

*Aus IGM Metall Monatsmagazin Mai/2005
http://www.igmetall.de/metall/mai05/titel_voll.html*

DIE PLÜNDERER SIND DA

Von Werner Rügemer

Sie haben unscheinbare Namen: Blackstone, KKR, Carlyle, Lone Star, Terra Firma, Apax, Cinven, Investcorp, Permira. So nennen sich "Finanzinvestoren" in New York, Houston und London. Man kennt sie kaum, aber sie haben eines gemeinsam: viel, viel Geld. Und mit diesem Geld krepeln sie die deutsche Wirtschaft um. Sie kaufen Unternehmen auf, "verschlanken" sie und verkaufen sie nach kurzer Zeit wieder oder verwandeln sie in Aktiengesellschaften - mit hohem Gewinn.

Siemens-Nixdorf, Telenorma, MTU, Gerresheimer Glas, Dynamit Nobel, Rodenstock, Celanese, Minimax, Demag, ATU Autoteile Unger, Debitel, Tank & Rast, Duales System Deutschland: Diese und viele andere Unternehmen in Deutschland wurden in den letzten Jahren von solchen Finanzinvestoren aufgekauft und teilweise schon wieder verkauft. Tausende von Arbeitsplätzen gehen verloren. Bundestagsparteien, Medien und Arbeitgeberverbände scheinen keine größere Sorge zu haben als in Deutschland neue Arbeitsplätze zu schaffen. Trotzdem geht das Treiben der Finanzinvestoren bisher unkommentiert und problemlos über die Bühne.

Kurzer Verwertungszyklus und sehr hohe Renditen

Die Finanzinvestoren beschaffen sich Kapital von Anlegerfonds, Unternehmensstiftungen und reichen Individuen. Thomas Middelhoff, ehemaliger Bertelsmann-Vorstandsvorsitzender, heute Aufsichtsratsvorsitzender von Karstadt-Quelle, kennt sich in dem Geschäft bestens aus. Er ist auch Mitinhaber und Europa-Chef des Finanzinvestors Investcorp. Der wurde 1982 in Bahrein gegründet und hat seinen Sitz in London. In den Golfstaaten gibt es viele Leute, die viel Geld mit Öl verdient haben. Sie kaufen sich über einen Fonds von Middelhoffs Investcorp in die Unternehmen ein: "Jeder der 20 bis 40 Investoren beteiligt sich mit fünf bis zehn Millionen Euro."

Für den Kauf sind nur Top-Unternehmen des gehobenen Mittelstands interessant: Sie sind nicht börsennotiert, haben einen Wert ab 100 Millionen Euro und sind bereits profitabel. Sie sollen das Potential haben, zur Spitzengruppe ihrer Branche aufzuschließen oder zum Marktführer zu werden. Die Finanzinvestoren wollen eine Rendite, die höher ist als bei anderen Formen der Kapitalverwertung. Dazu soll auch die "Steuroptimierung" beitragen: Regelmäßig wird in der Finanzoase Luxemburg eine Holding gegründet. Die bisher öffentlich genannten Renditen liegen zwischen 15 Prozent und 40 Prozent pro Jahr. Hier wird also kein Gürtel enger geschnallt, im Gegenteil. Middelhoff nennt als bisherigen Erfahrungswert bei Investcorp eine "durchschnittliche jährliche Rendite von 25 Prozent".

Die Investoren unterwerfen das Unternehmen einem kurzen "Verwertungszyklus" von drei bis fünf Jahren. Dabei geht es vor allem um "Kostensenkung": Entlassungen, Lohnsenkung, Mehrarbeit bei gleichem Lohn, vermehrter Einsatz von Leiharbeitern. Ende 2002 verzichteten Beschäftigte von Tenovis - das ist das ehemalige Unternehmen Telenorma, kurz zuvor vom Finanzinvestor KKR aufgekauft - auf 12,5 Prozent Lohn. Im Gegenzug versprach die Geschäftsleitung, die Arbeitsplätze mindestens für das Jahr 2003 zu erhalten. Sieben Monate später, nach der Rückkehr

aus dem Sommerurlaub, fand sich ein Teil der Beschäftigten entlassen. Von ehemals 8000 Beschäftigten arbeiteten im Frühjahr 2004 noch etwa 4500 bei Tenovis.

Das Topmanagement zu Miteigentümern machen

Für seinen rabiaten "Verwertungszyklus" braucht der Finanzinvestor Verbündete. Die bisherigen Geschäftsführer und Bereichsleiter werden mit etwa fünf Prozent am Unternehmen beteiligt. Bei Tenovis beteiligte der Finanzinvestor KKR 70 Manager als Anteilseigner. Sie gelten als "Unternehmer im Unternehmen". Wenn sie zum Kauf der Gesellschaftsanteile nicht genügend Geld haben, erhalten sie vom Finanzinvestor günstige Kredite. Hohe Gehälter und Erfolgsprämien für die Umsetzung der sozialen Grausamkeiten gibt es sowieso.

Eine einfache Faustregel lautet: Der Kaufpreis muss möglichst unter dem Firmenwert liegen und sich somit letztlich selbst finanzieren. Es werden nur Unternehmen gekauft, die keine Aktiengesellschaften sind. Deshalb kann der Firmenwert leicht manipuliert werden. Veröffentlichte Bilanz, Börsenaufsicht, Aktionäre, Kartellbehörden - alles nicht vorhanden. Wenn das Topmanagement schon mal geködert ist, kann der Finanzinvestor den Kaufpreis schön niedrig aushandeln. So zahlte KKR für das Entsorgungsunternehmen Duales System Deutschland (DSD) 807 Millionen Euro, während der Wert bei mindestens 836 Millionen Euro lag, wahrscheinlich sogar mehr als 100 Millionen Euro über diesem Wert.

Mit Tricks das Kapital herausziehen

Dazu kommen weitere Tricks, um das aufgekaufte Unternehmen finanziell auszusaugen. Nachdem KKR Bosch Telecom/Telenorma gekauft und in Tenovis umbenannt hatte, gründete der Investor auf der Kanalinsel Jersey die Tenovis Finance Limited. Bei dieser nahm die Tenovis GmbH & Co KG, Frankfurt, einen Kredit über 300 Millionen Euro auf. Das Geld stammte aus der Platzierung einer Anleihe der Tenovis Finance. Für den Kredit verpfändete die Tenovis GmbH 50.000 Miet- und Wartungsverträge. Den Kredit wiederum lieh die Tenovis GmbH ihrem rechtlichen Eigentümer, der Tenovis Germany GmbH. Diese Briefkastenfirma gehört dem Finanzinvestor KKR. Sie löst damit die Bankschulden ab. Durch die Tilgungspflicht bis 2007 werden der Tenovis GmbH gewaltige Mittel entzogen. Für den 300-Millionen-Kredit sah die Tenovis bisher keinen Cent Zinsen. Auch 50 Millionen Euro, die KKR für den Verkauf des Erbbaurechts am Frankfurter Firmengrundstück erhielt, flossen nicht an die Tenovis. Stattdessen zahlt Tenovis nun statt eines jährlichen Erbbauzinses von zwei Millionen Euro etwa sechs Millionen Euro Miete an die Tenovis Germany, also an KKR. Des weiteren schickte KKR eigene Berater, die zweistellige Millionen-Honorare erhielten. Für Bank- und Kreditprovisionen sicherte sich KKR über die Jersey-Tochter Tenovis Finance weitere elf Millionen Euro.

Schon während des Verwertungszyklus wird ein möglichst hoher Gewinn auch direkt abgeschöpft. KKR und Goldman Sachs kauften 1999 insgesamt 90 Prozent der Anteile an Siemens Nixdorf. Im Frühjahr 2004 ließen sich die beiden Finanzinvestoren 160 Millionen Euro auszahlen "als eine Art Dividende für die vergangenen vier Jahre."

Nach drei bis fünf Jahren hat der Finanzinvestor zwei Möglichkeiten für sein Ausscheiden ("Exit"): Entweder er verkauft das Unternehmen zu einem wesentlich höheren Preis als den Kaufpreis. Oder er bringt es an die Börse. Beim Börsengang bleibt der Finanzinvestor zunächst oft selbst Hauptaktionär, zum Beispiel mit 30 bis 40 Prozent der Aktien. Bei Wincor Nixdorf sah der Börsengang so aus: Für die sieben Millionen Aktien wurden etwa 350 Millionen Euro einge-

nommen. Davon flossen nur 125 Millionen an Wincor Nixdorf selbst. Der "Rest" von 225 Millionen ging an die Investoren. Das war aber noch nicht der Gesamtgewinn. Denn die Investoren behielten zunächst 36 Prozent der Anteile. Diese 5,56 Millionen Aktien brachten beim Verkauf im Januar 2005 noch einmal etwa 300 Millionen Euro.

Investitionen ohne Arbeitsplätze

Die Finanzinvestoren sind seit der "Steuerreform 2000" aktiv: Seitdem sind die Erlöse aus Firmenverkäufen steuerfrei. Die Finanzinvestoren zielen auf den schnellen Superprofit. Sie zehren die vorhandene betriebliche Substanz aus, insbesondere in guten mittelständischen Unternehmen. Sie vernichten Arbeitsplätze. Sie senken die Einkommen der verbleibenden Beschäftigten. Sie entziehen dem Staat Steuern. Unter den Beschäftigten herrscht ein Angstregime. Betriebsräte, die sich Medien gegenüber kritisch äußern, werden wegen Geschäftsschädigung gnadenlos verfolgt.

Die Wirtschaftslobby behauptet öffentlich, dass Investitionen neue Arbeitsplätze schaffen. Doch der immer mehr geförderte Investitionstyp bewirkt das Gegenteil. Intern weiß man das natürlich. "Die Statistik trügt", stellte das "Handelsblatt" fest. "Der steile Anstieg der Investitionen ist durch Fusionen und Firmenübernahmen geprägt. Und die haben unterm Strich mehr Arbeitsplätze vernichtet als neue geschaffen."

Werner Rügemer, Köln, Publizist, Lehrbeauftragter an der Universität Köln