

LET'S MAKE MONEY

Weiterführende Informationen zum Thema „Private Equity“

Einem solide finanzierten und erfolgreich wirtschaftenden Unternehmen kann eigentlich nicht viel mehr passieren, als dass es die Kreise eines viel größeren und finanzstärkeren Konkurrenten derart stört, dass der den Störenfried für einen Haufen Geld aufkauft. Zuweilen geht es aber doch noch ganz anders zu. Wenn nämlich jemand daher kommt, sich bei der Bank einen noch größeren Haufen Geld borgt und unser solides Unternehmen aufkauft.

Anschließend zahlt der Käufer keineswegs selber seine Schulden ab, sondern lässt das die gekaufte Firma tun, die ihm ja jetzt gehört. Und aus der soliden Firma wird eine ziemlich hoch verschuldete, die mit ihren Gewinnen einen Kredit bedienen muss, der überhaupt nur dadurch entstanden ist, dass sie gekauft wurde. Was vom Gewinn danach übrig bleibt, geht an den neuen, nunmehr schuldenfreien Besitzer.

Was klingt wie eine absurde Posse, zählt unter dem Fachbegriff „Leveraged Buy Out“ zum ganz legalen Alltagsgeschäft von Private Equity Fonds. Seit gut 20 Jahren sammeln solche Fonds im angloamerikanischen Wirtschaftsraum - in Europa erst seit kürzerem - das Geld sehr wohlhabender Anleger ein mit dem Versprechen, weit höhere Renditen herauszuholen als die Bank je erreichen kann. Das funktioniert vor allem dann, wenn sie Firmen wie die oben beschriebene finden: Gut finanziert, mit ansprechender Gewinnbilanz, möglichst aktuell ohne hohen Investitionsbedarf, am besten noch mit klangvollen Markennamen in der Produktpalette und ohne nennenswerte Konkurrenz. Also kerngesunde Unternehmen, die gar nicht zum Verkauf stehen.

Dass sie trotzdem zu kaufen sind, ist eine Frage des Preises und hängt mit einem Finanzierungsprinzip von Private Equity Fonds zusammen: Außer dem Geld der privaten Finanziere sammeln die Fonds bei Banken und Versicherungen weitere Mittel ein. Dadurch können sie deutlich teurere Firmenkäufe finanzieren als nur mit dem Geld der Privatanleger. Obendrein erzeugen diese Fremdmittel einen Hebeleffekt. Wenn nämlich die Gewinnabschöpfung bei dem zum Kauf anvisierten Unternehmen höher auszufallen verspricht, als Zinsen für Fremdmittel fällig werden, dann lohnt sich die Kreditfinanzierung. Hinzu kommt ein steuerlicher Anreiz. In den meisten Industrieländern dürfen Kreditzinsen als Betriebskosten vom Gewinn abgezogen werden. Sie mindern also die Steuerschuld. Weshalb bei solchen Käufen das Fremdkapital der Geldhäuser das private Fondskapital gewöhnlich um ein Mehrfaches übersteigt.

So versprechen Private Equity Fonds vielen Beteiligten höchst lukrative Teilhabe. Da verdient der vermögende Privatier, der dank seiner Fondseinlage eine nennenswerte Beteiligung an einem Unternehmen erhält, das Gewinne abwirft. Banken und Versicherungen verdienen Kreditzinsen. Die Fondsmanager bekommen nicht zu knappe Provisionen. Und die ehemaligen Firmenchefs erzielen womöglich auf einen Schlag einen derart hohen Verkaufspreis, dass der alle Freude an stetigen Gewinnen aus geschicktem Unternehmertum locker überwiegt.

Nichts zu verdienen haben freilich häufig die übernommene Firma und ihre Beschäftigten. Eben noch auf einem beruhigenden Polster Eigenkapital sitzend, müssen jetzt Kredite bedient werden, die überhaupt nicht aus der eigentlichen Geschäftstätigkeit stammen und dem Geschäft auch nicht zugute kommen. Im Gegenteil behindert diese aufgenötigte Kredittilgung unter Umständen dringend nötige Investitionen etwa in die Forschung, in neue Anlagen oder zusätzliche Arbeitskräfte. Sollten die Manager des Private Equity Fonds zur Ansicht gelangen, dass trotz allem noch zuviel flüssiges Kapital im gekauften Unternehmen steckt, dann wird auch das gern noch über Sonderausschüttungen an die neuen Besitzer verteilt.

Zuweilen mag es vorkommen, dass der Einstieg von Private Equity Fonds sogar der Firma Vorteile einträgt. Etwa weil die neuen Hausherrn das Management auf Trab bringen und unausgeschöpfte Reserven entdecken, generell den längerfristigen Geschäftserfolg höher bewerten als die kurzfristige Gewinnabschöpfung. Der pauschale „Heuschrecken“-Vorwurf wird nicht jedem Einsatz von privatem

Beteiligungskapital gerecht. Auch kommen für Private Equity Fonds weitere Formen der Unternehmensbeteiligung in Betracht als die beschriebene Schuldenfinanzierung samt anschließender Schuldenabwälzung. Diese jedenfalls fordert geradezu zur Ausplünderung ursprünglich gesunder Firmen heraus.

Let's make MONEY – Der neue Film von Erwin Wagenhofer

ab 30.10.2008 im Kino

www.letsmakemoney.de