

Romneys rüder Aufstieg

Der US-Präsidentschaftskandidat gilt als Mann der Wirtschaft. Seine bisherige Karriere wirft aber viele Fragen auf.

► **Mitt Romney wurde mit Private Equity reich.**

► **Die Methoden von Bain Capital sind umstritten.**

► **Die Firmen mussten hohe Schulden aufnehmen.**

Thomas Jahn
New York

Erst schloss Dade Behring 1997 eine Fabrik in Puerto Rico. Das kommt vor, sagte sich Cindy Hewitt, die in der Personalabteilung des Unternehmens arbeitete. Dann holte die Firma ein Dutzend Manager aus Puerto Rico zur Produktionsstätte nach Miami, wo Hewitt arbeitete. Aber nur wenige Wochen später wurde auch diese Fabrik geschlossen. Auch das konnte Hewitt noch verstehen: Manchmal müssen harte Entscheidungen gefällt werden. Als sie aber den nach Florida geholten Mitarbeitern helfen wollte, zurück in ihr Heimatland zu gehen, stieß sie auf Granit: Das Unternehmen weigerte sich und verlangte stattdessen Tausende Dollar an Umzugskosten zurück, die es den Mitarbeitern erstattet hatte. Graue, gepflegte Haare, blaue

Bluse. Noch heute sieht Hewitt aus, als ob sie in einer Personalabteilung eines Konzerns arbeiten würde. Aber die Sache mit Dade Behring empörte sie so sehr, dass sie den Job kündigte und bis heute eine gemeinnützige Stiftung führt. „Die Mitarbeiter wurden schrecklich behandelt“, sagt Hewitt im Interview mit dem Handelsblatt. „Die Besitzer gingen über Leichen.“

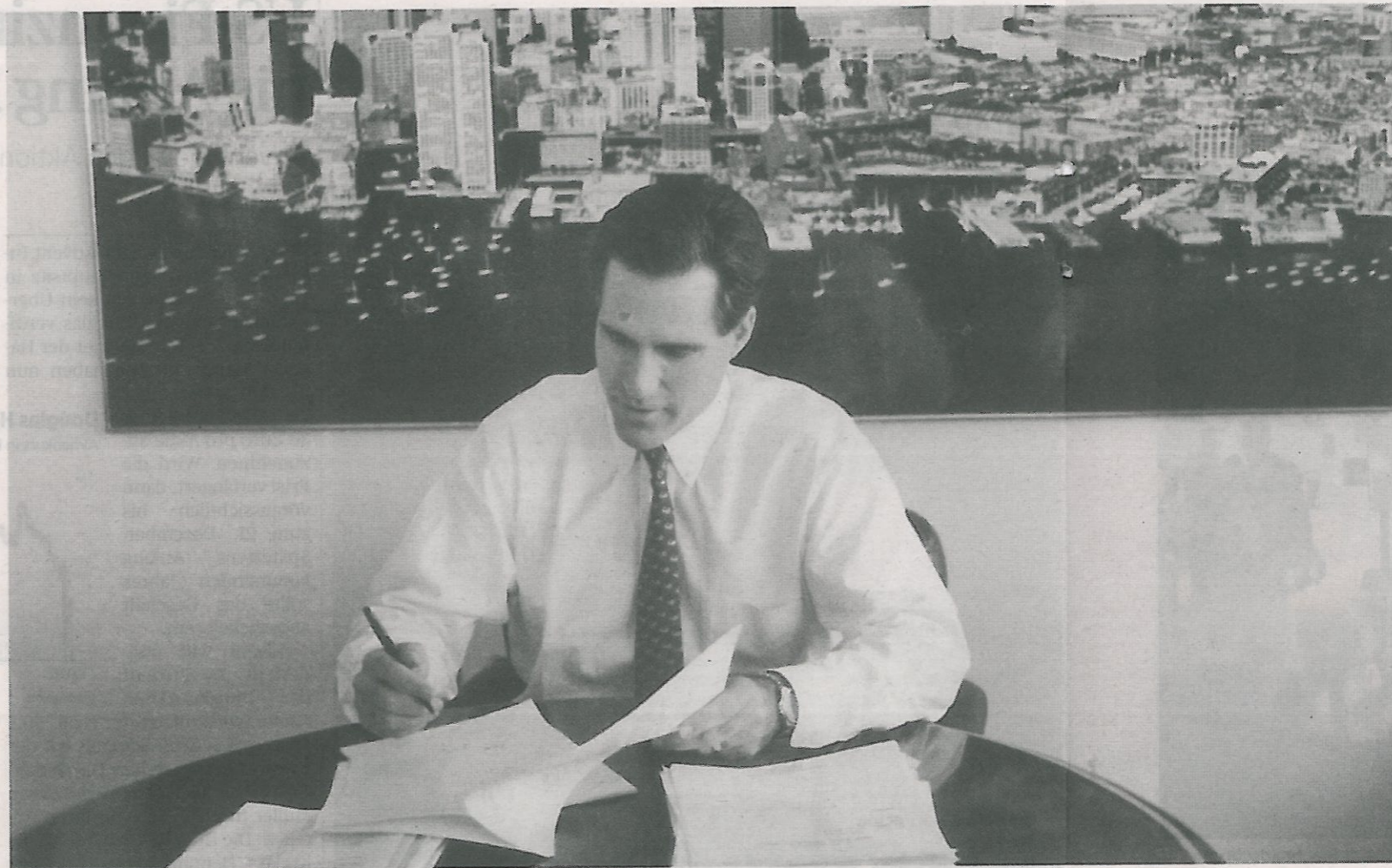
Romney investierte mit Bain Capital in 150 Firmen

Die Verantwortung trug der heutige Präsidentschaftskandidat Mitt Romney. Der Präsidentschaftskandidat baute 1984 die Private-Equity-Tochter der Wirtschaftsberatung mit Sitz in Boston auf. In 15 Jahren investierte er in 150 Firmen, Dade Behring war einer seiner größten Investments. Unter seiner Leitung setzte der Medizinausrüster Kostensenkungen um, die in ihrer Gnadenlosigkeit Experten und Mitarbeiter erstaunten. Zugleich erhöhte Romney die Schuldenlast des Unternehmens stark, um sich hohe Dividenden auszahlen zu lassen.

Die Kultur des Abkassierens leb-

Romney 1993 in seinem Büro bei Bain:

Durch Private Equity wurde er reich.



te auch nach Romneys Amtsniederlegung 1999 weiter. Das ist das Fazit einer dem Handelsblatt vorliegenden Studie der Private-Equity-Experten der Goethe Universität Frankfurt. Sie untersuchten Investitionen von Bain Capital in namhaften Unternehmen wie Fast-Food-Ketten Burger King und Domino's Pizza oder Musikproduzent Warner Music. Die Bilanz der Autoren Sven Fürth und Christian Rauch: Bain Capitals Restrukturierungsmechanismen würden „schließlich dem Zweck dienen, Rendite für Fundinvestoren zu generieren“, schreiben Rauch und

Fürth. Das sei an sich nicht weiter schlimm, so die Autoren, aber Bain würde das Ziel um jeden Preis verfolgen und daher „Portfoliofirmen massiven wirtschaftlichen Schaden“ zufügen. Die Studie zeigt laut James Angel, Private-Equity-Experte und Gastprofessor an der Georgetown University, „auf interessante Weise, wie Bain Capital Geld verdient“.

Bain ließ sich seine Dividenden über Schulden auszahlen

Die Ergebnisse sind nicht ohne Ironie. In seinem Wahlkampf verkauft sich Romney gerne als den Vorstandschef, der durch seine wirtschaftliche Kompetenz Amerikas Wirtschaft wieder richten will. Gerne greift er Präsident Barack Obama als Schuldenmacher an, der den US-Haushalt in die roten

Zahlen getrieben habe. Dabei verschuldete Romney und seine Untergebenen bei Bain Capital ihre Gesellschaften bis zum Anschlag. Noch lange Zeit profitierte Romney auch nach seinem Abgang 1999 von den Sonderdividenden, wie die Autoren Rauch und Fürth herausfanden: „Er hielt Anteile an den entsprechenden Investmentfonds“.

Im Private-Equity-Slang nennt sich das Finanzmanöver „Dividend Recapitalization“. Die rückführende Kapitalisierung durch Dividenden klingt harmlos. Eigentlich werden Sonderdividenden aus überschüssigen Gewinnen oder Bargeld der Firmen finanziert. Dafür aber Schulden aufzunehmen, ist laut Rauch „ökonomisch fragwürdig“ und „pervertiert den Gedanken von Private Equity“.

Wie Bain Capital und andere Private-Equity-Firmen sich Geld aus den Unternehmen holen, zeigt die Studie von Fürth und Rauch. 2002 kauften Bain, Goldman Sachs und TPG Burger King, um den Fast-Food-Riesen 2006 an die Börse zu bringen. Wenige Monate vor dem IPO nahm das Unternehmen zwei Kredite im Wert von insgesamt 1,1 Milliarden Dollar auf. Von dem Geld überwies Burger King den Beteiligungsgesellschaften insgesamt 367 Millionen Dollar, Bain kassierte mit seinem Anteil von 31 Prozent am Unternehmen fast 114 Millionen Dollar. Im Mai 2006 holte sich Burger King insgesamt 393 Millionen Dollar von der Börse. Fast die gesamte Summe nutzte es, um den Kredit zurückzuzahlen.

„Aus ökonomischer Sicht nicht zu vertreten“

Der Börsengang war damit nichts anderes als eine zeitversetzte Dividendenzahlung an Bain & Co. Ähnlich der Börsengang 2004 von Domino's Pizza. Die Pizzakette verwendete fast alles Geld der IPO in Höhe für die Rückzahlung einer Anleihe. Die hatte das Unternehmen 2003 ausgegeben, um laut Analyse von Rauch und Fürth eine Sonderdividende an die Altaktionäre zu finanzieren. Ähnlich ging es bei den Börsengängen von Warner Music oder Phosphathersteller Innophos zu.

Die Ergebnisse seiner Untersuchung erstaunte Wirtschaftsdozent Rauch. Er hatte zuvor nicht erwartet, dass eine Private-Equity-Firma bis zu hundert Prozent des Börsenkapitals kassiert.

„Eine fürstliche Bezahlung“, sagt Rauch, der nach seiner Aussage als Amerikaner eher ein „Republikaner“ wäre. Aber nach der Studie würde er nicht Romney wählen: „Aus ökonomischer Sicht könnte ich das nicht vertreten.“