

WOCHENMARKT

Thomas Holtrop wird Chef von Thomas Cook



Der ehemalige Vorstandsvorsitzende des Interdientleisters T-Online führt künftig Europas zweitgrößten Reisekonzern Thomas Cook. Der 50 Jahre alte Holtrop (Foto) war beim französischen Club Méditerranée und der Tui-Tochter Robinson Club bereits früher in der Branche tätig. Zum 1. November wird er Wolfgang Beeser als Vorstandsvorsitzenden ablösen. Beeser wechselt in den Aufsichtsrat. Der Reisekonzern, zu dem unter anderem Neckermann und Condor gehören, hat vier Verlustjahre hinter sich. Foto: dpa

Subventionsstreit um Boeing und Airbus

Die EU und die USA verklagen sich gegenseitig bei der Welthandelsorganisation WTO. In der Auseinandersetzung geht es um Subventionen für die Flugzeugbauer Airbus und Boeing. Zunächst hatte die US-Regierung eine Abschaffung der EU-Beihilfen für Airbus gefordert. Dann verglichen die Europäer die Rüstungsaufträge der US-Regierung für Boeing mit den EU-Subventionen und reichten ihrerseits eine Klage ein. Einen vom Brüsseler Handelskommissar Peter Mandelson unterbreiteten Kompromissvorschlag zum stufenweisen Abbau der Beihilfen lehnte Amerika ab. Die USA beziffern die Airbus-Zuschüsse auf 15 Milliarden Dollar. Die EU hält dagegen, dass Boeing mit 23 Milliarden Dollar unterstützt worden sei. Der in seiner Dimension beispiellose Streit, die EU und die USA als größte Handelsblöcke der Welt dauerhaft zu spalten. Die Wirkungen auf die laufende Welthandelsrunde für mehr Marktöffnung sind nicht absehbar.

China in Textilfrage auf Konfrontationskurs

Die Regierung in Peking will die freiwilligen Ausfuhrzölle bei 81 Textilkategorien aufheben. Zudem werden vom 1. Juni an vorgesehene Exportzölle bei 74 weiteren Textilprodukten gekürzt. Damit reagiert China auf Entscheidungen der EU und der USA, den Import von Kleidung aus China zu drosseln. EU-Handelskommissar Peter Mandelson zeigte sich in Verhandlungen unachgiebig und verlangt von Peking weniger Ausfuhr von T-Shirts und Leinwand. Sollten die Chinesen ihre Exporte nicht drosseln, droht die EU mit Einfuhrbeschränkungen. Die USA hatten solche Sanktionen bereits verhängt.

GROHE Heuschrecken fressen den Weltmarktführer bei Badezimmer-Armaturen

Hungry Meute

Nach der Übernahme durch Finanzinvestoren erstickt die Firma an ihren Schulden. Die Zeche zahlen die rund 4500 Beschäftigten.

SILKE LINNEWEBER

Montagnachmittag lief die mit Spannung erwartete Nachricht endlich über den Ticker: Der Armaturenhersteller Grohe, der in Deutschland rund 4500 Menschen beschäftigt, macht sein Werk im brandenburgischen Herzberg dicht. 300 Beschäftigte verlieren Ende des Jahres ihren Job.

„Es gibt für Herzberg keine Alternative zur Schließung. Die Unternehmensführung sieht sich letztlich zu dieser Entscheidung gezwungen, um die Zukunft Grohes langfristig zu sichern“, teilte die Firma mit. „Für uns ist das der kulturelle Todesstoß“, hatte Herzbergs Bürgermeister Michael Oecknigk bereits vor der Entscheidung erklärt. Steffen Kamrath, Sprecher des brandenburgischen Wirtschaftsministeriums, nannte die Ankündigung schlicht einen „harten Schlag für die Region“. Durch die Schließung des Standortes droht die Arbeitslosigkeit in und um Herzberg von 25 auf 30 Prozent zu steigen.

Das Ende des Werkes Herzberg war nur der erste Streich. Der nach eigenen Angaben „weltgrößte Exporteur von Badarmaturen“,



PROTEST: Am Stammsitz im Hemer demonstrieren Grohe-Beschäftigte gegen den Sparkurs. Foto: dpa

der vergangenes Jahr von den Finanzinvestoren Texas Pacific Group (TPG) und Credit Suisse First Boston Private Equity (CSFBPE) gekauft wurde, steht vor den tiefsten Einschnitten seiner Geschichte (siehe Kasten). „Die derzeitigen Eigentümer sind dabei, das Bild der kahlfressenden Heuschrecken voll auszufüllen“, sagt Wolfgang Nettelstroth, Sprecher der IG Metall in Nordrhein-Westfalen. „Unverändert müssen wir befürchten, dass die derzeitigen Gesellschafter des Unternehmens den Ausverkauf der Gewinn bringenden Marke des Sanitärarmaturenherstellers Grohe planen.“ Anders ausgedrückt: Die Gesellschafter wollen 20 Prozent Kapitalrendite herausholen. Koste es, was es wolle.

Zwei von drei Jobs weg

Im April präsentierte die Unternehmensberatung McKinsey deshalb ein Gutachten zur Sanierung der Firma, die von 2007 an rund 150 Millionen Euro sparen soll. Der Vorschlag der Berater: weite Teile der Produktion nach China, Kanada und Thailand auslagern und Deutschland weitgehend auf einen Verwaltungs- und Design-Standort reduzieren. Derzeit werden rund 80 Prozent der Produkte in Deutschland gefertigt. Eine gute Idee, fand das Grohe-Management und nickte das Konzept ab. Nach Angaben der Geschäftsleitung stehen in Deutschland nun insgesamt 1500 Jobs akut auf der Kippe. Laut IG Metall sind es doppelt so viele, nämlich 3000.

Ist die Welt so einfach? Vieles spricht dafür, dass das Engagement diverser Private-Equity-Häuser der Firma bislang mehr geschadet als genutzt hat. Vor knapp einem Jahr übernahm das Duo TPG und CSFBPE das Traditionsunternehmen Grohe für geschätzte 1,8 Milliarden Euro von BC Partners. Die britische Private-Equity-Gesellschaft wiederum hatte das Unternehmen, dessen Hauptsitz in Hemer ausgerechnet im Wahlkreis von SPD-Chef Franz Müntefering liegt, 1999 von der Familie Grohe gekauft – und dafür angeblich eine Summe

zwischen 900 Millionen und 1,3 Milliarden Euro hingeblättert.

Seit der Übernahme hat Grohe nun nicht nur neue Eigentümer, sondern auch einen Haufen Schulden. Das Unternehmen muss seinen eigenen Kauf refinanzieren. Denn nur einen Teil des Kaufpreises – gemunkelt wird von einem Drittel – haben die Investoren als Eigenkapital auf den Tisch gelegt. Den Rest haben sie sich von Banken geliehen. Experten sprechen von „Leveraged Buy-out“, also von einer kreditfinanzierten Übernahme. Die Praxis gilt als üblich. „Man muss sich das vorstellen wie bei einem Hauskauf, der meist auch nur zu einem Teil mit Eigenkapital finanziert wird“, erklärt Uwe Fleischhauer von der Unternehmensberatung Fleischhauer, Hoyer und Partner in München.

Aus Sicht der Investoren bietet die Kreditfinanzierung große Vorteile. Erstens zahlen sie auf Fremdkapital niedrigere Zinsen als auf Eigenkapital. Die Transaktion wird für sie also billiger. Zweitens lassen sich Tilgung und Zinsen dem gekauften Unternehmen aufbürden. Der Effekt: Die Übernahme profitabler Firmen finanziert sich praktisch von selbst.

Doch die Sache hat einen Haken. Das gekaufte Unternehmen steht am Ende möglicherweise vor einem kaum abzustottern Schuldenberg. Eine Gefahr, die vor allem dann besteht, wenn die Transaktion kein nennenswertes Eigenkapital in die Kassen gespült hat. Genau das scheint bei Grohe der Fall zu sein. Zur Refinanzierung des eigenen Verkaufs begab die Firma eine zehnjährige hochverzinsliche Anleihe über geschätzte 335 Millionen Euro. Die Schulden kletterten angeblich von 700 Millionen auf 1,15 Milliarden Euro – und liegen nun deutlich über dem Umsatz des Unternehmens. Dieser hatte 2005 rund 885 Millionen Euro betragen. „Kurzfristig kann ein gesundes Unternehmen einen so hohen Schuldenstand verkraften“, findet Fleischhauer. „Aber hält der Zustand ein, zwei Geschäftsjahre an, wird es schwierig.“

Aussichten, die den Eigentümern nicht gefallen dürften. Schließlich wollen sie die

Gans, die goldene Eier legt, nicht schlachten. Möglich, dass sich die Investoren TPG und CSFBPE an dem saftigen Brocken Grohe schlicht verschluckt haben. Brancheninsidern scheinen 1,8 Milliarden Euro ein zu stolzer Preis – Weltmarktführerschaft hin oder her. Hat TPG den Deal vielleicht nur durchgezogen, um sich endlich im deutschen Markt zu etablieren? Haben die Investoren auf ungehobene Schätze spekuliert, die sich nun nicht finden lassen?

In ein paar Jahren müssen die Gesellschafter ihr Investment versilbern. Aber wie? Möglichkeit eins: Grohe wird – zum dritten Mal – an einen Finanzinvestor verkauft. „Das ist kaum vorstellbar. Denn mit jeder Übernahme verschlechtern sich die Chancen des neuen Eigentümers, das Unternehmen wieder loszuwerden“, findet Fleischhauer. „Schon jetzt gilt der Markt für sogenannte „Secondary Buy-outs“, also das Weiterreichen von einem Finanzinvestor zum nächsten, als überhitzt.“

Möglichkeit zwei: Grohe geht an die Börse. In diese Richtung gehende Pläne wurden durch den Verkauf an TPG und CSFBPE durchkreuzt. Hinzu kommt, dass Grohe schon einmal gelistet war – mit mäßigem Erfolg. „Die Börse ist eben nicht immer das geeignete Finanzierungsinstrument“, kommentierte der ehemalige Firmenchef Peter Körfer-Schün die rund zehn Jahre auf dem Parkett. Denn trotz hervorragender Zahlen erwärmten sich die Anleger nicht so richtig für Grohe. Institutionellen Investoren waren die Sauerländer wohl zu klein, Privat-anlegern nicht bunt genug.

Dritte Möglichkeit: Grohe wird von einem anderen Unternehmen übernommen. Aber welcher Konkurrent könnte einen so großen Brocken wie Grohe samt Schulden verdauen?

Griff zur Axt

Wollen die Investoren auf ihren Schnitt kommen, bleibt ihnen nur der Griff zur Axt. Doch auch ohne Gesellschafterwechsel hätte Grohe nicht weitermachen können wie bisher. Schon Vorbesitzer BC Partners soll ein Sparprogramm in Höhe von 120 Millionen Euro jährlich in der Schublade gehabt haben. Dass das Werk in Herzberg nicht zu retten ist, war angeblich schon lange bekannt. Denn der raue Wind des Wettbewerbs bläst der Firma ganz schön ins Gesicht. Asiatische Konkurrenz, die wesentlich günstiger fertigt, setzt der Weltmarke aus dem Sauerland zu. Auf die Dauer wäre das Unternehmen, das eigentlich als gesund und profitabel gilt, wahrscheinlich nicht an der teilweisen Verlagerung ins billigere Ausland herumgekommen. Nur wäre der Schritt weniger drastisch ausgefallen.

Ein wenig tröstlicher Gedanke für die Grohe-Beschäftigten, die auch in Lahr, Porta Westfalica und Hemer um ihre Jobs bangen. Derzeit verhandeln Betriebsrat und Geschäftsleitung noch über eine sanftere Lösung. Ergebnisse soll die Belegschaft am Donnerstag erfahren. Ihre Vorschläge hat die IG Metall in einem Gegengutachten festgehalten, das laut Gewerkschaftssprecher Nettelstroth „Effizienzgewinne in erheblichem Umfang“ aufzeigt. Ob das Unternehmen darauf hört? Nettelstroth mag keine Prognose abgeben. „Mehrarbeit oder Flexibilisierung von Arbeitszeiten sind in den Gesprächen gar kein Thema“, sagt er. Selbst wenn die Beschäftigten bereit wären, Opfer zu bringen – die Unternehmenseigentümer interessiert's nicht. Die Heuschrecken fressen den Weltmarktführer. □

Vom Sauerland in die weite Welt

Wer mit dem Namen Grohe nichts anfangen kann, dem sei ein Blick ins heimische Badezimmer empfohlen. Aller Voraussicht nach wird er den Namen auf dem ein oder anderen Wasserhahn finden. Denn die Grohe Water Technology AG & Co. KG aus Hemer im Sauerland ist der nach eigenen Angaben „größte Armaturenhersteller in Europa“. Seit über 100 Jahren behauptet sich das Unternehmen am Markt – und hat mehr als einen Umbruch überstanden. Bereits 1901 begann Hans Grohe mit der Fertigung von Brausen und Wasserhähnen. Groß wurde das Unternehmen jedoch erst mehr als 30 Jahre später unter seinem Sohn Friedrich Grohe. Dieser erwarb 1936 die 1911 gegründete Firma Berkenhoff & Paschedag. Zwei Jahre später werden die ersten Armaturen exportiert.

1968 wechselt das Unternehmen zum ersten Mal den Besitzer. 51 Prozent der Anteile gehen an die

amerikanische ITT International Telephone + Telegraph. Ziel der Transaktion ist es, das Wachstum von Grohe im Ausland zu forcieren. Es entstehen Niederlassungen in Holland, USA, England, Spanien und Belgien.

1984, ein Jahr nach dem Tod Friedrich Grohes, kehrt das Unternehmen in den Schoß der Familien zurück. Die Erben, die Brüder Charles und Bernd Grohe, kaufen der ITT die Gesellschaftsanteile wieder ab.

1991 geht Grohe an die Börse. 1999 verkauft die Familie ihr Aktienpaket an die britische Private-Equity-Gesellschaft BC Partners, die das Papier prompt von der Börse nimmt. 2004 wechselt Grohe erneut den Besitzer. Für geschätzte 1,8 Milliarden Euro geht das Unternehmen, das sich inzwischen zum Weltmarktführer gemausert hat, an ein Konsortium aus Texas Pacific Group (TPG) und Credit Suisse First Boston Private Equity (CSFBPE). sli