



# **Arbetstagarens guide till riskkapital**

Internationella unionen för livsmedels-, njutningsmedels- och  
lantarbetarförbund samt förbund inom hotell- och  
restaurangbranschen



# Arbetstagarens guide till riskkapital



Internationella unionen för livsmedels-, njutningsmedels- och  
lantarbetarförbund samt förbund inom hotell- och  
restaurangbranschen

Genève 2007

*broschyren är tryckt på returpapper*

IUL uppmuntrar största möjliga spridning av Arbetstagarens guide till riskkapital, förutsatt att IUL anges som källa. Vi vill särskilt tacka två av IUL:s anställda för deras bidrag till broschyren, Hidayat Greenfield och Peter Rossman, samt Willy Garver för originalillustrationerna.

# Innehåll

<b>Förord .....</b>	<b>4</b>
<b>RISKKAPITALUTKÖP .....</b>	<b>6</b>
"UTKÖP" .....	6
"FRIGÖRA VÄRDEN" .....	8
"EXIT" .....	11
ORDLISTA FÖR RISKKAPITALUTKÖP .....	12 + 13
<b>KONSEKVENSER FÖR FACKET:</b>	
<b>STÄNDIG OMSTRUKTURERING, OSYNLIGA ARBETSGIVARE .....</b>	<b>15</b>
OSYNLIGA ARBETSGIVARE? .....	18
KAMPEN PÅ GATE GOURMET .....	19
KAMPEN PÅ TOKYU TOURIST CORPORATION .....	21
<b>ALLMÄNINTRESSET PÅ EXTRAPRIS .....</b>	<b>23</b>
BAKOM STÄNGDA DÖRRAR .....	25
ANGREPPET PÅ STATSKASSAN .....	25
<b>FACKLIG KAMP - den fackliga utmaningen .....</b>	<b>27</b>
<b>FACKLIG KAMP - mobilisering och insatser för nyreglering .....</b>	<b>30</b>
BILAGA: DE 50 STÖRSTA RISKKAPITALFONDERNA .....	34 + 35
IUL:S PRIVATE EQUITY BUYOUT WATCH .....	36



# FÖRORD

På begäran från allt fler medlemsförbund världen över har IUL utarbetat den här korta introduktionen till riskkapitalutköp och deras konsekvenser för den miljö där våra medlemmar arbetar, organiserar sig fackligt och kollektivförhandlar. Konsekvenserna är enorma: på bara fem år har riskkapitalfonder etablerat sig som kortfristiga storägare i företag som är arbetsgivare åt hundratusentals IUL-medlemmar i hela världen.

Under 2006 köpte riskkapitalfonder ut företag till ett värde av drygt 725 miljarder USD, vilket motsvarar kostnaden för att köpa hela den nederländska ekonomin eller Argentinas, Polens och Sydafrikas respektive ekonomier tillsammans – och ändå få flera miljarder dollar över.

Utköpsfonder kan idag potentiellt mobilisera över två triljoner USD i köpkraft. Det motsvarar en köprunda där riskkapitalisterna proppar varukorgen full med 22 Unilever eller 31 British American Tobacco (BAT) eller 38 McDonald's eller 47 InBev, till rådande marknadspris.

Bara under de två senaste åren har storleken på enskilda utköpsaffärer ökat dramatiskt med rekordartade utköp värda över 35 miljarder USD 2006. 2007 basuneras nu ut som året när ribban för enskilda utköp höjs till 50 eller rentav 100 miljarder USD. Det betyder i praktiken att inga av de företag där våra medlemmar jobbar går säkra från att köpas upp av riskkapitalfonder.

Från ursprungsbasen i Nordamerika och Europa har riskkapitalfonderna snabbt spridit sig över resten av världen och köpt upp företag i Argentina, Australien, Brasilien, Indien, Japan, Polen och Sydafrika – och dessutom har de tagit över viktiga

transnationella jättar med världsomspännande verksamhet. Hotet mot våra jobb och fack är verkligen globalt.

Drivkraften bakom utköpsaffärerna är riskkapitalets extrema avkastningskrav, i genomsnitt 20 till 25% men där de väldigaste fondbjässarna inte drar sig för att lova investerarna hisnande 40%. Våra medlemmar vet av bitter erfarenhet att en avkastning av så monumentala dimensioner bara kan åstadkommas genom kortfristiga plundringsskampanjer för att mjölka de uppköpta företagen på enorma belopp. Främsta vapnet i plundringstågen består i att lassa på det uppköpta företaget så stora lån som möjligt – på bekostnad av långsiktiga produktiva investeringar, arbetstillfällen och anställningstrygghet. För att generera de här kortfristiga jättevinsterna har riskkapitalfonderna aggressivt underminerat kollektivavtalsförhandlingarnas grundvalar som det tagit årtionden av facklig kamp att bygga upp.

Ett långsiktigt perspektiv som erkänner fackmedlemmarnas rättigheter och intressen strider mot riskkapitalföretagens grundtanke. De kan inte i sina brutala beräkningar se arbetsplatsen som en plats där man jobbar utan bara som "en samling tillgångar" som med diverse manövrer pressas på mesta möjliga pengar på kortast möjliga tid innan investeringen "avyttras".

Riskkapitalutköpens hotbild är reell och global och därför vill IUL med den här broschyren ge fackligt aktiva en överblick över det som sker och konsekvenserna för arbetstagarna, arbetsplatserna, facket och hela samhället. Vi gör det eftersom vi tror att riskkapitalfonderna trots sin väldiga storlek och räckvidd kan utmanas och slås tillbaka genom facklig kamp.

### **Ron Oswald**

IUL:s generalsekreterare

Maj 2007





# RISKKAPITALUTKÖP

## “UTKÖP”

Risikkapitalfonder förvärvar företag (eller delar av företag) genom att köpa aktiemajoriteten i ett företag eller genom att köpa alla aktier i ett börsnoterat företag. Att köpa aktiemajoriteten är ofta första steget på vägen mot full kontroll. När en risikkapitalfond köper upp alla aktier har målföretaget bara en aktieägare, nämligen utköpsfonden – och upphör därmed att vara börsnoterat. Det är det man menar med utköp: **“utköp från börsen”**.

## VAD ÄR EN RISKKAPITALFOND?

Risikkapital är en penningpool som skapats och förvaltas i syfte att investera direkt i privata företag. En risikkapitalfond är en fondförvaltare eller ett förvaltningsföretag som aktivt förvaltar de här pengarna. Den som investerar i risikkapitalfonder väntar sig en väsentligt högre avkastning på risikkapitalinvesteringen än på en vanlig aktieinvestering. När en risikkapitalfond köper ut ett börsnoterat företag avlistas det från börsen och all handel med dess aktier upphör. Till dem som investerar i risikkapitalfonder hör bland annat företags pensionsfonder, allmänna pensionsfonder, affärsbanker, investeringsbanker, försäkringsbolag, rika privatpersoner samt kapitalförsäkringar och stiftelser.



Riskkapitalfonder finansierar framförallt sina utköp av företag med hjälp av skuldsättning och högbelåning. Riskkapitaluppköp kallades på 1980-talet mer rättvisande för "utköp med medel från bolaget", men efter en rad spektakulära fiaskon och rättegångar i USA på 1990-talet började man istället tala i vagare ordalag om riskkapitalinvesteringar. Förutom namnbytet har inget förändrats: skuldsättning är fortfarande nyckeln till de aggressiva utköpsaffärerna.

I ett typiskt företag består kapitalet av 80% eget kapital och 20% lån som företaget betalar ränta på. I ett riskkapitalutköp är förhållandet det motsatta eftersom mellan 80 och 90% av köpet finansieras med lån. Riskkapitalfonden skjuter bara till 10-20% av det egna kapitalet i likvida medel (kontanter) och resten lånas. Det utköpta företags tillgångar lämnas som säkerhet för lånen och – när köpet väl avslutats – är det målföretaget (och *inte* riskkapitalfonden) som bär kostnaderna för lånen och betalar räntan.

### **Exempel – fallet med danska Telia:**

2005 köpte en grupp som bestod av de fem största riskkapitalbolagen - Permira, Apax, Blackstone Group, KKR och Providence Equity danska teleoperatören TDC för 12 miljarder EUR. Köpet var lånefinansierat till över 80%. Skuldsättningsgraden i företaget sköt i höjden från 18% till drygt 90%. Motsvarande över hälften av företags tillgångar delades därefter genast ut i aktier till de nya ägarna och toppdirektörerna. För att betala av skulden tömdes snabbt kassareserver som företaget satt undan för långsiktig utveckling. Ägarna avser att sälja företaget inom fem år från köpet.

## “FRIGÖRA VÄRDEN”

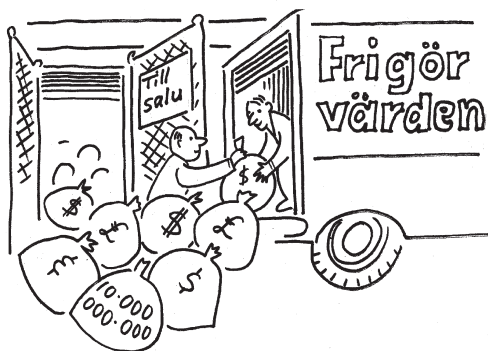
Riskkapitalbolag säger sig ha unik kompetens i att **“frigöra värden”** från ett företag och låta dem tillfalla fondens investerare. Utköpet påstås skydda företaget från de påfrestningar börsnoterade företag är utsatta

för och som hämmar utvinningen av den potentiella avkastningen i dess helhet. I praktiken betyder det bara att företaget mjölkas på enorma summor genom att man lassar på det så mycket lån som möjligt och betalar ut en överdådig utdelning på aktien. Främsta syftet

med att köpa ut ett företag från börsen är att frigöra företagets värde genom att bita sig fast i och pumpa ut kassaflödet bakom stängda dörrar, utan insyn eller krav på offentlig redovisning.

Förutom att lassa på företaget en enorm skuldbörda tar riskkapitalbolaget ut en avgift från målföretaget för “rådgivning” i affären. Ett typiskt exempel är när Celanese Corporation köptes av riskkapitalbolaget Blackstone Group 2004. Blackstone Group tvingade Celanese Corporation att betala 45 miljoner USD för “rådgivningstjänster” avseende sin egen affär!

Riskkapitalfondernas förvaltare tar ut en förvaltningsavgift på 1-2% plus ytterligare avgifter för individuella finansiella tjänster som ofta består av att pumpa in ännu mer skulder i det uppköpta företagets böcker. Förvärsavgifter, förvaltningsavgifter och avgifter för “finansiell rådgivning” kan utgöra ända upp till 5% av den förvaltade fondens värde. Eftersom de förvaltade medlen uppgår till många miljarder USD hamnar de här avgifterna lätt över hundramiljonersstrecket. Så redan



avgifterna i sig kan göra ett utköp extremt lönsamt för ett riskkapitalbolag även om det förvärvade företaget inte längre är lönsamt!

När det förvärvade företaget säljs får riskkapitalfondens förvaltare en procentandel av vinsten, ofta runt 20%, så kallad **“carried interest”**.

Det här är en av de viktigaste skillnaderna mellan ett riskkapitalutköp och det mer välkända mönstret från företagsfusioner och företagsförvärv. Medan kostnaderna för förvärvet vanligen betalas av köparen **är det i ett riskkapitalutköp målföretaget som betalar kostnaderna för det egna förvärvet med skulder och avgifter.**

Ofta separeras ett företags fastighetstillgångar från verksamhetsdelen och belånas för att frigöra pengar för att finansiera utköpet. Det är vanligt när hotell- och restaurangkedjor köps av riskkapitalbolag, men förekommer också ofta när det gäller detaljhandelsföretag, till exempel stormarknader och varuhus. Fastighetsbeståndet säljs av och hyrs sedan in i affärsuppställningar som genererar avgifter och intäkter för fondförvaltarna men tynger företaget på längre sikt med höjda driftskostnader. Belåning eller in-teckning av fastigheter för finansiering av ett utköp ökar ytterligare en redan ohållbart hög skuldsättningsgrad.

Men skuldsättningen slutar inte här. När ett företag köpts av en riskkapitalfond lånar de nya ägarna snabbt upp ännu mer pengar för att finansiera storskaliga aktieutdelningar med hjälp av en mekanism som kallas **rekapitalisering** (på engelska: dividend recapitalization, dividend recap). Enkelt uttryckt innebär det att företaget lånar pengar och de upplånade pengarna betalas ut till riskkapitalfonden som en aktieutdelning. Det här är ännu en viktig avvikelse från bokföringen i normala företag. Medan aktieutdelning i normalfallet speglar ett överskott i bokslutet använder riskkapitalet lån för att finansiera utdelningar och bonusar. Rekapitaliseringarna står idag för nästan en tredjedel av intäktsflödet till de nya ägarna i den globala riskkapitalsektorn.



## Exempel – huggsexa med rekapitalisering

I september 2004 sköt tre riskkapitalbolag – KKR, Carlyle Group och Providence Equity – till endast 550 miljoner USD i en affär på 4,1 miljarder USD där de tog över satellitoperatören PanAmSat Corporation. Resten av köpet finansierades med "högbelåning". Bara en månad efter affären skuldsattes PanAmSat Corporation ytterligare och KKR, Carlyle Group och Providence Equity beviljade sig själva en aktieutdelning på 250 miljoner USD.

2001 betalade europeiska riskkapitalbolaget Permira 450 miljoner EUR i en affär där tyska kemiföretaget Cognis köptes för 2,5 miljarder EUR. Året innan affären var Cognis' vinst efter skatt 109 miljoner EUR. Efter Permiras förvärv och en rekapitalisering var Cognis så tyngt av alla räntebetalningar att det trots stigande omsättning redovisade en förlust på 136 miljoner EUR 2006 – men Permira och Goldman Sachs rapporteras redan ha hunnit plundra företaget på 850 miljoner EUR. Lånen refinansierades i maj 2007 med nya lån och reverser.

Rekapitalisering är den mest direkta genvägen för ett riskkapitalbolag att pumpa pengar ur ett företag innan de ens sålt av det. Rekapitaliseringen gör det möjligt för riskkapitalägaren att snabbt suga ut mer pengar ur företaget genom att rätt och slätt lassa på det ännu mer skulder i bokslutet. Som framgår av de bägge exemplen ovan ökar rekapitaliseringen skuldsättningsgraden långt utöver förhållandet 20% eget kapital / 80% skulder som kännetecknar en traditionell högbelånad utköpsaffär. När skulderna når ännu oanade höjder ökar de fysiska kraven på de anställda och konkurs är enda gränsen.

Det kortsiktiga, ohållbara systemet med rekapitalisering är en perfekt illustration av logiken bakom ett riskkapitalutköp. Riskkapitalbolaget köper ett företag som en finansiell tillgång som eventuellt kan generera ett omedelbart kassaflöde i de nya ägarnas fickor på kort sikt. Enorma vinster skapas genom aggressiva omstruktureringar och besparingar och genom finansiella manipulationer som grundar sig på storskalig skuldsättning. *De mångmiljardbelopp som byter hand i de här affärerna*

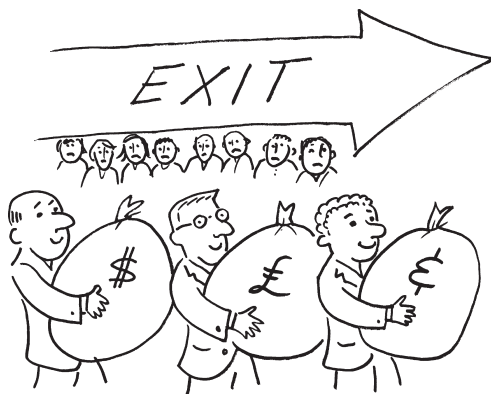
*får inte förväxlas med produktiva investeringar: målet är att suga pengar ur företaget, inte investera i produktion, tjänster eller anställda.* Som vi ska se nedan är ett viktigt inslag i fondernas finansiella strategi att de inte behöver skatta för de enorma pengaflödena till deras egna och investerarnas fickor.

“Riskkapitalbolagen använder nya fiffiga knep för att glupa i sig företagens tillgångar, roffa åt sig feta avgifter och lämna företagen de säljer vimmelkantiga och åderlättna.”

Business Week, 2006-10-30

## “EXIT”

Ett utköpsbolag förvärvar inte bara ett företag för att exploatera dess förmåga att generera pengar på kort sikt. Vid köptillfället är riskkapitalbolaget redan i färd med att planera försäljningen av företaget, den så kallade **“exiten”**. Den beräknade livscykeln för hela projektet från uppköp till exit är vanligen mellan tre och fem år, ofta kortare. Det är en annan viktig skillnad mellan ett riskkapitalutköp och traditionella företagsfusioner och företagsförvärv. Almedia Capital definierar fenomenet så här i sin ordlista för riskkapital:



“**Exit** – Riskkapitalproffsen har exit i sikte redan när de första gången får ögonen på en affärsplan. En exit är den metod varigenom en fond kan realisera sin investering i ett företag – genom marknadsnotering, försäljning av hela företaget till en tredje part, försäljning till ett annat riskkapitalbolag eller ett företagsåterköp. Om en fondförvaltare inte ser en tydlig exitrutt i en potentiell investering är den inte intressant.”



## ORDLISTA FÖR RISKKAPITALUTKÖP

- carried interest** en andel av riskkapitalfondens vinst som tillfaller fondförvaltaren. Vanligen uttrycks *carried interest* som en procentandel av totalvinsten (baserad på avkastningsmålet) för fonden, oftast 20%. Fondförvaltaren får vanligen 20% av fondens genererade vinst och resterande 80% tillfaller investerarna.
- exit** riskkapitalfondernas strategi för att göra vinst på sin investering. Det kan handla om att sälja företaget direkt till ett annat företag, slå samman det med ett annat företag, sälja det till en annan riskkapitalfond eller marknadsnotera det igen på börsen.
- flippa** att köpa eller sälja ett aktieinnehav mycket snart för att göra vinst.
- frigöra värden** ett koduttryck för avledandet av företagets kassaflöde ner i utköpsfondens fickor. Strategier för att frigöra värden är t ex försäljningen av fastighetstillgångar (som ibland hyrs in igen), försäljningen av andra fysiska tillgångar än fast egendom, tömmande av kassareserver och användningen av tillgångar för att säkra nya lån. De här metoderna genererar ett större fritt kassaflöde och därför brukar man säga att företagets värden frigörs.
- hedgefonder** en penningpool som förvaltas av ett förvaltningsteam mot resultatanknuten provision och aktivt investerar i en rad marknader, t ex utländsk valuta, råvaror, derivat, aktier etc, ofta kortsiktigt och med hög belåning. Eftersom oreglerade, komplicerade och högbelånade investeringar innebär en större risk är hedgefonder vanligen bara öppna för professionella, institutionella eller på annat sätt ackrediterade investerare. I typfallet är hedgefondens provision 20% av bruttovinsten. Även om hedgefonder i allt högre grad köper in sig på börsmarknaden och hjälper till att finansiera riskkapitalutköp utgör de en egen investeringstyp, tydligt avgränsad från riskkapitalfonder.
- högbelånat utköp** förvärv av ett företag där lånade pengar (obligationer eller lån) eller skuldsättning används för att finansiera köpet. Ofta används det förvärvade företagets tillgångar som säkerhet för lånen. Skulderna kan uppgå till så mycket som 90 till 95% av företagets totala börsvärde. Skulderna belastar det förvärvade företagets bokslut och det förvärvade företagets fria kassaflöde används för att betala av på lånen. Syftet med högbelånade utköp är att det ska bli möjligt för riskkapitalister att göra storförvärv utan att samtidigt bli tvungna att avsätta något större kapital.
- högbelåning** bruket av lån för förvärv av tillgångar, verksamhetsutbyggnad och högre intäkter.

<b>reavinstskatt</b>	beskattning av vinsten från försäljningen av en tillgång som köpts till ett lägre pris. Vanligaste reavinsten är den som uppstår vid försäljning av aktier, obligationer, ädelmetaller och fastigheter.
<b>rekapitalisering</b>	när det förvärvade företaget lånar pengar för att göra en kontantutbetalning till riskkapitalbolagen som äger det. Den här sortens utbetalningar dyker upp i företagets bokslut som en skuld. Det är ett av flera sätt som utköpsbolag mjölkar sina investeringar på pengar innan exit.
<b>riskkapital</b>	aktieinnehav i onoterade företag, alltså företag som inte är börsnoterade. Rent konkret hänvisar riskkapital till hur finansieringen åstadkommit, d v s på privata marknader, inte offentliga.
<b>riskkapitalfonder</b>	de kapitalpooler som riskkapitalbolag investerat i. Riskkapitalfonder är i allmänhet organiserade som antingen kommanditbolag eller aktiebolag som kontrolleras av riskkapitalbolaget som fungerar som s k komplementär. Alla investeringsbeslut fattas av komplementären som dessutom förvaltar fondens investeringar som vanligen kallas <b>portföljen</b> . De flesta riskkapitalfonder är öppna endast för institutionella investerare och mycket förmögna privatpersoner. Ofta är detta dessutom ett lagkrav, eftersom riskkapitalfonder i allmänhet är mindre reglerade än vanliga värdepappersfonder.
<b>riskvilligt kapital</b>	en typ av riskkapital riktat till nya tillväxtföretag, som vanligen tillhandahålls av professionella, institutionellt uppbackade externa investerare.
<b>skräpobligationer</b>	en obligation är ett skuldinstrument där den s k emittenten står i skuld till innehavaren och åläggs återbetala det ursprungliga lånebeloppet plus ränta vid ett senare datum. Skräpobligationer är obligationer som ligger under ratinginstitutens gräns för kreditvärdighet. Kreditvärdiga obligationer betraktas som lågriskpapper. Skräpobligationer ger p g a det spekulativa inslaget högre avkastning men innebär också en större risk. Skräpobligationer används för att låna pengarna till finansieringen av ett riskkapitalutköp.
<b>tillgångsslag</b>	en investeringstyp, t ex aktier, obligationer eller pengar (penningmarknader).
<b>utköp</b>	förvärv av ett företag eller en majoritetsandel av ett företags aktier.
<b>utköp från börsen</b>	riskkapitalfonder förvärvar företag (eller delar av företag) genom att köpa aktiemajoriteten i ett företag eller samtliga aktier i ett börsnoterat företag. Målföretaget har därefter endast en enda aktieägare – utköpsfonden – och är inte längre börsnoterat.



När riskkapitalisten köpt ut ett företag från börsen och "frigjort värde" genom skuldsättning, aktieutdelning och rekapitalisering gör riskkapitalbolaget exit genom att börsnotera företaget igen eller "**flippa**" det – sälja det till en annan riskkapitalfond ("sekundärutköp"). Den nya fonden hittar sedan nya sätt att plundra dem på pengar genom att slakta deras tillgångar och kassareserver. Globalt befinner sig uppskattningsvis 40% av de företag som ägs av utköpsfonder idag i en andra eller tredje eller ännu senare utköpsfas – som ett slags finansiella vandringspokaler. Och medan företaget valsar från den ena fonden till den andra bantas jobben bort i takt med att skulderna fortsätter att öka.

## TA PENGARNA OCH STICK

2003 köptes brittiska varuhuskedjan Debenhams ut från börsen av CVC, Texas Pacific Group och Merrill Lynch Privat Equity med hjälp av 1,4 miljarder GBP i lån och endast 600 miljoner GBP i eget kapital. Utköpet finansierades genom att tomtmarken där Debenhamsvaruhuset ligger belånades och dessutom belånades företagets tillgångar. Med rekapitalisering ökades företagets skuldbörda till 1,9 miljarder GBP för att finansiera en aktieutdelning på 1,2 miljarder GBP till de tre riskkapitalbolagen. Exit skedde genom att Debenhamsaktien åter bjöds ut på börsen – bara 30 månader efter utköpet. Enbart tack vare aktieutdelningen på 1,2 miljarder GBP kunde riskkapitalbolagen fördubbla de satsade pengarna på endast 30 månader. De lämnar efter sig ett svårt skuldsatt Debenhams.

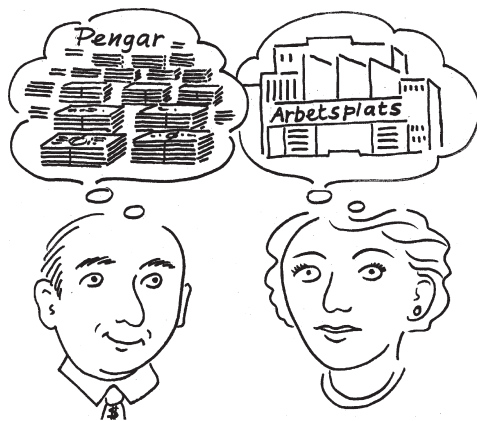


# KONSEKVENSER FÖR FACKET

## Ständig omstrukturering, osynliga arbetsgivare

Facket har alltid kämpat mot företagsledningarnas försök till besparingar och vinstmaximering. Det obevekliga trycket från omstruktureringar är inget nytt. Det *verkligt nya* däremot är den banbrytande förvandlingen av ledningarnas prioriteter när företag ägs av riskkapital. När en utköpsfond tar makten är ledningens fokus inte på den faktiska affärsverksamheten – produktionen av varor eller tjänster – eller ens på att höja rörelsemarginalen.

Företagsledningens enda intresse är att pressa så mycket pengar som möjligt ur företaget på kortast möjliga tid, *oavsett de långsiktiga konsekvenserna för produktionen, produktiviteten och lönsamheten*. Tillgångarna – inklusive tomtmark och byggnader – används för att skrapa ihop fler lån och öka skuldsättningsgraden. Enskilda arbetsplatser kan omstruktureras, stängas eller säljas oavsett produktivitets- och prestationsnivån. Nedläggningar, uppsägningar och storskalig outsourcing urholkar ofta företaget alldeles. KKR:s dåvarande högbelånade rekordartade utköp av RJR Nabisco 1988 lämnade inget annat efter sig än Nabiscos varumärken minus stora delar av produktionskapaciteten – och de fackligt organiserade jobb som lagt grunden till deras framgång.





När pengar slussas ut ur företaget som aktieutdelningar, rekapitaliseringar, avgifter och räntebetalningar på skulder sjunker oundvikligen realinvesteringarna. I företag som tas över av riskkapitalbolag slutar de nya ägarna investera i nya maskiner, utbildning, forskning och produktutveckling när företaget mjölkas på pengar. De sjunkande realinvesteringarna underminerar anställningstryggheten och kastar en skugga över den långsiktiga bärkraften hos en fabrik, ett hotell etc. Omsättningen kanske stiger, men den samlade skuld- och avgiftsbördan kan leda till ett förlustbokslut.

### Sjunkande investeringar: fallet Eircom

Irlands största teleoperatör, Eircom, var ett företag med ett långsiktigt strategiskt investeringsbehov. Företaget privatiserades av irländska regeringen 1998 och köptes 2001 av riskkapitalkonsortiet Valentia. Eircom betalade för lånen genom att utfärda obligationer som höjde skuldsättningsgraden från 25 till 70% av tillgångarna. Eircoms investeringar i anläggningstillgångar sjönk från 700 miljoner EUR 2001 till 300 miljoner EUR 2002 och 200 miljoner EUR 2003 och 2004. *Samtidigt som Eircom drog åt svångremmen för investeringarna beviljades en aktieutdelning på 400 miljoner EUR till Valentia.*

Riskkapitalbolagen betraktar företagen de siktar in sig på för ett uppköp som inget mer än **“en samling tillgångar”**, inte som en producent av varor eller tjänster eller en arbetsplats. Ledningsfokus är på hur samlingen tillgångar med hjälp av finansiella manipulationer ska kunna generera maximalt pengautflöde på kort sikt – och det är drivkraften bakom ledningsbeslut om omstrukturering. I den ekvationen uppträder de anställda framförallt som en kostnad när tillgångar separeras, säljs av, belånas och säljs vidare.

“Riskkapitalfonder ... vill oftast dra sig ur investeringen två eller tre år efter köpet. Det finns inget komplicerat nätverk av intressenter som man behöver oroa sig för, och inte heller bekymrar man sig så mycket för förhållandet till de anställda. Anställda betraktas i huvudsak som en kostnad.”

Business Review Weekly (BRW), augusti 2006

## Vad betyder det här för facket och kollektivavtalen?

I stora delar av världen baseras kollektivavtalen traditionellt på antagandet att arbetsgivare investerar, att investeringen leder till ökad produktivitet och att de anställda – genom fackets kollektiva styrka – kan omsätta produktivitetsökningen i höjd levnadsstandard och bättre arbetsvillkor. *Eftersom syftet med ett högbelånat utköp är att på kortast möjliga tid med hjälp av skuldsättning pressa företaget på pengar, upphäver riskkapitalisterna det traditionella sambandet mellan produktivitet, vinst och löner*, en koppling som facket kämpat i över hundra år för att etablera.

### När arbetsplatsen bara är “en samling tillgångar” kan arbetstagarna vänta sig:

- **ständiga omstruktureringar för att generera ett utflöde av pengar**
- **få produktiva investeringar**
- **institutionaliserad kortsiktighet**
- **mer outsourcing och tillfälligtjobb för att spara pengar**
- **utförsäljningar och nedläggningar oavsett produktivitet och lönsamhet**
- **sämre arbetsvillkor**
- **sämre anställningstrygghet**
- **osynliga arbetsgivare**



## Osynliga arbetsgivare?

En annan viktig skillnad mellan ett riskkapitalutköp och företagsuppköp genom samgående och förvärv är att lagstiftningen i de flesta länder **inte behandlar riskkapitalutköp som en ägarförändring som påverkar förhållandena på arbetsmarknaden**. Inte heller EU:s regelverk är något undantag i det hänseendet. EU-direktivet om förvärvade rättigheter – vars avsikt är att säkra anställningsvillkoren vid företagsöverlåtelse gäller inte om hela aktiestocken i ett företag byter ägare.

Det har långtgående följder för facket, eftersom det blir möjligt för riskkapitalbolagen att undfly sitt arbetsgivaransvar i kollektivavtalsprocessen när lagen blundar för ägarbytet. Om facket trycker på för att tvinga riskkapitalfonderna att börja kollektivförhandla kan fonderna (som framgår av exemplen nedan) hävda att de bara ägnar sig åt att "refinansiera" företaget och inte är något annat än vanliga "aktieägare".

### BLACKSTONE GROUP: INTE NÅGON ARBETSGIVARE?

Riskkapitalfonder vägrar ihärdigt låta sig karakteriseras som arbetsgivare och föredrar att beskriva sig själva i rent finansiella termer som "ett tillgångsslag" eller en investeringsmetod. Gällande lagar och regler upprätthåller illusionen. När det gäller arbetsplatsen och förhållandet med de anställda är arbetsgivaren rätt och slätt osynlig.

Riskkapitalfonder vägrar ihärdigt låta sig karakteriseras som arbetsgivare och föredrar att beskriva sig själva i rent finansiella termer som **“ett tillgångsslag”** eller en investeringsmetod. Gällande lagar och regler upprätthåller illusionen. När det gäller arbetsplatsen och förhållandet med de anställda är arbetsgivaren rätt och slätt osynlig.

## Kampen på Gate Gourmet

2002 köptes Swissairs cateringdivison Gate Gourmet av riskkapitalbolaget Texas Pacific Group (idag mer bekant som TPG) i en till stora delar lånefinansierad affär. För att omstrukturera företaget för en lönsam exit ur investeringen tvingade Texas Pacific Group igenom ett mycket kännbart besparingsprogram.

I Storbritannien planerade man att minska personalen med en tredjedel. I Tyskland var målet att skär ner lönekostnaderna med 25% i Düsseldorf och 20% på andra platser.

Riskkapitalisterna fick därmed Gate Gourmet att hamna på kollisionskurs med facket, först i den välkända kampen på Londonflygplatsen Heathrow som utlöstes när företaget i hemlighet hyrde in hundratals visstidsanställda mitt i kollektivavtalsförhandlingarna. Offensiven mot facket gick sedan vidare till Tyskland och flygplatsen i Düsseldorf. I öppen strid mot gällande kollektivavtal krävde företaget koncernövergripande eftergifter rörande arbetstider, semesterledighet och löner. Tyska livsmedels- och hotellfacket NGG gick ut i strejk den 7 oktober 2005.

### Riskkapitalisternas “operativa vägledning”

“Även om vi inte försöker delta i våra portföljföretags dagliga drift gör oss vår rika erfarenhet, djupa branschkompetens och omfattande globala nätverk av samarbetspartners till en viktig källa som företagsledningarna kan vända sig till för strategisk, finansiell och operativ vägledning.”

Texas Pacific Groups hemsida





Efter åtta veckors strejk förhandlade facket och den lokala företagsledningen fram en kompromisslösning i början av december 2005, men Texas Pacific Group ingrep och avtalslösningen förkastades ensidigt av Gate Gourmets huvudkontor. När NGG uppmanade Texas Pacific Group att direkt medverka i förhandlingarna frånsa sig riskkapitalbolaget allt ansvar för förhållandet mellan anställda och arbetsgivare på Gate Gourmet.

Konflikten kunde lösas först i april 2006 – efter en bitter halvårslång strejk. Fackmedlemmarnas beslutsamhet och solidaritet gjorde det möjligt för dem att slå tillbaka företagets krav på 10% lägre lönekostnader.

## Exit – smygvägen

Den 2 mars rapporterade Reuters följande:

“En dag efter att Texas Pacific Group tillsammans med andra mäktiga riskkapitalbolag manat till större insyn och öppenhet visar gruppens hemliga avyttring av Gate Gourmet hur mycket som återstår att göra innan branschen nått det målet. Texas Pacific Group, som ju köpte flygcateringföretaget i slutet av 2002 från Swissair, har i tysthet minskat sin ägarandel i företaget det gångna året utan att berätta om det och i torsdags såldes sista innehavet till Merrill Lynch.”

Gate Gourmets anställda fick reda på ägarbytet i nyheterna!

**När utköpsaffären ägde rum hade Gate Gourmet drygt 25 000 anställda i 29 länder med 140 flygkök. Idag har företaget 97 flygkök och 20 000 anställda.**

# Kampen på Tokyu Tourist Corporation

De långtgående konsekvenserna för fackliga rättigheter och kollektivavtal kan också exemplifieras med riskkapitalfonden Active Investment Partners' utköp av Tokyu Tourist Corporation i Japan i mars 2004. Fackföreningen Tokyu Tourist Trade Union, medlem i IUL-anslutna Service Tourism Rengo, informerades inte om utköpet förrän dagen innan affären avslutades. Facket bad omedelbart om garantier för att det befintliga kollektivavtalet och villkoren och förmånerna för medlemmarna skulle fortsätta gälla. Men vad företagsledningen framställde som inget mer än en ändring i aktieägandet visade sig i själva verket vara en dramatisk förvandling av organiserings- och förhandlingsklimatet för de 1600 anställda på Tokyu Tourist Corporation.

Redan från början vägrade Active Investment Partners erkänna facket och inledde istället en rad angrepp mot de fackliga rättigheterna – bland annat inrättades en företagskontrollerad "medarbetarförening" i december 2004. Genom att strunta i centrala bonusbestämmelser i kollektivavtalet försökte Active Investment Partners tvinga medlemmarna i Tokyu Tourist Trade Union att gå ur facket och gå med i medarbetarföreningen. Sedan följde en rad systematiska angrepp på löner och förmåner.

Enligt fackföreningens ordförande Tatsuya Matsumoto

*"samlade Active Investment Partners inte bara in uppgifter om företagets ekonomiska läge utan även om facket, och troligen kom de fram till att vår fackförening var 'ett hinder' för företagets omstrukturering."*

Så medan Active Investment Partners tog itu med att undanröja "hindret" med en rad arbetsrättsliga övergrepp fortsatte facket kämpa för erkännande och för att upprätthålla solidariteten på arbetsplatsen bland medlemmarna.





Den lokala fackliga kampen gav också eko i form av politiska ingripanden på nationell nivå där Service Tourism Rengo gav sig in i en bredare debatt med Rengo i spetsen om behovet av reglering av riskkapitalfonder genom att tvinga dem till arbetsgivaransvar. 2005 konstaterade en parlamentarisk utredning som tillsatts efter påstötningar från facket att större aktieägare (till exempel riskkapitalfonder) inte kan slippa undan sitt arbetsgivaransvar genom att hävda att de bara är aktieägare. Men den här mycket viktiga slutsatsen nådde aldrig utanför parlamentskommittén. En viktig utmaning för facket i Japan – och i resten av världen – är att omsätta den slutsatsen i tillämpliga juridiska regelverk där riskkapitalfonder betraktas som arbetsgivare och tvingas rätta sig efter lagar och regler rörande fackliga rättigheter och kollektivavtal.

### “När är man då arbetsgivare?”

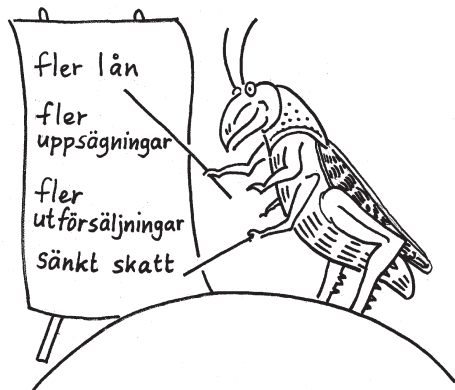
En dag kommer en investeringsfond och köper aktiemajoriteten i företaget. Enligt lagen om fackföreningar är ett investmentbolag en aktieägare, inte arbetsgivare. Arbetsgivaren är ett företag, och motparten i förhandlingar med facket är också ett företag. Men i själva verket kontrolleras företaget av en investeringsfond och därför har företaget bara begränsad makt. Med andra ord kan företaget inte längre utöva någon arbetsgivarmakt. I vår konflikt med arbetsgivaren kom vi fram till att det var meningslöst att förhandla med företaget under rådande omständigheter.”

Tatsuya Matsumoto, ordförande, Tokyo Tourist Trade Union



# ALLMÄNINTRESSET PÅ EXTRAPRIS

Inför en allt häftigare kritik där riskkapitalfonderna jämförs med gräshoppssvärmar och rövarbaroner hävdar nu deras lobbyister att avnotering av företag gör dem slankare, mer konkurrenskraftiga och i slutänden möjliggör tillväxt. De pekar på företag som när de ägts av riskkapitalister nyanställt, ökat sin omsättning eller börsnoterats med framgång. Men då bortser man från



utköpsaffärernas A och O. Det fåtal "framgångshistorier" riskkapitalbranschen kan skryta med bygger alla på ett kortsiktigt perspektiv där företaget existerar för att på kort sikt ge maximal avkastning åt investerarna och fondförvaltarna. I själva verket

- innebär riskkapital som en affärsmodell vars grund är att genom hög skuldsättning pressa företag på mesta möjliga kortsiktiga profit en fundamental förvandling av arbetsplatsen. Kassaflödet slussas alltid ut ur företaget, bort från produktiva investeringar.
- gör det extrema bruket av skuldsättning det tveksamt om de företag som basuneras ut som framgångsexempel verkligen är hållbara.
- sker nyanställningar – när de alls äger rum – alltid på bekostnad av anställningstryggheten, arbetsvillkoren, lönenivåerna och företagets långsiktiga framtid.
- bidrar den väldiga vågen av skuldfinansierade företagsutköp till spridningen av högriskabla, lågkvalitativa industriobligationer som nu nått en omfattning som hotar hela det finansiella systemets



överlevnad. En större betalningsinställelse eller en fondkollaps kan bli startskottet för en ekonomisk kris som förstör massvis med arbetstillfällen och ödelägger pensionsfonder för både privat- och offentliganställda.

- är kortsiktigheten institutionaliserad på arbetsplatsen och i samhället. Skyhöga skulder, minimala skatter eller ingen skatt alls och en enögd inriktning på kortsiktiga finansiella vinster skadar hela samhället.

## UTKÖP visavi RISKVILLIGT KAPITAL

Även om riskkapitalbolagen gärna vill ge en mer positiv bild av sina plundringståg genom att peka på vikten av riskvilligt kapital vid uppstart av nya företag så kvarstår faktum att riskvilliga kapitalfonder och riskkapitalets utköpsfonder är två helt olika saker. Över 70% av riskkapitalbolagens tillgångar används för att köpa ut befintliga företag. I själva verket slussas därmed investeringar bort ifrån de genuint riskvilliga kapitalfonderna med fokus på långsiktig utveckling av nya företag.

Riskvilliga kapitalfonder eller startkapitalfonder brukar bidra till att skapa nya jobb eftersom de tillför kapital till nya företag. Riskkapitalisternas utköpsfonder som i sin jakt på pengar suger ut de förvärvade målföretagen är däremot helt inriktade på att förstöra arbetstillfällen och undergräva anställningstryggheten. Den sista femårsperioden har tillgången på riskvilligt kapital för nystartade företag stadigt minskat i förhållande till utköpsfondernas storlek. I Storbritannien, där riskkapitalutköpen ökat snabbast utanför Nordamerika, utgör idag det riskvilliga kapitalet bara 7% av de totala riskkapitalinvesteringarna. Ändå fortsätter riskkapitalbolagen att i sin politiska lobbyverksamhet genom s k riskkapitalföreningar ge sken av att i huvudsak ägna sig åt att förse nya företag med riskvilligt kapital.

# Bakom stängda dörrar

Under årtionden har börsnoterade företag gradvis påtvingats insynskrav, redovisnings- och rapporteringsskyldighet, och det har varit ett omistligt verktyg för att hålla företagens makt inom vissa gränser och försvara allmänintresset. När ett företag köps ut från börserna i ett riskkapitalutköp försvinner de här begränsningarna i ett slag. Det hålls inga bolagsstämmor – det finns ju bara en enda aktieägare, nämligen fonden! Det finns inga insynskrav och därför får varken de anställda eller den vidare allmänhet som berörs av dess verksamhet någon regelbunden information om hur det går för företaget – och hur det mår rent ekonomiskt.

Riskkapitalbolagen har motsatt sig krav på ökad insyn i deras verksamhet genom att hävda att investerarna i fonden har full tillgång till all information de behöver. Liksom i diskussionen om fondernas konsekvenser för jobben ovan undviker riskkapitalisterna att beröra det grundläggande problemet.

Investeringar i riskkapital är definitionsmässigt något som endast väldigt stora institutionella investerare och extremt rika privatpersoner kan ägna sig åt. Information om aktiebolag är däremot tillgänglig för alla – till och med för den som inte är aktieägare. Riskkapitalbranschens struktur ger fondförvaltarna fria händer att pådyvla de förvärvade företagen precis vilka ledningsgrupper som helst. Enda kravet på fondförvaltaren är att de ska ge hög avkastning genom att kanalisera pengar från företaget in i fonden.

## Angreppet på statskassan

Riskkapitalbolagens snabba expansion har påskyndats av en mycket förmånlig skattemiljö. Visserligen gynnas alla företag av att de får göra skatteavdrag för räntorna på sina lån, men utköpsfonderna tjänar helt uppenbart mycket mer på de här skattereglerna eftersom de ju helt och hållet förlitar sig på skuldsättning som verktyg för att "frigöra värden". Enda anledningen till att det alls går att finansiera utköpsaffärer med lån är just skattelagarnas kryphål och frånvaron av väsentliga restriktioner för förhållandet mellan främmande och eget kapital i ett företag (soliditeten).



Det är dessutom möjligt för riskkapitalbolag att hantera avgifter, rekapitaliseringar och fondförvaltares vinstandelar (carried interest) som **“reavinster”** istället för intäkter. I de flesta länder är bolagsskatten högre än reavinstskatten. Det är ett jättelikt kryphål för riskkapitalbolagen som de utnyttjat tillfullo. Enligt en aktuell uppskattning tjänade Blackstone Group 310 miljoner USD i skatt på de 1,55 miljarder USD de roffade åt sig i carried interest enbart under 2006 genom att redovisa det som reavinst (skattesats 15%) istället för inkomst (35%).

Utköpsfonderna smiter också från skatt genom att utnyttja utländska skatteparadis maximalt. Trots att riskkapitalbolagens huvudkontor ligger i viktiga finanscentrum är fonderna de förvaltar registrerade i utländska skatteparadis. Genom att utnyttja minsta kryphål i skattelagarna drar utköpsbolagen inte bara in enorma vinster – de urholkar dessutom statskassan. Fem av de tio största riskkapitalägda företagen i Storbritannien betalade i praktiken inte ett enda pund i bolagsskatt i landet skatteåret 2005-06. Trots en sammanlagd omsättning på över 12 miljarder GBP och en rörelsevinst på drygt 400 miljoner GBP fick de tio företagen sammanlagt tillbaks 11 miljoner GBP på bolagsskatten! United Biscuits, Storbritanniens största tillverkare av småkakor, som ägs av Blackstone Group och PAI Partners, gjorde en rörelsevinst på 202 miljoner GBP på en omsättning på 1,2 miljarder GBP 2006. Ändå fick företaget tillbaks drygt 22 miljoner GBP på skatten.

Att minimera eller undanröja bolagsskatten är en huvudingrediens i ett högbelånat utköp – där ju andra företag och samhället i stort får bekosta hela kalaset. Hur ser framtiden ut för offentlig finansiering av vård, utbildning och pensioner när företag som köptes av riskkapitalbolag till en kostnad av 725 miljarder USD enbart under 2006 nästan inte betalade någonting alls i skatt? Riskkapitalet angriper statskassan vid en tidpunkt när regeringar säger sig sakna de intäkter som behövs för nödvändig samhällsservice.

# FACKLIG KAMP – DEN FACKLIGA UTMANINGEN

Risikkapitalutköpen leder helt klart till grundläggande förändringar i den atmosfär där facket organiserar och förhandlar.

## Vad ska facket göra?

Eftersom inget aktiebolag idag går säkert från att köpas upp av en risikkapitalist verkar facket i en konstant budatmosfär. I en defensiv förhandlingstaktik innan ett uppköp kan facket inrikta sig på att bland annat:

- stärka företags- och sektorsövergripande avtal för att minska skillnaderna mellan kollektivavtal och förbättra förhandlingspositionen. Skillnader i kollektivavtal och organisationsgrad inom ett företag och försvagandet av nationella eller sektorsövergripande avtal inbjuder till det slags fackföreningsfientliga angrepp som exemplifieras i kampen på Gate Gourmet, där de nya finansiella ägarna medvetet sköt in sig på de starkaste avtalen och fackförbunden för att isolera dem och vrida tillbaks klockan inom företaget som helhet.
- i avtal skriva in ägarklausuler eller ägarbytesklausuler som garanterar kontinuitet i anställningstryggheten och erkännande av facket i händelse av ägarbyte.
- säkerställa att dessa klausuler respekteras som juridiskt bindande försäljningsvillkor i kontakten med eventuella köpare.
- förhandla om mer omfattande klausuler med avskräckande syfte som gör företaget mindre attraktivt för risikkapitalfonder (liknande aktieägarnas rättigheter eller rösträtt i börsnoterade aktiebolag), t ex avtalsklausuler rörande fackets godkännande innan eventuella omstruktureringar, omflyttningar av arbetskraften, produktionsflyttar eller avyttringar före och efter ett ägarbyte.



## Förhandlingar med riskkapital på Linde

När tyska Linde Corporation skulle sälja sin gaffeltrucksdivision, Kion, till riskkapitalister 2006 lyckades facket driva igenom en granskning av eventuella köparens planer för företaget som ett krav i budprocessen. Riskkapitalbolaget KKR fick till sist köpa företaget genom att gå med på att investerings- och bemanningsnivån skulle vara oförändrad fram till 2011. Fallet Kion visar att eventuella riskkapitalägare kan tvingas till förhandlingsbordet och företagets finansiering bli föremål för förhandlingar där facket har tillräckligt stark förhandlingsposition och mobiliseringskraft.

Kollektivförhandlingsstrategier kan kombineras med aktieägarstrategier och andra bredare juridiska strategier:

- Fackliga aktieägarstrategier har i vissa fall med framgång använts för att blockera ett riskkapitaluppköp, till exempel har fackets pensionsfundsinvesteringar i ett företag utnyttjats eller allianser bildats med övriga aktieägare.
- Riskkapitaluppköp kan dessutom ifrågasättas på grundval av lagar och bestämmelser om det kan påvisas att förvärvet bryter mot konkurrenslagarna, hotar pensionssystemen eller uraktlåter att tillhandahålla lagstadgad offentlig service.

När ett utköp väl ägt rum kan facket försöka att

- aggressivt rikta in sig på och direkt konfrontera riskkapitalfonder som arbetsgivare i samband med kollektivavtalsförhandlingar, och
- i kollektivavtalsförhandlingarna ifrågasätta de ekonomiska arrangemang som förestavar de nya ledningsstrategierna och förhandla om deras effekter för jobben och arbetsvillkoren. Fackets förhandlingsposition måste användas för att försöka förhindra att företaget plundras på sina resurser, till exempel genom att förhindra ytterligare skuldsättning genom rekapitalisering o s v.

Effektiva förhandlingar med de nya finansiella ägarna kräver ett visst mått av samordning och en förmåga att snabbt reagera på hot som de flesta fackföreningar tyvärr saknar. Det fackliga arbetet måste snarast stärkas på dessa områden, till att börja med genom att ge större resurser åt forskning och organisering, nationellt och internationellt.



## FACKLIG KAMP – MOBILISERING OCH INSATSER FÖR NYREGLERING

Liksom riskkapitalets utköpsfonder använder sig av olika slags "kreativ finansiering" för att underminera allmänintresset och urholka rättigheterna och anställningstryggheten för miljontals arbetstagare måste facket utveckla strategier för **kreativ organisering** som försvarar allmänintresset.

Riskkapitalets makt och räckvidd beror på en gynnsam kombination av ändringar i reglerna för finansmarknader, pensionsfonders investeringar och företagsbeskattning. Det handlar alltså om **avreglering**.

Riskkapitalutköpens ökning bygger på konkreta ändringar i konkreta lagar och regler, som kommit till stånd genom lobbykampanjer och politisk verksamhet från riskkapitalbranschens sida. Förändringarna är skraddarsydda för att ställa allt större kapitalkällor till utköpsfondernas förfogande och minska eller helt avskaffa bolagsskatten på verksamhet som inbegriper storskalig skuldsättning och företagsförsäljning. Lag- och regeländringarna tar sig lite olika uttryck i olika länder, men i huvudsak följer de ett och samma mönster.

Facket måste mobilisera politiskt för att skapa ett regelverk som främjar produktiva investeringar med utgångspunkt i:

- arbetande människors långsiktiga intressen
- långsiktig anställningstrygghet
- jobbskapande baserat på anständigt arbete
- heltäckande skydd av fackliga rättigheter



Ändringar i den amerikanska skattelagstiftningen omdefinierade till exempel 2003 vissa former av företags intäkter i skattehänseende och uppmuntrade till ökat bruk av rekapitalisering i högbelånade utköpsaffärer.

Likaså under 2003 avskaffade den socialdemokratiska regeringen i Tyskland reavinstskatt vid företagsförsäljning. Förändringen kom till efter påtryckningar från finanslobbyn och gjorde det möjligt för riskkapitalisterna att på allvar etablera sig i landet. Ny tysk lagstiftning som träder i kraft senare under 2007 kommer att möjliggöra för riskkapitalfonder att bilda kommanditbolag där de ingår som kommanditdelägare med begränsat ansvar inför fondens investerare. Därmed uppmuntras fondernas fortsatta expansion.

I Australien ändrades skattelagarna i december 2006 så att utländska investerare befrias från den 30-procentiga reavinstskatten. Det ledde till en veritabel explosion av bud från utländska riskkapitalbolag och värdet av de samlade utköpsbudena sköt i höjden till 33,4 miljarder AUD, jämfört med futtiga 1,9 miljarder AUD under hela 2005.

Varje ny fas i utköpsfondernas tillväxthistoria har möjliggjorts endast av föregående ändringar i lagar och regler. De här lagarna och reglerna måste nu återställas genom politisk handling.

Ett nödvändigt inslag i en självförsvarsstrategi är en beskrivning av de viktigaste stadierna i den stegvisa omvandling av skattesystem och finansmarknadsregler som främjar riskkapitalisternas utköpsaffärer. Om vi förstår den utvecklingen kan det hjälpa oss att återställa de ändrade regelverken – och vinna allmänhetens stöd genom att klart och tydligt avslöja hur riskkapitalets utköpsfonder urholkar den sociala välfärden.

1980-talsboomen i USA för högbelånade utköp kraschlandade på grund av ränterörelser och händelser på aktiemarknaden som var ofördelaktiga för utköpsbranschen. En del av fonderna gick i konkurs, andra höll en lägre profil och minskade sin verksamhet. Idag är de tillbaks – med en aptit som är sju resor värre och en blodtörst som är



global. Men skadan från 1980-talet kan inte trolas bort: företag plundrades och tusentals fackligt organiserade jobb försvann. Ett antal skräpobligationshandlare åkte visserligen i fängelse, men inget väsentligt skedde i regleringsväg för att förhindra eventuella återfall – och det måste vi dra lärdom av. Arbetstagarna – och samhället som helhet – kan inte bara sitta och vänta på att det senaste plundringståget ska ta slut, något som finansmyndigheter och privatanalytiker tror kommer att ske ganska snart.

Idag höjs allt fler kritiska röster mot riskkapitalutköpen och utköpsfonderna är på defensiven. Branschen reagerar med att fortsätta som förut, men sjunga "självregleringens" lov. Facket måste tillbakavisa de här ansatserna till självreglering (eller "uppförandekoder") och driva en politisk kampanj för statlig reglering.

Att hejda och **återställa** de senaste årens avregleringar kan blockera de mest destruktiva destinationerna för investerarnas kapital och slussa tillbaka det till användbara investeringar som hela samhället har nytta av eftersom de bidrar till hållbar och långsiktig tillväxt. Tvingande statliga regler är det enda som biter mot utköpsfonderna.

En viktig punkt i en kampanj för återreglering är att samma insynskrav som gäller för aktiebolag också ska gälla för företag som förvärvas i riskkapitalutköp. Hur bristfälliga de här reglerna än är så har de tillkommit för att garantera ett visst mått av öppenhet och offentlig insyn och måste tillämpas även på riskkapitalets utköpsfonder.

Insyn och öppenhet är viktigt inte bara för att kasta ljus över fondernas aktivitet som helhet utan för att ge offentlig inblick i deras finansiella verksamhet på nivån av de enskilda företag som de köper och säljer. I exemplet med Linde/Kion ovan har vi sett hur insyn i köparens planer och avsikter *innan förvärvet* var av avgörande betydelse för att stoppa den omedelbara utplundringen av företagets tillgångar och säkra anställningstryggheten. Vi har också gett exempel på företag som

urholkats och fullständigt tömts efter högbelåning, rekapiseringar och avyttring av alla värdefulla tillgångar. Utan lagstadgad insyn kan vi aldrig få bukt med den här sortens storskaliga finansiella plundringståg. Men det räcker inte bara med lagar om insyn och öppenhet.

Marknader – och i synnerhet finansmarknader – har alltid behövt regleras, bland annat för att de inte ska bli självdestruktiva. Riskkapitalbolagen och deras ideologer och förespråkare påstår att det ligger i allas intresse att "värde" återförs till investerarna eftersom investerarna är de som är bäst på att investera. Men tidigare och nuvarande erfarenheter av högbelåning och utköpsboomar visar ju tydligt hur felaktigt det påståendet är. Det som är bäst för den enskilda investeraren är inte automatiskt bäst för det enskilda företaget, de anställda, samhället i stort eller ekonomin som helhet. I rent självförsvar måste samhället nu snarast reglera utköpsbranschen och dess finansiella förehavanden.

Men för att det ska kunna ske krävs en facklig kamp, nationellt och internationellt, som får stopp på fonderna och tvingar dem till reträtt.





## Bilaga: De 50 största riskkapitalfonderna

Under perioden 2002-2006 förfogade de 50 största riskkapitalfonderna över 551 miljarder USD och stod för 75% av den globala utköpsaktiviteten. Försiktigt räknat var fondernas sammanlagda köpkraft fem gånger större, det vill säga 2,76 triljoner USD.

(Källa: Private Equity International [http://www.six-uk.com/PEI/PEI50\\_Brochure\\_final.pdf](http://www.six-uk.com/PEI/PEI50_Brochure_final.pdf))

### Utköpsfondernas 50-i-topp

1	The Carlyle Group	32,5 miljarder USD
2	Kohlberg Kravis Roberts	31,1 miljarder USD
3	Goldman Sachs Principal Investment Area	31 miljarder USD
4	The Blackstone Group	28,36 miljarder USD
5	TPG	23,5 miljarder USD
6	Permira	21,47 miljarder USD
7	Apax Partners	18,85 miljarder USD
8	Bain Capital	17,3 miljarder USD
9	Providence Equity Partners	16,36 miljarder USD
10	CVC Capital Partners	15,65 miljarder USD
11	Cinven	15,07 miljarder USD
12	Apollo Management	13,9 miljarder USD
13	3i Group	13,37 miljarder USD
14	Warburg Pincus	13,3 miljarder USD
15	Terra Firma Capital Partners	12,9 miljarder USD
16	Hellman & Friedman	12 miljarder USD
17	CCMP Capital	11,7 miljarder USD
18	General Atlantic	11,4 miljarder USD
19	Silver Lake Partners	11 miljarder USD
20	Teachers' Private Capital	10,78 miljarder USD

21	EQT Partners	10,28 miljarder USD
22	First Reserve Corporation	10,1 miljarder USD
23	American Capital	9,57 miljarder USD
24	Charterhouse Capital Partners	9 miljarder USD
25	Lehman Brothers Private Equity	8,5 miljarder USD
26	Candover	8,29 miljarder USD
27	Fortress Investment Group	8,26 miljarder USD
28	Sun Capital Partners	8 miljarder USD
29	BC Partners	7,9 miljarder USD
30	Thomas H. Lee Partners	7,5 miljarder USD
31	Leonard Green & Partners	7,15 miljarder USD
32	Madison Dearborn Partners	6,5 miljarder USD
33	Onex	6,3 miljarder USD
34	Cerberus Capital Management	6,1 miljarder USD
35	PAI Partners	6,05 miljarder USD
36	Bridgepoint	6,05 miljarder USD
37	Doughty Hanson & Co	5,9 miljarder USD
38	AlpInvest Partners	5,4 miljarder USD
39	TA Associates	5,2 miljarder USD
40	Berkshire Partners	4,8 miljarder USD
41	Pacific Equity Partners	4,74 miljarder USD
42	Welsh, Carson, Anderson & Stowe	4,7 miljarder USD
43	Advent International	4,6 miljarder USD
44	GTCR Golder Rauner	4,6 miljarder USD
45	Nordic Capital	4,54 miljarder USD
46	Oak Investment Partners	4,06 miljarder USD
47	Clayton, Dubilier & Rice	4 miljarder USD
48	ABN AMRO Capital	3,93 miljarder USD
49	Oaktree Capital Management	3,93 miljarder USD
50	Summit Partners	3,88 miljarder USD



I februari 2007 lanserade IUL en ny hemsida för fackligt aktiva: The IUF's Private Equity Buyout Watch. Hemsidans syfte är att hålla ett öga på riskkapitalutköpen och deras konsekvenser för arbetstagarna. På hemsidan finns resursmaterial som kompletterar den här broschyren:

- **Nyheter** – länkar till nyheter om viktiga utköp av riskkapitalbolag, i synnerhet företag inom IUL:s sektorer.
- **Forskning och analyser** - bakgrundsmaterial, forskningsrapporter och analyser av konkreta sektorer (till exempel livsmedels-, dryckes- och hotell- och cateringbranschen) som utköpsfonderna skjuter in sig på.
- **Reglering/politiska kampanjer** – dokument, yttranden, brev, rapporter och mediareportering om fackliga krav på reglering av riskkapitalutköp, och branschens och regeringars svar.

## WWW.BUYOUTWATCH.INFO

**Internationella Unionen för Livsmedels-, njutningsmedels- och lantarbetareförbund samt förbund inom hotell- och restaurangbranschen (IUL)** är en internationell facklig organisation som representerar anställda inom

- jordbruk och plantager
- förädling och tillverkning av livsmedel och dryckesvaror
- hotell- och restaurangnäringen
- alla stadier av tobakstillverkning

IUL består för närvarande av 366 fackförbund i 122 länder och företräder en medlemskår på sammanlagt drygt 11 miljoner arbetstagare.

## Så här kontaktar du IUL:

E-post: [iuf@iuf.org](mailto:iuf@iuf.org)

Brev: Rampe du Pont-Rouge, 8, CH-1213, Petit-Lancy, Schweiz

Telefon: 0041-22 793 22 33

Fax: 0041-22 793 22 38

**[www.iuf.org](http://www.iuf.org)**



Riskkapitalutköpens hotbild är reell och global och därför vill IUL med den här broschyren ge fackligt aktiva en överblick över det som sker och konsekvenserna för arbetstagarna, arbetsplatserna, facket och hela samhället. Vi gör det eftersom vi tror att riskkapitalfonderna trots sin väldiga storlek och räckvidd kan utmanas och slås tillbaka genom facklig kamp.

