

Private Equity unter Zugzwang

Hohe Liquidität und wenige Investitionsmöglichkeiten

hpa. FRANKFURT, 28. Juni. Viele Beteiligungsgesellschaften (Private Equity) haben in den vergangenen Monaten den Wert ihrer Portfolios zwar deutlich erhöhen können, die erzielten Renditen blieben aber weit hinter dem zurück, was den Private-Equity-Geldgebern einst versprochen wurde. Das erhöht den Druck auf die Branche, die rund 600 Milliarden Dollar an Kapitalzusagen zur Verfügung hat, die Mittel sinnvoll einzusetzen. „Entweder müssen Gelder und bereits vereinnahmte Gebühren zurückgegeben werden, oder die Investitionsperioden der Private-Equity-Fonds werden ohne weitere Gebühren verlängert. Da wird erheblicher Druck von Seiten der Investoren aufkommen“, sagt Stefan Hepp, Gründer der Schweizer SCM Strategic Capital Asset Management.

Denn Fehlinvestitionen und Schnellchüsse bei Übernahmen wolle auch niemand sehen. Viele Private-Equity-Manager müssten bei ihrer nächsten Fondsauflegung ohnehin fürchten, kein Geld mehr von den Investoren zu bekommen. Das Sterben von Private-Equity-Gesellschaften gehe zwar nur langsam vorstatten, nach Ansicht Hepps könnten aber 30 bis 40 Prozent der heute existierenden Häuser (insbesondere die jüngeren) vom Markt verschwinden.

Laut SCM-Angaben erzielten europäische Private-Equity-Fonds 2009 eine Jahresverzinsung von 14,4 Prozent, amerikanische Fonds von 12,3 Prozent. Das britische Analyseunternehmen Prequin kommt auf ähnliche Werte, schränkt

aber ein, dass an den Aktienmärkten bessere Ergebnisse erzielt wurden (Index: S&P 500: plus 26,5 Prozent). Allerdings hätten viele Private-Equity-Gesellschaften die Wertansätze ihrer Unternehmen im Vorjahr drastisch abgeschrieben und 2009 nur zurückhaltend wieder zugeschrieben. „Man will sich die Peinlichkeit ersparen, 2010 womöglich wieder korrigieren zu müssen“, sagt Hepp.

Dabei sei in den von Private-Equity-Fonds geführten Unternehmen auf die Krise schneller mit Sparmaßnahmen reagiert worden als in vielen börsennotierten Gesellschaften, weshalb diese Firmen inzwischen zum Teil kräftige operative Gewinnsteigerungen aufwiesen. Dadurch steigt die Chance, dass die Bewertungen der Private-Equity-Fonds noch deutlich steigen. „Die jüngsten Daten bestätigen, dass Private-Equity-Renditen sich immer noch mit hoher Geschwindigkeit erholen“, schreibt Etienne Paresys, Leiter der Marktforschung von Prequin. Welche Rendite ein Private-Equity-Fonds für seine Investoren schlussendlich erzielt, lässt sich allerdings erst nach Verkauf aller enthaltenen Unternehmen errechnen.

Die Branche wird sich mit neuen Übernahmen und Verkäufen auf absehbare Zeit schwertun, sagt Hepp weiter. Zwar gebe es inzwischen wieder einen funktionierenden Kreditmarkt, aber finanziert würden neue Transaktionen nur selektiv. „Lediglich Unternehmen mit sicherem Cashflow können erworben werden, an Zykliker traut sich keiner Hand anzulegen“, betont der SCM-Chef.