



| Vorstand

Briefanschrift: IG Metall Vorstand, 60519 Frankfurt am Main

Herrn
Charlie McCreevy
Mitglied der Europäischen Kommission für
Binnenmarkt und Dienstleistungen
Europäische Kommission
Rue de la Loi 200

B - 1049 Brüssel

Datum:
18.09.2006

Ihr Zeichen:

Unser Zeichen:
01/Pe/06/rh/MK

Telefon:
069/6693-2278

FAX:
069/6693-2110

E-Mail:
wolfgang.rhode@igmetall.de

Weißbuch zu Private-Equity-Fonds und Hedge-Fonds

Sehr geehrter Herr Kommissar McCreevy,

gerne nimmt die IG Metall die Möglichkeit wahr, zu den Berichten der Expertengruppe zu nicht harmonisierten Fonds Stellung zu nehmen.

Zunächst jedoch eine Anmerkung zu dem von der EU-Kommission gewählten Verfahren:

In der Zusammensetzung der Expertengruppen - ausschließlich aus Lobbyisten der betroffenen Branche - liegt aus Sicht der IG Metall ein grundlegender Konstruktionsfehler. Dasselbe gilt für das den Gruppen gegebene Mandat, das sich allein auf die Beseitigung von Hindernissen für die effiziente Entwicklung des grenzüberschreitenden Geschäfts dieser Branchen bezog. Weder die Zusammensetzung der Gruppen noch die von der Kommission vorgegebene reduzierte Aufgabenstellung tragen den inzwischen breit diskutierten Risiken und Nachteilen der Private-Equity- und vor allem der Hedge-Fonds-Branche Rechnung.

Private-Equity-Investitionen und in Zukunft zunehmend auch Hedge-Fonds haben erheblichen Einfluss auf die Belegschaften der betroffenen „Portfoliounternehmen“ und sind oft mit schwerwiegenden Verwerfungen für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer verbunden.

IG Metall Vorstand

Wilhelm-Leuschner-Str. 79
60329 Frankfurt am Main

Telefon: (0 69) 66 93-0
Fax: (0 69) 66 93-28 43
E-Mail: vorstand@igmetall.de
Internet: www.igmetall.de

Helaba Frankfurt
Konto-Nr. 83 000 000
BLZ 500 500 00

Datenschutzhinweis: Name, Adresse und zur Bearbeitung nötige Angaben werden vorübergehend gespeichert.

IG Metall –
Gewerkschaft für Produktion
und Dienstleistung im DGB

Wir halten es daher für ein schwer erklärliches Versäumnis, dass die Gewerkschaften als Interessenvertreter einer wesentlichen Stakeholdergruppe nicht über die Ernennung der Expertengruppen informiert und nicht hinzugezogen worden sind. Die Kommission hat unseres Wissens weder nationale Gewerkschaften noch den Europäischen Metallgewerkschaftsbund (EMF) oder den Europäischen Gewerkschaftsbund (ETU) informiert oder um Beteiligung an der Expertengruppe gebeten.

Die Voten der Expertengruppen sind deswegen in keiner Weise gesellschaftlich repräsentativ und tragen der intensiven gesellschaftlichen Debatte um solche Finanzinvestoren nicht Rechnung.

Statt einer nur nachträglichen schriftlichen Stellungnahme wäre es wünschenswert gewesen, wenn die Kommission auch den anderen Stakeholdern, wie zum Beispiel den Gewerkschaften, die Möglichkeit der Mitwirkung in einer wirklich repräsentativen Expertengruppe gegeben hätte.

Dies vorausgeschickt, nehmen wir zu den Rahmenbedingungen für Private-Equity-Fonds und Hedge-Fonds wie folgt Stellung.

Entwicklung eines einheitlichen Marktes für Private-Equity (PE)

Die IG Metall steht der Entwicklung eines einheitlichen europäischen Marktes für Private-Equity nicht ablehnend gegenüber. Private-Equity kann - insbesondere in der Form des Venture Capitals - zur Entwicklung innovativer Unternehmen und zukunftsfähiger Arbeitsplätze beitragen. Mit Private-Equity können Unternehmen, die sich in Schwierigkeiten befinden, durch Effizienzverbesserung und Eigenkapitalzufuhr voran gebracht und eventuell für den Gang an die Börse vorbereitet werden.

Eine weitere Förderung des PE-Marktes, wie sie von der EU-Kommission offenbar angestrebt wird, ist aus Sicht der IG Metall allerdings nicht notwendig. Bereits heute überschreiten die Anlage suchenden Finanzmittel von PE-Investoren das vorhandene Angebot an Unternehmensbeteiligungen. Die überschießende Nachfrage verteuert die Preise für Unternehmensbeteiligungen mit der Folge, dass die Renditeansprüche an die Portfoliounternehmen immer höher werden. So hohe Gewinnansprüche sind mit der wirtschaftlichen Realität zumeist nicht vereinbar.

Aus Sicht der IG Metall ist zu befürchten, dass sie immer stärker zu Lasten der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer gehen. Private-Equity sollte aber nicht zum Synonym für Entlassungen, Lohnkürzungen und Standortverlagerungen werden.

Unsere Auffassung ist, dass Private-Equity-Gesellschaften auch nicht völlig unreglementiert tätig werden sollten.

- Da es sich bei PE-Fonds in der Regel um Personen- oder Kapitalgesellschaften handelt, die keinem speziellen Aufsichtsrecht unterliegen, ist es um so wichtiger, die institutionellen Investoren dieser Fonds durch Rechtsvorschriften und strikte Anlagegrenzen für die Beteiligung an PE-Fonds zu binden. Das gilt besonders für Pensionsfonds und Versicherungen, die wegen ihrer sozialen Verantwortung geringere Risiken eingehen sollten. Beteiligungen von Pensionsfonds und Versicherungen an PE-Fonds sollten strikt begrenzt werden und in diesen Grenzen nur für solche PE-Fonds zulässig sein, die sich verbindlichen Transparenz- und Verhaltensnormen unterwerfen.

Gefahren übermäßiger Kreditfinanzierung bei PE-Käufen

Die Hauptursache für Probleme der Beteiligungsunternehmen und der Belegschaften mit PE-Fonds besteht darin, dass PE-Fonds Unternehmenskäufe nur zu einem geringen Teil mit Eigenkapital bezahlen und den größeren Teil mit Krediten finanzieren. Dem Unternehmen wird dabei die Last des eigenen Verkaufspreises in Form von Zinsen und Tilgung aufgebürdet. In vielen Fällen führt das für die gekauften Unternehmen zu einer untragbar hohen Verschuldungsquote. Das Problem für das Unternehmen kann sich potenzieren, wenn es von einem PE-Fonds an einen anderen weiter verkauft wird.

Eine zu hohe Schuldenlast der Beteiligungsunternehmen gefährdet auch deren langfristig stabile Entwicklung und damit die Arbeitsplätze der betroffenen Belegschaften. Um die Schulden zu bedienen werden dem Unternehmen oft Mittel entzogen, die es dringend brauchen würde, um Zukunftsinvestitionen zu tätigen und durch Innovationen seine Marktposition zu sichern. Die Erfahrungen lehren, dass sich der mögliche positive Effekt des Eigenkapitalzuflusses in solchen Fällen in sein Gegenteil umkehren kann.

Die verbreitete Praxis viel zu hoher Verschuldung ist jedoch nicht nur einzelwirtschaftlich gefährlich. Vielmehr sind auch erhebliche Gefahren für den Kapitalmarkt zu befürchten. Wenn immer mehr Unternehmen durch viel zu hohe Schulden destabilisiert werden, ist zu erwarten, dass dies auf Dauer nicht ohne Folgen für das kreditgebende Bankensystem bleiben wird. Rekapitalisierungen haben Auswüchse angenommen, die nach Auffassung der IG Metall nicht länger tragbar sind.

- Durch entsprechende EU-Regelungen sollte der über Kredite finanzierte Anteil am Kaufpreis einer Unternehmensbeteiligung auf die Höhe des mit Eigenkapital finanzierten Anteils begrenzt werden. Damit würde der Leverageeffekt eingeschränkt und das Risikopotential dieser Geschäftsmodelle gesenkt werden. Um unvertretbare Risiken für die Unternehmen und den Kapitalmarkt in Zukunft zu vermeiden, ist mindestens ein Eigenkapitalanteil von 30 Prozent erforderlich.

Steuerliche Behandlung von PE-Fonds

Bislang liegt die alleinige Zuständigkeit für Steuerfragen bei den Mitgliedsstaaten. Entsprechend unterschiedlich sind die steuerlichen Vorschriften für PE-Fonds. Allerdings arbeitet die EU-Kommission daran, zu einer einheitlichen Bemessungsgrundlage für die Unternehmensbesteuerung in der EU zu kommen. In diesem Rahmen müssen auch harmonisierte Regelungen für die Besteuerung von PE getroffen werden.

In Deutschland sind Veräußerungsgewinne bei natürlichen Personen ebenso wie bei Kapitalgesellschaften als Investoren grundsätzlich steuerfrei. Die Realisation von Gewinnen erfolgt bei PE-Fonds überwiegend beim Verkauf der Portfoliobeteiligung. Dies halten wir für eine ungerechtfertigte und dem Prinzip der Besteuerung nach Leistungsfähigkeit widersprechende Bevorzugung dieser Gewinneinkommen.

- Im Hinblick auf eine bessere Koordinierung und künftige Harmonisierung der Steuerpolitik in der Europäischen Union fordert die IG Metall die volle Einbeziehung von Veräußerungsgewinnen in die Bemessungsgrundlagen für die Einkommens- und Gewinnbesteuerung. Bis zur endgültigen Steuerfestsetzung sollte ein sofortiger steuerlicher Quellenabzug von mindestens 25 Prozent bei den Veräußerungsgewinnen stattfinden. Hierbei handelt es sich jedoch um eine vorläufige Besteuerung, keineswegs um eine Abgeltungssteuer.

Ein Hauptanliegen der Expertengruppe in steuerlicher Hinsicht ist es, dass die Fondsinvestoren nur an ihrem jeweiligen Heimatstandort besteuert werden sollen. Dieser Forderung stimmt die IG Metall nicht zu. Doppelbesteuerungsabkommen oder die Ansiedlung der Investoren in Steueroasen führen oft dazu, dass enorme Gewinne aus der Tätigkeit von PE-Fonds jeglicher Besteuerung entzogen bleiben.

- Um dies zu verhindern, sollten Veräußerungsgewinne und Kapitalerträge bei ihrem Entstehen bei der inländischen Managementgesellschaft besteuert werden. Dort angefallene Steuern können auf die Steuerschuld des Investors angerechnet werden.

Durch den Hebeleffekt erhöht Fremdfinanzierung von Beteiligungskäufen die Rendite der PE-Fonds zum Teil erheblich. Durch Rekapitalisierungen werden immense Gewinnausschüttungen an die Investoren vom Staat mit steuerfreien Zinsen subventioniert.

Von der Steuerfreiheit von Fremdkapitalzinsen gehen Fehlanreize aus, die oft zu einer Überschuldung der Beteiligungsunternehmen führen.

- Im Hinblick auf eine zukünftige Harmonisierung der Bemessungsgrundlagen in der Unternehmensbesteuerung fordert die IG Metall, Fremdkapitalzinsen dem zu versteuernden Gewinn hinzuzurechnen. Die Verteuerung der Kreditzinsen durch Beendigung der steuerlichen Abzugsfähigkeit ist der richtige Weg, unternehmensschädigende Fehlanreize abzubauen. Auch die Steuerpolitik in Deutschland bewegt sich zur Zeit in diese Richtung.

Auswirkungen von PE-Beteiligungen auf die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer

Wenn es darum geht, die Zins- und Tilgungsbürde an anderer Stelle im Unternehmen einzusparen, sind nicht nur Investitionen betroffen. Ebenso häufig werden die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer mit Lohnsenkungen konfrontiert.

Kurzfristig orientierte Sparaktionen gehen zu Lasten der Arbeitsplätze, der Löhne und der Arbeitsbedingungen. Im Rahmen solch kurzsichtiger Aktionen werden häufig Arbeitsplätze an billigere Auslandsstandorte verlagert. Der langfristige Unternehmensbestand im Innovationswettbewerb mit anspruchsvollen Produkten wird so einer kurzfristigen low cost - Strategie geopfert. In diesen Fällen findet sich ein offener Widerspruch zwischen den kurzfristigen Renditeansprüchen des PE-Fonds und dem Interesse der Arbeitnehmer an nachhaltig zukunftsfähigen Arbeitsplätzen.

Bereits heute zeigen die gewerkschaftlichen Erfahrungen, dass im Kalkül von Finanzinvestoren die berechtigten Interessen der Belegschaften am Erhalt ihrer Arbeitsplätze, am Bestand tariflich vereinbarter Löhne und Arbeitsbedingungen und der Mitbestimmung oft ausgeblendet sind.

Es ist deshalb dringend erforderlich, die bewährten Systeme der industriellen Beziehungen und der Tarifpolitik in den EU-Mitgliedstaaten vor arbeitnehmerfeindlichen Auswüchsen zu schützen, die mit dem Auftreten von Finanzinvestoren einhergehen und die verstärkt zu befürchten sind.

- Die IG Metall fordert die EU-Kommission auf, sich auch dieser Fragen anzunehmen. Wir schlagen vor, dass die Interessen der Beschäftigten durch einen verbindlichen Verhaltenskodex für Finanzinvestoren in Bezug auf Arbeitnehmerrechte im allgemeinen und Beteiligungsrechte im besonderen geschützt werden.
- Darüber hinaus sollte die EU-Kommission Überlegungen für einen zeitlich befristeten gesetzlichen Bestandsschutz der Arbeitsplätze bei Unternehmensverkäufen anstellen.

Regulierung von Hedge-Fonds

Aus Sicht der IG Metall ist es unverständlich, dass die EU-Kommission bisher kaum auf die öffentlich und in Fachkreisen diskutierten erheblichen Risiken von Hedge-Fonds eingegangen ist.

Die Risiken von Hedge-Fonds sind aus den vergangenen Finanzmarktkrisen hinlänglich bekannt. Kürzlich warnte sogar die Europäische Zentralbank, Hedge-Fonds seien ein bedeutendes Risiko für die globale Finanzstabilität. Als eine der Ursachen sieht die EZB das zunehmende Herdenverhalten der Fonds, das zu weitreichenden Verwerfungen bei den Vermögenspreisen führen kann, wenn mehrere Hedge-Fonds gleichzeitig aus bestimmten Vermögenswerten aussteigen (vgl. EZB, „Financial Stability Review“ Juni 2006).

Angeichts der von Hedge-Fonds ausgehenden Gefahren fordert die IG Metall ein Verbot für Pensionsfonds und Versicherungen in Hedge-Fonds zu investieren. Bereits bestehende Engagements sind schrittweise abzubauen.

Überdies ist eine europäische Regulierung dieser Fonds dringend geboten. Die EU-Kommission und die Mitgliedstaaten sollten sich schnellst möglich auf die folgenden Regulierungsschritte verständigen:

- Registrierung von Hedge-Fonds;
- Pflicht zur Offenlegung der Vermögensstruktur und der laufenden Geschäfte;
- Offenlegung der Eigentümerstruktur;
- Verstärkte Aufklärungspflichten hinsichtlich der Risiken für Anleger z.B. Mindesttransparenzanforderungen, Informationen über das Risikomanagement, den Leverage in Bezug auf Investmentstrategien und die Liquiditätsrisiken der Fonds;
- Verbot der Aktienleihe;
- Einführung eines verbindlichen Verhaltenskodex;
- Keine Zulassung von Hedge-Fonds zum öffentlichen Markt.

Um eine Gefährdung der Finanzmarktstabilität durch spekulative Auswüchse zu verhindern, hält die IG Metall darüber hinaus die EU-weite Einführung einer Devisenumsatzsteuer und einer Börsenumsatzsteuer sowie ein Doppelstimmrecht für Aktionäre, die ihre Aktien seit mindestens zwei Jahren halten, für richtig.

Sehr geehrter Herr McCreevy,

zusammenfassend möchten wir die EU-Kommission bitten, in ihre Beurteilung von Finanzinvestoren und eventuelle zukünftige Regelungen nicht nur Gesichtspunkte der Markteffizienz und des globalen Wettbewerbs einfließen zu lassen.

Die Stabilität der europäischen Finanzmärkte, die Sicherung der Errungenschaften eines europäischen Sozialraums, der Schutz von Kleinanlegern und vor allem die berechtigten Interessen der bedeutendsten „Stakeholdergruppe“ - nämlich der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer - dürfen für die EU-Kommission nicht minder wegweisend sein.

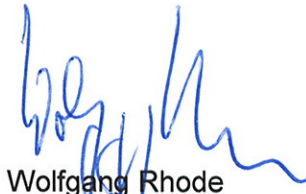
Sehr geehrter Herr McCreevy,

wir gehen davon aus, dass Sie unsere Auffassungen in Ihren Entscheidungen aufnehmen und dass unsere gewerkschaftliche Position in Sinne der Förderung einer breiteren politischen Diskussion in das Weißbuch über alternative Investitionsfonds einfließen wird.

Mit freundlichen Grüßen



Jürgen Peters
Erster Vorsitzender



Wolfgang Rhode
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied