

Nach „Horrorjahr“ eine historische Einstiegschance

Die Assetklasse Private Equity gehört zu den Verlierern der Krise. Mit neuen Konzepten versuchen die Anbieter, den Attentismus von Anlegern und Vermittlern zu überwinden. Dabei bietet die Krise eine Jahrhundertchance zum Einstieg. *von Leo Fischer*



Im Jahr 2000 wurden in Deutschland die ersten geschlossenen Private Equity-Fonds aufgelegt, doch zum zehnjährigen Jubiläum gibt es nicht viel zu feiern. Die hohen Erwartungen auf klar zweistellige Renditen erfüllten sich nicht, das ist auch der Wirtschafts- und Finanzkrise zuzuschreiben, die lange schwelte, bevor im September 2008 mit der Lehman-Pleite deren heiße Phase begann. Der damit verbundene Konjunkturabsturz hat auch die Preise der nicht börsennotierten Unternehmensbeteiligungen gedrückt, einen lukrativen Exit über Going Public verhindert und damit die Renditen sinken lassen.

„Zahlreiche Private Equity-Fonds wurden sprichwörtlich auf den letzten Metern von der Krise eingeholt, wodurch sich die Gewinnrealisationen verzögern“, erklärt Horst Güdel, Vorstand der RWB AG. Das 1999 gegründete Unternehmen zählt zu den Entdeckern von Private Equity für den geschlossenen Fonds. Mit einem platzierten Eigenkapital von fast 1,4 Milliarden Euro allein seit 2004 ist das

Münchener Unternehmen Marktführer und gehört „zu den erfahrensten Dachfondsinvestoren in Deutschland“, so das Ratingunternehmen Scope.

Aber in der Krise liegen besondere Chancen, für kaum eine Assetklasse gilt dies im selben Maße wie für Private Equity. Denn die in wirtschaftlichen Krisenzeiten aufgelegten Zielfonds haben in der Vergangenheit weit besser abgeschnitten als die in der Hochkonjunktur aufgelegten. „Die Einstiegschancen sind gut wie nie“, meint Experte Güdel. Und auch Scope macht sich für die Assetklasse stark: Auf lange Sicht dürfte es kaum einen geeigneteren Zeitpunkt für ein Private Equity-Investment geben als heute.

ENDE DER DURSTSTRECKE

„Die Krise hat zu schweren Verwerfungen in der Private Equity-Branche geführt“, konstatiert Axel Jensen, Geschäftsführer der MPC Portfolio Advisors und verantwortlich für die Private Equity-Fonds des Fondsinitiators MPC Capital. Geringere Fondsgößen, längere Platzierungszeiten,

Portfoliowertberichtigungen und ein signifikant geringeres Fremdkapital kennzeichnen nach Scope die Situation des weltweiten Private Equity-Markts. Das weltweit eingeworbene Eigenkapital fiel auf das niedrigste Niveau seit sechs Jahren.

Dem konnte sich auch der deutsche Markt der geschlossenen Private Equity-Fonds nicht entziehen. Das Platzierungsvolumen, das mit 2,28 Milliarden Euro im Jahr 2006 seine Rekordmarke erreichte, ging im vierten Jahr in Folge zurück. Mit einem platzierten Kommanditkapital von nicht ganz 240 Millionen Euro (so die Zahl des VGF – Verband der Geschlossenen Fonds) fiel Private Equity praktisch auf die Anfangszeiten 2001 und 2002 zurück.

Doch es gibt Hinweise auf ein Ende der Durststrecke. Nach einer Umfrage von Deloitte im vierten Quartal 2009 kletterte der Stimmungsbarometer seit der letzten Befragung gegenüber Sommer 2008 um 23 Prozent auf 95 Punkte und liegt damit auf dem

Niveau von 2003. „Das Horrorjahr 2009 ist vorbei“, meint auch Richard Burton, Leiter des Bereichs Private Equity bei PricewaterhouseCoopers (PwC). Einen Silberstreif am Horizont sieht auch MPC-Geschäftsführer Jensen.

Die Investitionsschwerpunkte werden sich aber verlagern. „Da die Banken wahrscheinlich bei der Kreditvergabe unverändert restriktiv bleiben, werden kleinere und mittelgroße Industrieunternehmen zunehmend für Private Equity-Finanzierungen als Alternative zu Bankenkrediten offen sein“, glaubt Philippe Roesch, Head of Private Equity Europe, Auda (Deutschland) GmbH. Kein Zweifel: Die Bereitschaft im deutschen Mittelstand, Private Equity-Finanzierungen in Erwägung zu ziehen, ist gewachsen, weil Bankdarlehen schwerer zu bekommen sind als früher. Es wird eine Rückkehr zu den Wurzeln von Private Equity geben. „Wir erwarten einen stärkeren Fokus auf Wachstumsfinanzierungen und damit auf industrieller Wertschöpfung“, erklärt Auda-Manager Roesch.

ATTRAKTIVE SEGMENTE

„Für die Investoren sind die Gesundheitsbranche sowie die Konsumgüter-

industrie und der Servicesektor interessant, während die Automobil- und die Investitionsgüterindustrie bis auf Weiteres kaum gute Perspektiven bieten“, meint Karsten Hollasch, Partner Transaction Advisory Services von Deloitte. Favorisiert werden Investments in Schwellenländern wie China, Indien oder Osteuropa. Auch Deutschland steht nach den Umfragen im Fokus der internationalen Investoren. Auf Deutschland (und den übrigen deutschsprachigen) Raum setzen die MIG-Fonds. „Der Branchenfokus liegt auf Health Care und Clean Tech“, erklärt Matthias Hallweger, Vorstand von HMW, Emissionshaus und Initiator der MIG-Fonds.

Die Branche konsolidiert sich und das gilt auch für die Anbieter von geschlossenen Private Equity-Publikumsfonds. Zahlreiche Anbieter, die in den Boomjahren mit „Me-too-Produkten“ auf den Markt kamen, haben sich aus dem Markt zurückgezogen. Aber es sind auch neue hinzugekommen, wie Ökorenta mit einem Fonds, der sich direkt und über Zielfonds an Unternehmen beteiligt, die in Umwelttechnologien (Clean Technologies) tätig sind, insbesondere im Segment erneuerbare Energien.

Marktführer RWB setzt auch in der Krise seine 2007, auf dem Höhepunkt der Emissionswelle von geschlossenen Private Equity-Fonds, gestartete Produktoffensive fort. Neben den drei in der Tabelle genannten Fonds bietet das Münchner Emissionshaus auch Fonds jeweils mit dem Schwerpunkt China und Indien und einen Special Market Special Situations-Fonds an.

BVT, ebenfalls ein Anbieter der ersten Stunde, der kontinuierlich mit Private Equity-Fonds am Markt war, sieht dort wieder einen Schwerpunkt seiner Aktivitäten 2010. „Vor dem Hintergrund der augenblicklich historischen Investitionschancen im Bereich der Sekundärmärkte für Private Equity-Investitionen (Secondaries) bietet BVT erstmals einen speziell in Secondaries investierenden Fonds an“, erläutert Geschäftsführer Wolfgang Müller. Secondaries sind Anteile von Zielunternehmen oder Zielfonds, die von den Investoren, oft institutionelle, verkauft werden müssen, weil diese Liquidität benötigen oder weil das Gewicht von Private Equity zu groß geworden ist. Diese Secondaries können heute mit hohen Abschlägen (teilweise mehr als 60 Prozent) erworben werden.

Neu auf den Markt kommt in den nächsten Wochen WealthCap, die aber die Tradition der Vorläufergesellschaft Blue Capital aufnimmt. Als Besonderheit und Alleinstellungsmerkmal bietet der in Planung befindliche WealthCap Private Equity 12 eine Kapitalgarantie der UniCreditbank AG, der Mutter des Emissionshauses Wealth Management Capital Holding. Soweit der Zeichner bis zum 31.12.2018 keine Rückflüsse vor Steuern in Höhe seines Einsatzes (ohne Agio) erhält, zahlt diese die UniCredit. Im Vergleich zu den Renditen von deutlich über zehn Prozent, die Private Equity eigentlich bringen sollte, wäre es aber ein enttäuschendes Ergebnis, wenn es bei der Garantiesumme bliebe.