chef der amerikanischen Blackstone Capital, betont die höheren Risiken für PE-Investoren im Vergleich zu anderen Investoren durch die komplette Übernahme (*The Sunday Times*, 18.2. 2007, S. 10). Die Bindung der Renditen an die Entwicklung des Unternehmens in den drei bis sieben Jahren der Übernahmzeit sei sehr hoch (*The Evening Standard*, 2.3.2007, S. 31).

Die Frage der Leistung der Investoren stand auch im Vordergrund der Anhörung der Spitzenvertreter der *Private-Equity*-Branche im britischen Unterhaus. So verteidigt etwa der britische Arbeitgeberverband CBI (Confederation of British Industry) die besondere Managementleistung (*The Sunday Times*, 10.6.2007, S. 5).

Eine Besonderheit der britischen Debatte liegt darüber hinaus darin, dass stärker die Leistung der Investoren für ihre Geldgeber betont wird. Dies ist darin begründet, dass die wichtigsten britischen Geldgeber die gewerkschaftlichen Pensionsfonds waren.¹⁶ Die Beschäftigten, so das Argument, würden selbst aus Interesse an hohen Renditen die Übernahmen ihrer Firmen finanzieren, und diese Leistung würden die PE-Firmen erbringen.

»Permira claims its returns over a decade are up 36 per cent, against the 10 per cent achieved by the stock market. This explains why pension funds pour their cash into buyout funds« (*The Observer*, 6.5.2007, S. 9).

Die Reaktion der PE-Branche auf den Vorwurf der Intransparenz war zunächst stark ablehnend. Dies zeigt ein Zitat von Peter Linthwaite, dem Vorsitzenden der BVCA:

»This is a transparent and open industry. Every private equity and venture capital business is fully accountable to its investors – its shareholders« (*Daily Telegraph*, 13.2.2007, S. 6).

Linthwaite reduziert den Begriff der Transparenz auf die Beziehung zwischen den Anlegern und den Fondsmanagern und lässt sich somit auf die Frage eines legitimen *öffentlichen* Interesses im Sinne der Markttransparenz nicht ein (House of Commons 2007: Ev 17). Nach den Anhörungen des Unterhauses wechselte die Branche ihre Rechtfertigungsstrategie und erkannte das Transparenzproblem an. So der neue BVCA-Vorsitzende Wol Kolade:¹⁷

»We've been very poor at talking to people who are naturally fearful of the change that private equity inevitably brings. [...] We need to do much more to explain what we're about, how we create value and jobs and that our biggest owners are the pension funds, so people's pensions are bound up in our success« (*The Evening Standard*, 13.6.2007).

16 Vgl. Stellungnahme des britischen Arbeitgeberverbandes CGI, *Sunday Times*, 10.6.2007, S. 5; *The Herald*, 21.6.2007, S. 33; *The Independent*, 25.2.2007, S. 4.

17 Vgl. *The Guardian*, 5.6.2007, S. 29.

Auch bei der Frage der Besteuerung lässt sich ein Positionswechsel der PE-Branche beobachten. Zunächst betonten sie, dass die PE-Fonds keineswegs eine eigene, besonders freundliche Steuerregel hätten, denn der »*taper relief*« gelte ja für alle Anlageformen gleichermaßen (*The Evening Standard*, 4.6.2007, S. 15). Sie verwiesen zudem auf das große Steueraufkommen, für das die PE-Branche sorgt.

Die Tatsache, dass in der britischen Debatte die Steuergerechtigkeit zu einem zentralen Thema wurde, liegt auch daran, dass PE-Vertreter ihre Position änderten. Nicholas Ferguson, Aufsichtsratschef von SVG Capital, stellte sich im Vorfeld der Befragung durch das Parlament in einem viel zitierten Artikel auf die Seite der Kritiker.

»Any commonsense person would say that a highly-paid private equity executive paying less tax than a cleaning lady or other low-paid workers can't be right. [...] I have not heard anyone give a clear explanation of why it is justified« (*Daily Mail*, 5.6.2007, S. 12).

Dieser Positionswechsel führte zu einer Fokussierung der Debatte auf die Steuerfrage. Premierminister Gordon Brown reagierte schließlich mit der Ankündigung der Überprüfung des »*taper reliefs*« (*The Evening Standard*, 5.6.2007).¹⁸

Die britische Debatte zeigt andere Argumentationsmuster der Profitkritik als die deutsche. Im Zentrum stand die Frage nach der Gültigkeit von Markt- und Leistungsprinzipien, insbesondere im Vergleich der Profite der neuen Investoren gegenüber anderen Einkommensbezieherinnen und -bezieher. Die Teilnehmer der britischen Debatte sind weniger zahlreich, die Fronten sind deutlicher: Gewerkschaften und kritische Journalistinnen und Journalisten auf der einen Seite, die PE-Firmen selbst sowie einige wenige Vertreter der britischen Wirtschaft und wirtschaftsnahe Journalisten auf der anderen Seite. Die britische Debatte dreht sich nicht um die Konfliktlinie Finanzbranche – Industrie, sondern um den fairen und gleichen Wettbewerb verschiedener Finanzakteure und die Frage der Leistungsgerechtigkeit der Einkommen am Kapitalmarkt.

4. Schlussfolgerungen

Was bedeuten die in der empirischen Diskursanalyse herausgearbeiteten Strukturen der Heuschrecken-Debatten in Deutschland und Großbritannien für die Frage nach der Legitimität des Profits in kapitalistischen Gesellschaften? Die Ergebnisse der vergleichenden Betrachtung lassen sich wie folgt systematisieren.

18 Im Herbst des Jahres 2007 wurde schließlich der sogenannte »*entrepreneurs relief*« diskutiert, der das Steuerschlupfloch schließen sollte. Er trat im Januar 2008 in Kraft. Danach werden Kapitalerträge nur noch bis zu einer Summe von 1.000.000 Euro mit 10 % statt 18 % besteuert, wenn das Kapital zwei Jahre gehalten wird.

Tabelle 1: Idealtypische Struktur des Rechtfertigungsdiskurses für Profite

Argumentationsmuster	Verteilung des Wertes	Erzeugung des Wertes
Orientierung am Gemeinwohl (Deutschland)	Bedürfnisbefriedigung <i>vs.</i> Entsolidarisierung	Nutzung knapper Ressourcen <i>vs.</i> Ungenutzte Ressourcen
Orientierung am Markttausch (Großbritannien)	Freier Tausch und Konkurrenz <i>vs.</i> Machtasymmetrien	Leistungsgerechtigkeit <i>vs.</i> Glück/Aneignung

Quelle: Eigene Darstellung

Die deutsche Debatte drehte sich in der Frage der Legitimität der Profite unter den Stichworten »Standort« und »Soziale Marktwirtschaft« um die Gemeinwohlorientierung der neuen Investoren. Im Zentrum der britischen Debatte standen dagegen die Fragen, ob die Gewinne aus transparenten Transaktionen stammen und inwieweit sie individuelle Leistungen der Investoren widerspiegeln. Es ging hier eher um den gerechten Markttausch. Darüber hinaus hat sich gezeigt, dass die Moralisierung des Profits nicht auf die Frage der Bewertung von Verteilungsstrukturen reduziert werden kann. Ein Teil der moralischen Kritik richtet sich auf die Art der Erzeugung der Profite. Am Beispiel der Heuschrecken-Debatten in Deutschland und Großbritannien lassen sich drei wichtige Erkenntnisse über die gesellschaftliche Legitimität des Profits in Marktgesellschaften gewinnen.

I. In Diskursen um den legitimen Profit werden verschiedene historische Rechtfertigungsmuster des Kapitalismus re-aktiviert.

In beiden Ländern ist erkennbar, dass es sich bei den moralischen Angriffen auf den Profit der neuen Investoren keineswegs um neue oder besonders spezialisierte Argumentationen handelt. Die moralischen Angriffe auf den Profit im hier betrachteten Beispiel sind vielmehr Re-Aktivierungen allgemeinerer Rechtfertigungsmuster der Marktökonomie. Zugleich reicht es nicht aus, die Diskurse mit Dichotomien abzubilden, etwa »Markt *vs.* Gemeinwohl« oder »Leistung *vs.* Solidarität«. Es haben sich vielmehr vier typische Rechtfertigungsmuster gezeigt, die sowohl von Kritikern als auch von Verteidigern im Diskurs verwendet werden.

Erstes Rechtfertigungsmuster: Profite sind legitim, wenn sie die Bedürfnisbefriedigung für alle erhöhen. Ein wichtiger Legitimationsaspekt der kapitalistischen Wirtschaftsordnung liegt in dem Versprechen der Erhöhung des Lebensstandards für alle. Profite sind legitim, weil sie Anreize zur Produktivitätssteigerung und für Innovationen bieten. Es ist rational für den nach Profit strebenden Unternehmer, in die Entwicklung neuer Produkte und Produktionstechniken zu investieren. Der erfolgreiche Unternehmer bringt Produktionsfaktoren auf neue Art zusammen und organisiert so Innovationen (Schumpeter 1912). Profite sind in diesem Sinne »Pioniergewinne«. Wachstum und Fortschritt finden sich in den Heuschrecken-Debatten

in dem affirmativen Argument wieder, dass die neuen Investoren letztlich die Stabilität und Prosperität der Unternehmen fördern müssen – nur dann würden Profite durch Dividenden und einen erfolgreichen Wiederverkauf möglich.

Mit demselben Motiv lassen sich diese Profite aber auch als illegitim angreifen. Wenn sie durch die Zerstörung von Sozialbeziehungen im Unternehmen zustande kommen, missachten sie das Bedürfnis der Beschäftigten nach sozialer Sicherheit und Stabilität. Die »kalte« Kalkulation mit Unternehmen als Ware untergräbt soziale Anerkennungsstrukturen und gefährdet somit Grundbedürfnisse eines Teils der Gesellschaft. Eine ähnliche argumentative Konstellation findet sich auch in Debatten um die Zerstörung der natürlichen Lebensgrundlagen oder in der Kritik an Profitorientierung in den Bereichen Gesundheit und Pflege.

Zweites Rechtfertigungsmuster: Profite sind legitim, weil sie zur effizienten Nutzung knapper Ressourcen führen. Im Zentrum der marginalistischen Wirtschaftstheorie steht das Problem der Knappheit. Die rationale Verfolgung des Gewinns durch die Unternehmen führt zu einer rationalen, d. h. effizienten Wirtschaftsordnung. Im Standardmodell der Mikroökonomie erfüllt das Ziel der Gewinnmaximierung die Allokationsfunktion. In der vollständigen Konkurrenz muss der Unternehmer die Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und Boden effizient einsetzen. In den Heuschreckendebatten findet sich dieses Argument in der Frage der Kapital- und Beschäftigungsallokation wieder. Das durch Profite freigesetzte Eigenkapital erzeugt Investitionsmöglichkeiten an anderer Stelle und trägt so zur effizienten Nutzung des vorhandenen Kapitals und zur Vollbeschäftigung bei.

Die Kritik richtet sich hier darauf, dass reale Profite auch auf Kosten des ineffizienten »Brachliegens« von zuvor produktiv eingesetzter Beschäftigung erzielt werden können. Dies gilt etwa dort, wo Entlassungen vorgenommen werden, nur um neue Kreditaufnahme und Sonderdividenden möglich zu machen oder den Wiederverkaufspreis kurzfristig zu erhöhen. Diese Kritik richtet sich auch beispielsweise an Profite, die auf der künstlichen Verknappung von Gütern durch Spekulation und Marktmanipulation basieren.

Drittes Rechtfertigungsmuster: Profite sind legitim, weil sie im freien Tausch gleichberechtigter Partner entstehen. Wie Hirschman (1997) beschreibt, wurde der Kapitalismus im 18. Jahrhundert mit der befriedenden Wirkung der Verteilung durch den freien Markttausch gerechtfertigt. Zentral an dieser Stelle ist das Smithsche Bild der »invisible hand«: Die rationale Verfolgung von Eigeninteressen führt über den Mechanismus des freien Marktes und der Konkurrenz zur friedlichen Koordinierung der gesellschaftlichen Arbeitsteilung. Profit ist demnach legitim, wenn er im freien Spiel der Marktkräfte erzielt worden ist. In der neoliberalen Erweiterung wird diese moralische Bewertung des freien Tausches von ihrer klassischen Verbindung mit dem Wachstumsgedanken gelöst (Friedman 1970). Der freie Tausch ist ein moralischer Wert an sich, unabhängig vom Nutzen für das Kollektiv. Dieses Argument findet sich in der britischen Debatte um die neuen Investoren wieder, namentlich in der Frage der Transparenz und der Besteuerung. Die Profite der neuen Investoren sind legitim, wenn der PE-Fonds keinen Informations- oder Steuervorteil vor allen anderen Marktteilnehmern hat.

Illegitime Profite finden sich diesem Rechtfertigungsmuster entsprechend dort, wo der freie Tausch durch Machtverhältnisse verzerrt wird. Gerade ihr Wirken jenseits der Öffentlichkeit des Marktes wird hier zur Grundlage der Kritik an den Gewinnen der PE-Firmen. Dieses Motiv findet sich beispielsweise auch in der Kritik an Profiten aus ungleichen Beziehungen im Arbeits- oder Mietvertrag, aber auch an Monopolgewinnen. Darüber hinaus fällt Wucher in diesen Bereich, also Gewinne, die durch die Ausnutzung einer Notlage entstehen.

Viertes Rechtfertigungsmuster: Profite sind legitim, weil ihnen eine spezifische Leistung des Unternehmens zugrunde liegt. Dieses Argument basiert auf der Annahme der Wirtschaftstheorie, in einem Wirtschaftskreislauf würden Leistungen und Zahlungsströme letztlich zur Deckung kommen. Obwohl die Wirtschaftstheorie Schwierigkeiten mit der systematischen Ableitung von Profiten aus dem Wirtschaftskreislauf hat (Knight 2002), werden zur Legitimierung von Gewinnen verschiedene Deutungen angeboten. Als »Unternehmerlohn« kann Profit als besondere Zahlung für die erfolgreiche Organisierung der Produktion gelten oder als Prämie für die Übernahme der Risiken, wie im hier betrachteten Fall. Zu einem legitimatorischen Argument wird der Zusammenhang von Leistung und Profit in Verbindung mit der sozialen Schichtung der Gesellschaft. Profite sind legitim, weil sie zum Aufbau einer meritokratischen Sozialstruktur beitragen.

Als illegitim angreifen lassen sich vor diesem Hintergrund Profite, denen keine Leistung zugrunde liegt. Stattdessen wird davon ausgegangen, dass hier unter der Ausnutzung institutioneller Regeln Werte einfach durch rechtliche Kniffe, durch Zufall oder Glück angeeignet und eben nicht »verdient« werden. Diese Argumentation lässt sich aktuell auch dort beobachten, wo Risiken des Kreditmarktes letztlich sozialisiert werden. Auch die Problematisierung von Erbschaften gehört in diesen Bereich. Profite können zudem als *zu hoch* im Verhältnis zur Entlohnung anderer Leistungen angegriffen werden, etwa in Lohnauseinandersetzungen oder in der Debatte um Managergehälter.

Die Heuschrecken-Kritiker bezweifeln die Legitimität der neuen Profitmodelle vor dem Hintergrund der Rechtfertigungsordnung der modernen Marktökonomie, die auf den vier normativen Säulen *Bedürfnisbefriedigung, Effizienz, Freiheit und Leistung* basiert. Sie wenden dabei die Rechtfertigungsmuster der kapitalistischen Ökonomie gegen einzelne ihrer empirischen Ausprägungen. Die gegenüber bestimmten Profiten mit Begriffen wie »Gier« oder »Rücksichtslosigkeit« geäußerte moralische Kritik könnte zwar semantisch im Prinzip zur radikalen Kritik jedes profitorientierten Wirtschaftens führen. Ihr diskursiver Verwendungskontext zeigt aber, dass die Grenze der »legitimen Gier« einer *positiven* Rechtfertigung des Kapitalismus entspringt. Es handelt sich bei den Heuschreckendebatten nicht um eine Wiederentdeckung der Kapitalismuskritik, sondern um eine Bekräftigung des »guten Kapitalismus« durch Markieren unerwünschter Profitarten.

II. Profitediskurse sind eher kognitive als normative Auseinandersetzungen.

Moralische Profitediskurse drehen sich zumeist nicht um die Gültigkeit bestimmter Werte, sondern um die kognitiv-deskriptive Frage, wie bestimmte Profite entstehen

und wirken. Es handelt sich um Diskurse über die *Messung* konkreter wirtschaftlicher Phänomene an geteilten normativen Prinzipien. Diskursive Rechtfertigung dreht sich um empirische »Tests« (Boltanski/Thévenot 1999: 363). Damit verbunden ist eine *Verlagerung von der normativen Seite auf die kognitive* – die moralische Wertung wird eine Frage der richtigen Einschätzung der tatsächlichen Wirkungszusammenhänge zwischen Unternehmen, Management, Banken und internationalen Märkten.

Den kognitiv-analytischen Erklärungsmodellen der Wirtschaftstheorie kommt demnach eine große legitimatorische Bedeutung zu (Etzioni 1988: 245-246).¹⁹ Mit der institutionellen Einrichtung der Marktökonomie als einer zu weiten Teilen der Selbststeuerung überlassenen Sphäre waren aus historischer Sicht Annahmen darüber verbunden, welche (erwünschten) Wirkungen dies für die Gesellschaft insgesamt haben würde. So wurde der Rückzug der institutionellen Kontrolle der Ökonomie legitimiert. Wenngleich es unwahrscheinlich erscheint, dass diese institutionellen Entscheidungen zurückgenommen werden könnten, so werden die konkreten Dynamiken der heutigen Wirtschaft weiterhin an diesen normativen Prinzipien gemessen. Die wissenschaftliche Analyse der Wirkungszusammenhänge ist zentral für die Frage der normativen Legitimität.

III. Die normative Struktur der Profitkritik unterscheidet sich zwischen verschiedenen Gesellschaften.

Die Ausgangsfrage dieses Artikels bezog sich auch darauf, ob Unterschiede in den Heuschreckendebatten beider Länder beobachtet werden können und welche allgemeineren Schlüsse daraus für die Legitimität von Profiten in der Marktgesellschaft gezogen werden können. Die Betrachtung der Debatten hat gezeigt, dass sich die institutionellen Unterschiede der beiden betrachteten Ökonomien im Sinne der »Spielarten des Kapitalismus«-Debatte (Hall/Soskice 2001; Jessop 2000) auch in den Profitdiskursen widerspiegeln. Die deutsche Debatte dreht sich um das Gemeinwohl im Sinne des organisierten Kapitalismus. Arbeitnehmer und klassische Industrieunternehmen wehren sich gemeinsam gegen die Vermarktlichung der Unternehmensbeziehungen. Auf der anderen Seite ist die Legitimität des Marktes als Verteilungsprinzip in Großbritannien sehr viel höher, und Kritik richtet sich auf Marktverzerrungen und Verletzungen des Leistungsprinzips.

Zugleich geben die Ergebnisse aber auch Gelegenheit, über die vergleichende politische Ökonomie hinauszugehen. Es hat sich gezeigt, dass Profite in der liberalen Marktökonomie Großbritanniens keineswegs generell eine höhere Legitimität genießen. Auch liberale Marktökonomien haben eine tiefgehende kulturelle Kontextualisierung, in der die Ökonomie normativ aufgeladen ist und die sich auch gegen ihre Profildynamiken richten kann. Dies zeigt sich am deutlichsten bei der Frage der Leistungsgerechtigkeit, die auf die legitimatorische Bedeutung der Arbeit verweist.

19 Es erscheint lohnenswert, die moderne Wirtschaftstheorie ausführlicher auf ihre legitimatorische Bedeutung hin zu untersuchen und zu fragen, inwieweit die analytischen Bemühungen von Wirtschaftswissenschaftlern in historischem Zusammenhang mit solchen gesellschaftlich-diskursiven Angriffen stehen.

Durch welche Mühe, Entbehrung oder persönliche »Investition« (Boltanski/Thévenot 2006: 142) ist das höhere Einkommen gerechtfertigt? In Deutschland geht es darum, dass erfolgreiche Unternehmen auch Walter des Gemeinwohls sein sollen, in Großbritannien müssen Profite mindestens durch das Eingehen eines besonderen Risikos »verdient« werden. Hier zeigt sich ein historisch bis zum mittelalterlichen Wucherverbot zurückverfolgbares legitimatisches Grundmotiv: Wirtschaftliches Einkommen muss etwas anderes sein als durch Glück oder Macht angeeignetes Vermögen, es muss »verdient« sein. An die Stelle der ursprünglichen Begründung des Verdienstes in der göttlichen oder natürlichen Statusordnung tritt in der Moderne das Prinzip der Leistung bzw. der Arbeit. Was jedoch als akzeptable Leistung gilt, muss empirisch historisch-vergleichend untersucht werden. Als universal beschriebene Rechtfertigungsordnungen wie etwa »Markt« und »Industrie« (Boltanski/Thévenot 1999) oder »Künstlerkritik« und »Sozialkritik« (Boltanski/Chiapello 2001) greifen zu kurz.

Was also wissen wir am Ende über das Unbehagen der modernen Gesellschaft am Profit? Das der kapitalistischen Gesellschaft immanente Spannungsverhältnis aus sozialer Arbeitsteilung in der Produktion und privater Aneignung der produzierten Werte wird normativ dadurch aufgefangen, dass die privatisierten Profite im öffentlichen Diskurs als *gesellschaftlich legitime Interessenverfolgung* dargestellt werden. Kriterien für die legitime Interessenverfolgung können der Nutzen aller sein, aber auch Werte wie Freiheit, Leistung oder Effizienz. Sobald jedoch Kriterien für die Legitimität von Profiten benannt werden, kann ein gesellschaftlicher Diskurs daran ansetzen, ob diese Kriterien in einem bestimmten Fall erfüllt sind oder nicht. So entsteht immer eine Grenze zwischen moralisch akzeptablen, legitimen Profiten und moralisch inakzeptablen, illegitimen Profiten, die zur Grundlage einer diskursiven Auseinandersetzung und einer institutionellen Neujustierung werden kann. Die Marktökonomie ist kein amoralisches oder unethisches Teilsystem, sondern eine Wirtschaftsordnung, die die Profitinteressen Einzelner im Hinblick auf die gesellschaftliche Bewertung ihrer Bedingungen und Folgen zugelassen hat. Die Autonomie des Marktes steht auch in der etablierten Marktgesellschaft auf kulturell brüchigen Beinen.

Literatur

- Aspers, Patrik; Beckert, Jens 2008. »Märkte«, in *Handbuch der Wirtschaftssoziologie*, hrsg. v. Maurer, Andrea, S. 226-246. Wiesbaden: VS-Verlag für Sozialwissenschaften.
- Bahn, Christopher 2009. »Alles neu durch die ‚Neuen Eigentümer‘? Der Einfluss von Hedge- und Private-Equity-Fonds auf die Corporate Governance in Deutschland«, in *Governance als Prozess. Koordinationsformen im Wandel*, hrsg. v. Botzem, Sebastian; Hofmann, Jeanette; Quack, Sigrid; Schuppert, Gunnar F.; Straßheim, Holger, S. 435-457. Baden-Baden: Nomos.
- Beckert, Jens, 2011. *Die Sittlichkeit der Wirtschaft. Von Effizienz- und Differenzierungstheorien zu einer Theorie wirtschaftlicher Felder*, Köln: MPIfG Working Paper 8.
- Blome-Drees, Johannes; Rang, Reiner, 2006. *Private Equity-Investitionen in deutsche Unternehmen und ihre Wirkungen auf die Mitarbeiter. Eine konzeptionelle und empirische Analyse*. Düsseldorf: Hans-Böckler-Stiftung.
- Boltanski, Luc; Chiapello, Eve 2001. »Die Rolle der Kritik in der Dynamik des Kapitalismus und der normative Wandel«, in *Berliner Journal für Soziologie* 11 (4), S. 459-477.

- Boltanski, Luc; Thévenot, Laurent 1999. »The Sociology of Critical Capacity«, in *European Journal of Social Theory* 2 (3), S. 359-377.
- Boltanski, Luc; Thévenot, Laurent 2006. *On Justification. Economies of Worth*. Princeton: Princeton University Press.
- Burger-Calderon, Max; Gusinde, Philipp; Hoffmann, Stefan 2003. »Corporate Governance and Private Equity Investments«, in *Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy*, hrsg. v. Cornelius, Peter; Kogut, Bruce S., S. 413-430. New York u. a.: Oxford University Press.
- Cowan, Robin; Rizzo, Mario J. 1995. »Fundamental Issues in the Justification of Profits«, in *Profits and Morality*, hrsg. v. Cowan, Robin; Rizzo, Mario J., S. 1-21. Chicago u. a.: The University of Chicago Press.
- Etzioni, Amitai 1988. *The Moral Dimension. Towards a New Economics*. New York u. a.: The Free Press/Collier MacMillan.
- Evans, John; Habbard, Pierre 2008. »From Shareholder Value to Private Equity – the Changing Face of Financialisation of the Economy«, in *Transfer* 14 (1), S. 63-75.
- Friedman, Milton 1970. »The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits«, in *New York Times Magazine*, 13. September 1970, S. 122-126.
- Froud, Julie; Williams, Karel 2007. »Private Equity and the Culture of Value Extraction«, in *New Political Economy* 12 (3), S. 405-420.
- Granovetter, Mark 1973. »The Strength of Weak Ties«, in *American Journal of Sociology* 78 (6), S. 1360-1380.
- Hall, Peter A.; Soskice, David 2001. »An Introduction to Varieties of Capitalism«, in *Varieties of Capitalism. The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, hrsg. v. Hall, Peter A.; Soskice, David, S. 1-70. Oxford: Oxford University Press.
- Hirschman, Albert O. 1997. *The Passions and the Interests. Political Arguments for Capitalism before its Triumph*. Princeton: Princeton University Press.
- Höpner, Martin 2003. *Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland*. Frankfurt/Main : Campus.
- House of Commons. Treasury Committee 2007. *Private Equity. Tenth Report of Session 2006-07. Volume II*. London: The Stationery Office.
- Jessop, Bob 2000. »From the KWNS to the SWPR«, in *Globalization and Welfare. A Critical Reader*, hrsg. v. Lewis, Gail; Gewirtz, Sharon; Clarke, John, S. 171-184. London u. a.: Sage.
- Knight, Frank H. 2002. *Risk, Uncertainty and Profit*. Washington, DC: Beard Books.
- Luhmann, Niklas 1983. *Legitimation durch Verfahren*. Frankfurt/Main: Suhrkamp.
- Luhmann, Niklas 2000. *Die Politik der Gesellschaft*. Frankfurt/Main: Suhrkamp.
- Marquardt, Ralf-M. 2007. »Hedge-Fonds: Heuschrecken des internationalen Finanzsystems?«, in *Wirtschaftsdienst. Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 87 (4), S. 211-215.
- Proff, Heike 2008. »Private Equity-Gesellschaften – Aussauger oder disziplinierende Akteure des Kapitalismus?«, in *Mehrwertiger Kapitalismus. Multidisziplinäre Beiträge zu Formen des Kapitalismus und seiner Kapitalien*, hrsg. v. Jansen, Stephan A.; Schröter, Eckhard; Stehr, Nico, S. 149-164. Wiesbaden: VS-Verlag für Sozialwissenschaften.
- Schäfer, Armin 2008. *Krisentheorien der Demokratie. Unregierbarkeit, Spätkapitalismus und Postdemokratie*. Köln: MPIfG Discussion Paper 10.
- Schneider, Uwe H. 2006. »Alternative Geldgeber oder Eigenkapitalräuber? Die sieben Halbwahrheiten über die ‚neuen Investoren‘«, in *Die Aktiengesellschaft* 16, S. 577-578.
- Schumpeter, Joseph 1912. *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*. Leipzig: Duncker & Humblot.
- Streeck, Wolfgang, 2010: *Taking Capitalism Seriously. Toward an Institutionalist Approach to Contemporary Political Economy*. Köln: MPIfG Discussion Paper 15.
- Weber, Max 2005. *Wirtschaft und Gesellschaft. Grundriss der Verstehenden Soziologie*. Frankfurt/Main: Zweitausendeins.
- Zucker, Lynne G. 1986. »Production of Trust: Institutional Sources of Economic Structure, 1840-1920«, in *Research in Organizational Behavior* 8, S. 53-111.