

Angela Maier

# Der Heuschrecken-Faktor

Finanzinvestoren in Deutschland: Wer sind sie? Wie arbeiten sie?  
Wer profitiert wirklich?

ISBN-10: 3-446-41140-2  
ISBN-13: 978-3-446-41140-1

Inhaltsverzeichnis

Weitere Informationen oder Bestellungen unter  
<http://www.hanser.de/978-3-446-41140-1>  
sowie im Buchhandel

# Inhalt

<b>Einleitung: Eine Vorhut des Kapitalismus</b> . . . . .	1
<b>Wie arbeiten Heuschrecken?</b> . . . . .	7
Mein erstes Heuschrecken-Erlebnis . . . . .	29
Fallstudie: Grohe – Hurra, sie leben noch . . . . .	32
<b>Für wen können Heuschrecken gefährlich werden?</b> . . . . .	40
Der Angriff auf Continental . . . . .	53
<b>Woher kommen die Heuschrecken?</b> . . . . .	57
Aufstieg und Fall des Leveraged Buy-out in den USA . . . . .	57
Deutsche Heuschrecken-Historie . . . . .	71
<b>Wer steckt hinter den Heuschrecken?</b> . . . . .	89
KKR & Co. – Pionier des Private Equity . . . . .	89
Blackstone – Finanzhai in Nadelstreifen . . . . .	94
Carlyle – Vom Politbüro zum Fondssupermarkt . . . . .	100
Goldman Sachs Capital Partners – Die heimlichen Abzocker . . . . .	106
Texas Pacific Group – Münteferings Lieblingstier . . . . .	110
Cerberus – Höllenhund aus dem Hinterhalt . . . . .	116
Permira – Die Medienprofis . . . . .	119
Apax – Auf dem Sprung . . . . .	124
BC Partners – Die Konservativen . . . . .	128
CVC Capital Partners – Die Branchenkonsolidierer . . . . .	132
Cinven – Die stille Größe . . . . .	135

<b>Vernichten Heuschrecken Arbeitsplätze?</b> . . . . .	139
Der unsichtbare Verkäufer . . . . .	153
Verbale Beruhigungspillen . . . . .	158
<b>Professionalisieren Heuschrecken das Management?</b> . . . . .	165
Fallstudie: Deutsche Telekom – Wie eine Heuschrecke für SPD-Finanzminister Peer Steinbrück den Prügelknaben spielt . . . . .	180
<b>Helfen Heuschrecken mittelständischen Unternehmern bei ihrer Nachfolge?</b> . . . . .	187
Hedgefonds und andere Heuschrecken entern den Mittelstand . . . . .	199
Fallstudie: Auto-Teile-Unger – Börsentraum ade . . . . .	202
<b>Welche Rolle spielen die Banken?</b> . . . . .	208
<b>Was passiert, wenn ein Deal schief läuft?</b> . . . . .	219
Fallstudie: Kiekert – Hedgefonds kennen keine Gnade . . . . .	228
<b>Was passiert, wenn eine Heuschrecke Eigentümer meiner Wohnung wird?</b> . . . . .	233
<b>Wie werde ich selbst zur Heuschrecke?</b> . . . . .	245
<b>Epilog: Capital keeps rainin' on my head</b> . . . . .	257
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> . . . . .	261
<b>Literaturverzeichnis</b> . . . . .	264
<b>Register</b> . . . . .	266

HANSER

Angela Maier

# Der Heuschrecken-Faktor

Finanzinvestoren in Deutschland: Wer sind sie? Wie arbeiten sie?  
Wer profitiert wirklich?

ISBN-10: 3-446-41140-2

ISBN-13: 978-3-446-41140-1

Leseprobe

Weitere Informationen oder Bestellungen unter  
<http://www.hanser.de/978-3-446-41140-1>  
sowie im Buchhandel

## Wie arbeiten Heuschrecken?

Thomas Krenz, Michael Phillips und Jens Reidel sind entsetzt. Unter dem Titel „Münteferings Liste“ sind ihre Namen und Fotos in einer Zeitungsillustration abgebildet, die einem Fahndungsplakat für Schwerverbrecher ähnelt. Darüber zeigt die „Welt am Sonntag“ den SPD-Vorsitzenden Franz Müntefering in der Pose des Anklägers. Es ist der 1. Mai 2005, und in Deutschland ist die von Müntefering angezettelte Debatte über Beteiligungsgesellschaften, die wie Heuschrecken agieren, in vollem Gange.

„Meine Kinder mussten sich plötzlich in der Schule fragen lassen, was denn ihr Vater macht“, klagt Reidel. Seine zwölfjährige Tochter wurde vom Sozialkundelehrer gar vor der ganzen Klasse als Abkömmling einer Heuschrecke geoutet. Reidel, siebenfacher Vater, ist Chairman der britischen Beteiligungsgesellschaft BC Partners. Und BC fand sich ebenso unversehens von Müntefering namentlich diffamiert wie Krenz' Permira und Phillips' Apax Partners. Die drei waren immerhin in guter Gesellschaft von acht anderen Spitzenmanagern von Private-Equity-Gesellschaften – und Josef Ackermann, dem Chef der Deutschen Bank.

Die Ouvertüre zu dieser Attacke hatte Müntefering zwei Wochen vorher in der „Bild am Sonntag“ gegeben: „Manche dieser Investoren verschwenden keinen Gedanken an die Menschen, deren Arbeitsplätze sie vernichten“, sagte er dem Boulevardblatt. „Sie bleiben anonym, haben kein Gesicht, fallen wie Heuschrecken-Schwärme über Unternehmen her, grasen sie ab und ziehen weiter. Gegen diese Form von Kapitalismus kämpfen wir.“

Wenig später ließ der SPD-Chef seine Heuschrecken-Liste an die Öffentlichkeit durchsickern, in der er die gesamte Creme der internationalen Beteiligungsbranche an den Pranger stellte. In jenem vierseitigen Pamphlet mit der anklagenden Überschrift „Marktradikalismus statt sozialer Markt-

wirtschaft – Wie Private-Equity-Gesellschaften Unternehmen verwerten“ ist zu lesen: „Die Namen der Aufkäuferfirmen heißen KKR, Apax, Carlyle, BC Partners, Advent, CVC, Permira, Saban Capital und Blackstone.“ Ihnen gehörten inzwischen rund 5 000 Unternehmen, sie seien mit etwa 400 000 Beschäftigten „mittlerweile zu den größten deutschen Arbeitgebern aufgerückt“, stellen die Genossen betroffen fest und beklagen die „rabiatischen Methoden“ der „Finanzjongleure“. Besonders fundiert ist das Papier allerdings nicht, die Deutsche Bank zum Beispiel tritt gar nicht als Private-Equity-Investor auf. Ein Assistent der Planungsgruppe der SPD-Bundestagsfraktion hatte es schnell aus Internetrecherchen und diversen Archiven zusammengeschrieben, um Münteferings Parteifreunden für dessen Kapitalismusdebatte Informationen und Argumente zu liefern.

Dazu muss man wissen: An „Müntes“ Nerven zehrten zu jener Zeit immer schlechtere Umfragewerte der rot-grünen Bundesregierung. Der Wahlkampf für die wichtige Landtagswahl in seinem Bundesland Nordrhein-Westfalen war in vollem Gange. Und in der Nähe von Münteferings Heimat, im sauerländischen Hemer, griffen beim Sanitärtechnikhersteller Grohe der US-Finanzinvestor Texas Pacific Group (TPG) und die Schweizer Credit Suisse (CS) mit rüden Methoden durch und drohten, bis zu 3 000 Mitarbeiter auf die Straße zu stellen.

Die schweren Vorwürfe machten die Private-Equity-Branche fassungslos. Öffentlicher Gegenwehr enthielt sie sich trotzdem weitestgehend, um die Debatte nicht weiter aufzuheizen. Dass genau dies passiert ist, konnten die Finanzinvestoren durch ihr beredtes Schweigen nicht verhindern. Unverhofft durften sie sich zumindest über breite Entrüstung auch außerhalb ihrer Branche freuen. So klagte der Historiker Michael Wolffsohn, er fühle sich an das Dritte Reich erinnert. „60 Jahre danach werden heute wieder Menschen mit Tieren gleichgesetzt ... Heute nennt man diese Plage Heuschrecken, damals Ratten oder Judenschweine“, kritisierte Wolffsohn.

Doch selbst in den eigenen Reihen brachte Müntefering seine Kapitalistenhetze nichts ein. Bei der anschließenden

Maikundgebung des Deutschen Gewerkschaftsbunds flogen Eier gegen den SPD-Chef, und Menschen riefen: „Lügner, hau ab.“ Müntefering musste von den staatlichen Beschützern des Kapitals, einer Truppe Polizisten, mit Schutzschilden vor der revolutionären Menge abgeschirmt werden. Und die Landtagswahl einige Wochen später endete in einem Desaster: Nach 39 Jahren musste die SPD die Regentschaft in Nordrhein-Westfalen zum ersten Mal an die CDU abtreten.

### **Eine scheue Branche rückt ins Rampenlicht**

Münteferings schwere Niederlage verschaffte den frontal angegriffenen Finanzinvestorenvertretern allenfalls kurzfristige Genugtuung. Denn der so plakative Begriff der Heuschrecke blieb an ihnen kleben, nicht nur in der deutschen Öffentlichkeit. Selbst die britische Finanzzeitung „Financial Times“ schreibt seither stets gerne über die „locusts“.

Zudem traf die Kampagne die Branche gänzlich unvorbereitet. Allenfalls von Experten beobachtet und von der breiten Öffentlichkeit kaum bemerkt, hatten Reidel, Krenz, Phillips und viele andere Private-Equity-Manager da schon 15 bis 20 Jahre lang ihr „Unwesen“ getrieben in Deutschland. Sie hatten die Ablesefirma Techem und den westfälischen Sanitärtechnikhersteller Grohe erworben. Sie hatten dem Großbäcker Heiner Kamps seine Bäckereikette abgekauft und später an die Börse gebracht. Den legendären Boom des Neuen Marktes in den Jahren 1999 und 2000 haben Finanzinvestoren mit vorangetrieben – und mit hohen Gewinnen profitiert. Eine Reihe einstiger Börsenstars wie TelDaFax, Utimaco und Singulus Technologies hatten ihre Wiege in den Portfolios von Finanzinvestoren.

Sogar der Bund hat schon zu Zeiten der rot-grünen Bundesregierung mehrfach an Heuschrecken verkauft, die damals noch seriös als Finanzinvestoren beleumundet waren. Mit der Bonner Kette Tank & Rast veräußerte die Bundesregierung 1998 nahezu alle Tankstellen und Raststätten an Deutschlands Autobahnen an die Allianz-Tochter Allianz Capital Partners (ACP), Apax Partners und die Lufthansa.

Müntefering selbst war daran als Verkehrsminister maßgeblich beteiligt. Zwei Jahre später verkaufte sein Parteikollege, Finanzminister Hans Eichel, die Berliner Bundesdruckerei, einen der größten Drucker von Geldscheinen und Karten in Europa, an Apax und ACP. 2001 gingen auch noch 65 000 Eisenbahnerwohnungen aus dem Bundeseisenbahnvermögen an die Private-Equity-Abteilung der japanischen Bank Nomura.

### **Beispielloser Aufschwung weltweit**

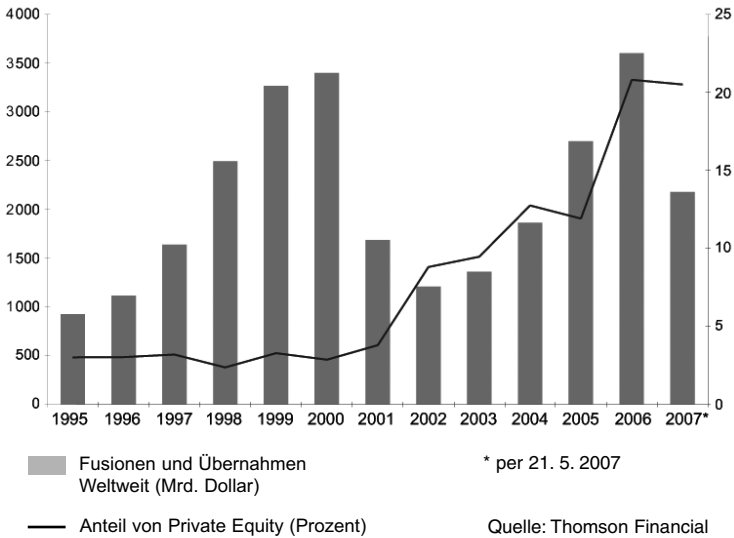
Wenngleich die Private-Equity-Manager Münteferings Kritik wohl zu Recht als undifferenziert und deswegen ungerne empfinden, kam sein Fokus auf die scheue Branche gerade zur rechten Zeit. Seit 2004 nimmt das Gewerbe der Heuschrecken weltweit einen beispiellosen Aufschwung, der auch ihr Geschäft und ihr Gebaren in Deutschland stärker in den Vordergrund rückt. Vom Verwerter ungeliebter Randgeschäfte hat sich die Branche zu einer maßgeblichen Größe auf dem Markt für Unternehmen aufgeschwungen – und nimmt längst auch ganze Dax-Konzerne ins Visier.

So hat sich das Volumen der Firmenübernahmen durch Finanzinvestoren im Jahr 2006 nach Zahlen des Datendienstleisters Thomson Financial weltweit fast verdoppelt, auf 750 Milliarden Dollar. Dabei war nach bisherigen Maßstäben 2005 schon ein hervorragendes Private-Equity-Jahr. 2007 hat sich der Übernahmeboom noch beschleunigt.

Damit sind die Private-Equity-Gesellschaften mit ihren immer größeren Milliardenfonds wichtige Antreiber für das Übernahmefieber, das weltweit immer neue Höhen erreicht. 2006 ging vom Rekordvolumen der Fusionen und Übernahmen von weltweit 3,6 Billionen Dollar ein Fünftel auf das Konto von Private-Equity-Gesellschaften.

Der enorme Aufschwung lockt auch immer mehr prominente Manager und Politiker ins Private-Equity-Geschäft: Der frühere IBM-Chef Lou Gerstner arbeitet als Chairman für die amerikanische Investmentgesellschaft Carlyle. Der legendäre ehemalige Lenker von General Electric, Jack Welch,





ist Partner von Clayton, Dubilier & Rice (CD&R). David Calhoun, einer der wichtigsten Manager von General Electric, wurde von einem Investorenkonsortium um KKR und Blackstone an die Spitze des niederländischen Medien- und Marktforschungskonzerns VNU abgeworben. Für KKR arbeiten außerdem der frühere Eastman-Kodak-Chef George Fisher und Edwin Artzt, Ex-Chef von Procter & Gamble, dem weltgrößten Konsumgüterkonzern. John Snow, ehemals Finanzminister der Vereinigten Staaten, fungiert als Chairman des amerikanischen Investors Cerberus.

Auch in Deutschland wird die Liste der Spitzenmanager und -politiker immer länger, die ins Private-Equity-Geschäft wechseln. Snows deutscher Ex-Amtskollege Theo Waigel und der frühere Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI) Ludolf von Wartenberg beraten Grohe-Eigentümer TPG. Der ehemalige Chef der Bundesanstalt für Arbeit, Florian Gerster, hilft dem amerikanischen Wohnungsaufkäufer Fortress beim Suchen und Finden neuer Deals. Münteferings Parteigenosse Rudolf Scharping, ehemals Verteidigungsminister, fungiert als Türöffner für Cer-

berus, ebenso wie der vormalige amerikanische Botschafter in Deutschland, Daniel Coats.

Bei Cerberus, einem als aggressiv bekannten Hedgefonds, heuerte auch der ehemalige Volkswagen- und Daimler-Vorstand Wolfgang Bernhard an. Nicht nur Bernhards Jobwahl zeigt, dass die Firmenjäger bei Deutschlands Industrielite salonfähig geworden sind – zumal sich bei ihnen deutlich mehr Geld verdienen lässt als im Vorstand eines Dax-Unternehmens. So hat Ex-Siemens-Finanzvorstand Heinz-Joachim Neubürger bei KKR eine neue Herausforderung gefunden. Der geschasste Infineon-Chef Ulrich Schumacher sucht Investitionsgelegenheiten für die US-Gesellschaft Francisco Partners. Ex-Telekom-Chef Ron Sommer ist Beirat bei Blackstone, und der frühere Mannesmann-Vorstandschef Klaus Esser stieg nach der Übernahme des Telefon- und Röhrenkonzerns durch Vodafone beim amerikanischen Investor General Atlantic Partners ein.

Sie alle verkündeten ihren Wechsel zu Finanzinvestoren öffentlich. Hinter den Kulissen jedoch dürfte die Armada deutscher Topmanager, die sich für Beratungsdienste von Private-Equity-Gesellschaften teuer bezahlen lässt, noch größer sein. Gelegentlich gelangen solche Fälle ans Licht der Öffentlichkeit: So war Hubertus von Grünberg, der Aufsichtsratsvorsitzende von Continental, über ein Jahr lang für die General Capital Group (GCG) in München tätig. Erst als GCG einen Angriff auf Continental startete, kündigte Grünberg erschreckt vor seinen offensichtlichen Interessenkonflikten seine Beraternähe auf. Im Frühjahr 2007 wurde außerdem per Zufall bekannt, dass Gerhard Cromme drei Jahre lang Berater von KKR war: von 2002 bis 2005. Ausgerechnet der frühere ThyssenKrupp-Lenker, der in den wichtigsten Aufsichtsräten dieser Republik sitzt. Cromme lässt sich zudem als Leiter der Kommission für gute Unternehmensführung gerne als „Corporate-Governance-Papst“ feiern. In dem von ihm maßgeblich mitgestalteten „Corporate Governance Kodex“ fordert er unter anderem die Offenlegung aller Aufsichtsratsmandate. Dies hinderte ihn nicht daran, seine Tätigkeit für KKR geheim zu halten. Doch auch dabei schienen Interessenkon-

flikte programmiert, da der US-Investor gerne Töchter deutscher Großkonzerne kauft und mittlerweile auch komplette Dax-Firmen ins Visier nimmt.

Die offenen und verborgenen Strippenzieher pushen das Private-Equity-Geschäft immer weiter. So werden mittlerweile im Monatsrhythmus Deals in Größenordnungen angekündigt, die über Jahrzehnte hinweg kaum vorstellbar waren. Immerhin 17 Jahre lang hatte KKR's Weltrekord gehalten, der Erwerb des Konsumgüterkonglomerats RJR Nabisco im Jahr 1989 für 31,3 Milliarden Dollar. Seit 2006 jedoch ist diese Marke uralte Geschichte. Vor allem in den USA scheinen die Firmenjäger keine Grenzen mehr zu kennen. Deals mit 20, 30 oder gar 40 Milliarden Dollar Volumen sind ständig auf der Tagesordnung. Nur drei Beispiele: Die US-Investoren Bain Capital, KKR und Merrill Lynch kauften für 33 Milliarden Dollar den Klinikkonzern HCA von der Börse. Blackstone griff sich den Büroimmobilienkonzern Equity Office, für sagenhafte 39 Milliarden Dollar. KKR und TPG boten 45 Milliarden Dollar für den texanischen Stromversorger TXU.

Auch in Europa jagt die Branche ihre eigenen Rekorde. KKR entschied einen wochenlangen Bieterwettstreit um den britischen Drogerie- und Apothekenkettenbetreiber Alliance Boots für sich, zu einem Preis von 16,2 Milliarden Euro. Dies war nicht nur die teuerste Private-Equity-Übernahme in Europa, sondern auch die erste im Aktienindex FTSE 100 der wichtigsten 100 Firmen an der Londoner Börse.

Der Run von Private Equity auf die Aktienmärkte ist wenig verwunderlich. Wer wie Blackstone, KKR oder Goldman Sachs über Fonds in der Größenordnung von 20 Milliarden Dollar verfügt, der gibt sich eben nicht mehr mit Randgeschäften zufrieden. Die größten Private-Equity-Gesellschaften der Welt kaufen lieber gleich ganze Konzerne. Sie suchen die Aktienmärkte weltweit nach Unternehmen ab, die unterbewertet sind oder deren Wert durch Umbaumaßnahmen schnell erhöht werden kann.