

Institut für Wirtschaftsethik



Universität St.Gallen

Private Equity – wirtschaftsethisch beleuchtet

ZVEI - Mitgliederversammlung, Offenbach, 25. Juni 2008

© Dr. Ulrich Thielemann

Der Sinn des Unternehmens

Eine grundlegende Weichenstellung

- a. Unternehmung = Instrument der (wechselnden) Investoren zur Maximierung ihres Kapitalertrages
 - **Eindimensionales Unternehmensverständnis**
- b. Unternehmung = "pluralistische Wertschöpfungsveranstaltung" (P. Ulrich)
 - **Multidimensionales, ganzheitliches Unternehmensverständnis**

Welchem Modell können wir unsere ethische Zustimmung erteilen?

Gewinnmaximierung – was ist das?

Gewinnmaximierung heisst, *alles* zu tun, damit die Gewinne insgesamt *so hoch wie möglich* sind.

Gewinnmaximierung heisst: alles ausnutzen, was sich ausnutzen lässt.

Missverständnisse

1. Gewinnmaximierung ist in sich bereits langfristig ausgelegt.
„Langfristige Gewinnmaximierung“ ist ein Pleonasmus.
„Kurzfristige Gewinnmaximierung“ eine Widerspruch in sich.
2. Es geht um die langfristige („nachhaltig“ durchsetzbare) Erfolgsbilanz des Investors, nicht um den dauerhaften Bestand des Unternehmens.

Gewinn und Ethik

- ➔ Gewinn*maximierung* ist radikal und ethisch nicht rechtfertigungsfähig. An die Stelle des Moralprinzips würde das "Gewinnprinzip" treten.
- ➔ Ohne Anerkennung des Moralprinzips lässt sich kein Handeln legitimieren.
- ➔ Gewinn*streben* ist legitim – wenn es von *Geschäftsintegrität* getragen ist.
- ➔ Geschäftsintegrität heisst, das eigene Erfolgsstreben von seiner Legitimierbarkeit abhängig zu machen.
- ➔ Gewinn ist als *ein Gesichtspunkt neben anderen* zu begreifen.

Zusammenhang zu Private Equity

These: Private Equity ist *ein* Einfallstor dafür, die Unternehmen tatsächlich auf Gewinnmaximierung auszurichten.

"Sie bringen Geld für Investitionen mit, setzen radikale Schnitte in den Unternehmen und bringen die besseren Managementteams zusammen: Private-Equity-Firmen strukturieren Europas Handels- und Konsumgüterlandschaft neu. Gerade in Deutschland gibt es noch viel Potenzial."

Erfolgreich umstrukturieren mit Private Equity, McKinsey 2001

Wie geht das?

"Private-Equity-Unternehmen können die Vorteile einer Outside-in-Perspektive nutzen: Sie sehen die einzelnen Unternehmen völlig unbefangen – mit mehr Abstand und losgelöst von historischen Entwicklungen."

McKinsey

Es gilt, "Wertgenerierung als Leitziel aller Managementanstrengungen zu etablieren."

McKinsey

Was war vorher?

"Unsere Stärke liegt im Aufspüren von in sich betrachtet guten, soliden Unternehmen, deren Eigentümer zu wenig dafür tun, das volle Potenzial zu erschließen."

"Ein solches Unternehmen muss manchmal durch radikale Veränderungen hindurch, etwa durch Zusammenschlüsse oder die Abspaltung von Unternehmensteilen. Gelingen die Pläne, kann erheblicher Mehrwert geschaffen werden."

Pinkerton /Joy: «Private equity ist effizienter als der öffentliche Aktienmarkt», Finanz und Wirtschaft, 5. Mai 2004 .

- Das Aufspüren und Ausschalten aller **rentabilitätsfremden Gesichtspunkte** ist ein äusserst lukratives Geschäftsmodell.
- Motto: Warum sich mit 10 % Rentabilität zufrieden geben, wenn doch 25% machbar sind?

Die Realität ganzheitlicher Unternehmensführung

"There's one thing securities analysts will never understand, and that's business ... They believe that companies make money. Companies make shoes."

Peter F. Drucker (1999)

„Ich glaube, wir haben sehr hohe Umweltstandards, wir haben hohe Gewinnziele, die aber, nicht getrieben werden von einem Kapitalmarkt. Denn wenn wir eine börsennotierte Aktiengesellschaft wären und im Besitz etwa von Hedge Fonds, dann fänden sich sicher noch Ecken, die man auskehren könnte, und dann könnte man das Personal auch noch einmal ein Stück reduzieren.“

Jürgen Heraeus, Aufsichtsratsvorsitzender der Heraeus GmbH, FAZ, 14 März 2005

Was ist gute Unternehmensführung?

- In der unternehmerischen Tätigkeit einen persönlichen und gesellschaftlichen *Sinn* sehen – und nicht bloss ein Mittel.
- Um den *fairen Ausgleich* mit allen Anspruchsgruppen bemüht sein – und dafür gibt es kein vorgegebenes Rezept.
- Übrigens: Wer mit erfolgswichtigen Anspruchsgruppen fair umgeht (und nicht bloss so tut als ob), der darf mit deren Unterstützung rechnen.
- Und noch was: Man kann auch erfolgreich sein, ohne alles daran zu setzen, so erfolgreich (rentabel) wie möglich sein.

Was ist integrale Unternehmensführung?

Sei redlich und verwische nicht den Unterschied zwischen Gewinnmaximierung und Gewinnstreben!

"Die stärksten Ängste ruft die vermeintliche "soziale Kälte" der Finanzinvestoren hervor. Konkret wird befürchtet, dass Finanzinvestoren zur Erhöhung des Gewinns systematisch Arbeitsplätze abbauen. Hier gilt es festzuhalten, dass ein Zielkonflikt zwischen hoher Rendite und hoher Beschäftigung allenfalls kurzfristig bestehen kann. Langfristig können nur dauerhaft ertragsstarke Unternehmen einen hohen Beschäftigungsstand halten oder diesen sogar ausbauen."

Sachverständigenrat, Jahresgutachten 05/06

Druck auf Beschäftigte – aus Not oder ohne Not?

Formen des Drucks auf Beschäftigte

- Entlassungen
- Lohnsenkungen
- Arbeitsverdichtungen

Druck aus Not ist legitim – um der unternehmerischen Bestandssicherung willen.

Aber er muss sozialverträglich gestaltet sein.

Die neue ökonomische Radikalität im Management

Beispiel BMW

"Im Zuge der neuen Strategie Number ONE" hat sich die BMW-Group "ehrgeizigen Ziele" gesetzt.

"Die BMW Group strebt im Automobilsegment bis 2012 eine Rendite auf das eingesetzte Kapital (Return on Capital Employed, ROCE) von mehr als 26% [derzeit 21%] sowie eine Umsatzrendite von 8% bis 10% an [derzeit 5,4%]."

"Alle Maßnahmen, die wir ergreifen, sind auf Zukunftssicherung und Wertsteigerung ausgerichtet."

"Einsparpotenzial bei Materialkosten 750 Mio. Euro pro Jahr"

"Die umfangreichen Effizienzsteigerungen insbesondere im Produktionsbereich erlauben eine Reduzierung der Personalkapazitäten in der Größenordnung von mehreren tausend Mitarbeitern."

www.bmwgroup.com, 06.02.2008

Konsequenz: Ein neuer Geist zieht ein

"Die Angestellten fühlen sich zu Kostenfaktoren degradiert... Während die Internationalisierung von Geschäftsmodellen Unsummen in die Kassen der Investoren spült, mehrt sich die Zahl der Verlierer. Im Internet machen sie ihrem Ärger Luft über Firmenlenker, die das Selbstwertgefühl und die berufliche Existenz ihrer Mitarbeiter aufs Spiel setzen und sie einfach gegen billige Wettbewerber aus Nah und Fern austauschen... 'Unter dem Druck ihrer Zentralen, die nur finanzielle Kennzahlen akzeptieren, blenden sie die weichen Faktoren komplett aus. Früher war unser Process Improvement in der Entwicklerszene sehr gut angesehen. Und plötzlich ist die Qualität nichts mehr wert.'"

Sind Managern die Mitarbeiter egal?, in: Computerwoche, 20. Juli 2007

- ➡ Mitarbeiter werden zu Produktionsfaktoren, zur Manövriermasse – aber sie sind keine Mit-Arbeiter mehr.

Der kategorische Imperativ

„Handle so, dass du die Menschheit, sowohl in deiner Person, als in der Person eines jeden andern, jederzeit zugleich als Zweck, niemals bloß als Mittel brauchest.“

Immanuel Kant (1785)

Woran liegt das?

- Gier?
- Nur: bei wem?

„Heute stehen die Manager unter Druck – unter dem Druck der internationalen Kapitalmärkte. Sie müssen die Investoren überzeugen, sie müssen permanent die Rendite steigern und den Aktienkurs nach oben treiben. Sonst sind sie weg. Oder ihre Konzerne laufen Gefahr, übernommen zu werden.“

Der Spiegel, 52/2006

"Sehen wir [als PEG] Handlungsbedarf, agieren wir schnell und radikal. Das ist in kotierten Unternehmen viel schwieriger. Es dauert zu lange, bis ein Streuaktionariat schlüssig handeln kann. Private equity ist in vielen Fällen effizienter als der öffentliche Aktienmarkt."

Pikerton/Joy

Und die Familienunternehmen?

- Entweder werden die Familien reich – und danken ab.
- Oder die Banken helfen nach.

WestLB-Chef Thomas Fischer sieht eine "Verwilderung und Verrohung der Sitten, die niemand wollen kann". Gemeint ist der "heimliche" Verkauf von Schuldtiteln. "Die Betroffenen können sich kaum wehren. Verkaufsgespräche laufen heimlich ab, die Bankkunden fühlen sich oft verraten und verkauft."

Der Spiegel, 52/2006

Was ist zu tun?

- Unternehmensethik als wahrhafte **Geschäftsethik** mit einer sinngebenden "Mission" – das stärkt die Marktposition.
- Sich nicht ins Boxhorn jagen lassen von Theorien, die uns glauben machen wollen, Gewinnmaximierung um jeden Preis sei irgendwie "gut" für alle.
- Unternehmensethik tut gut daran, auch die Seite der **Ordnungsethik** im Auge zu behalten. Denn Geschäftsethik allein ist im globalen Wettbewerb überfordernd. Es geht dabei darum sicherzustellen, dass der Verantwortungsbewusste und Integre nicht der Dumme ist. Es geht darum, den Unternehmen, denen Gewinn viel, aber nicht alles bedeutet, eine faire Chance zu geben.