

Artikel drucken

Financial Times Deutschland | 30.10.2006

Jung, begehrt und unberechenbar

Noch nie hatte die Private-Equity-Branche so viel Kapital zur Verfügung wie heute. Doch der Geldsegen treibt die Preise in die Höhe und drückt zwangsläufig die Rendite

VON Leo Fischer Die Private-Equity-Branche ist in Rekordstimmung, noch nie konnten die internationalen Finanzinvestoren so viel Geld einsammeln wie im letzten Jahr. In den USA, wo die Anlage in nicht börsennotierte Unternehmensbeteiligungen ihre Wiege hat, akquirierten die Buyout- und Mezzanine-Fonds 86,2 Mrd. \$Euro, mehr als je zuvor in einem Jahr. Die Venture-Fonds konnten immerhin 25,2 Mrd. \$ bei den Anlegern lockermachen, die höchste Summe seit 2001.

Aber auch in Europa meldet die Branche Rekorde im Fundraising. Der Verband EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association) meldete 71,8 Mrd. Euro. Damit wurde der Rekord des Jahres 2000, als die Börsen haussierten, um rund 50 Prozent übertroffen (siehe Grafik).

Die Branche schwimmt im Geld, noch nie gab es Dachfonds mit einem so riesigen Volumen. Und der Einstieg von Blackstone Private Equity bei der Deutschen Telekom im April 2006 deutet an, dass zusätzliche Anlagemöglichkeiten bei den börsennotierten Gesellschaften gesucht werden. "In den nächsten drei Jahren wird sich dieser Trend fortsetzen, dass Private-Equity-Fonds in börsennotierte Unternehmen einsteigen", sagt Jeremy Collier, Geschäftsführer von Collier Capital, dem nach eigenen Angaben weltweit führenden Investor im Sekundärmarkt für Private Equity. Am Sekundärmarkt werden Anteile von bestehenden Dachfonds verkauft.

Das viele Geld, das in Private Equity fließt, treibt die Preise für die Unternehmensbeteiligungen nach oben und drückt zwangsläufig die Renditen. In dieselbe Richtung wirkt das Engagement in börsennotierten Unternehmen, auch wenn es nicht

erwarten in den nächsten Jahren Renditen zwischen 13 bis 18 Prozent für Private Equity, aber nicht mehr wie früher 22 Prozent", sagt Franz Bichlmaier, Managing Director von Auda Deutschland, das die Private-Equity-Investments der Quandt-Gruppe betreut und über die Star-Investments entscheidet. Bei börsennotierten Beteiligungen geht der Experte von rund acht Prozent Rendite aus. Gleichwohl kann sich ein Engagement allein aus Diversifikationsgründen lohnen: "Private Equity hat nur eine geringe Korrelation mit den herkömmlichen Assetklassen, daher lässt sich der Ertrag eines Portfolios durch Beimischung von Private Equity steigern, ohne dass das Risiko zunimmt", sagt Professor Franz-Joseph Busse von der Fachhochschule München.

Deutschland ist zwar nicht gerade ein Entwicklungsland in Sachen Private Equity, aber hat doch erheblichen Nachholbedarf. Nur 0,43 Prozent des Bruttoinlandsprodukts werden in Deutschland nach EVCA-Zahlen in nicht börsennotierte Unternehmen investiert. Damit liegt die Bundesrepublik unter dem europäischen Durchschnitt und erst auf Rang zehn. Nach wie vor sind die deutschen institutionellen Anleger sehr zurückhaltend gegenüber Private Equity, lediglich 1,1 Prozent haben sie nach einer Umfrage von CAM Private Equity, Ernst & Young und Finance Research 2005 in Private Equity investiert. Und hier ist auch in absehbarer Zeit kein Umdenken zu erwarten, denn die Deutschen gehen lieber auf Nummer sicher und investieren drei Viertel des Kapitals in festverzinsliche Wertpapiere. Liquidität und geringe Volatilität sind gefragt.

Dagegen steigt das Interesse der privaten Anleger, wie die vielen neuen Private-Equity-Publikumsdachfonds

wenn man von einigen Ausnahmen absieht. Der 1999 platzierte VB Private Equity Fund I von Blue Capital brachte bereits einen Rückfluss von 200 Prozent des abgerufenen Kapitals. "Die drei noch im Fonds enthaltenen Portfoliounternehmen entwickeln sich durchweg positiv", sagt Reiner Seelheim, Geschäftsführer von Blue Capital, "und versprechen weitere Verkaufserfolge." Allerdings bildete die Mindestanlage von 250 000Euro eine hohe Einstiegshürde. Die Publikumsfonds haben sonst Mindestanlagen von 10 000 bis 20 000Euro.

Fokus auf dem Buyout-Segment

Die Anbieter wetteifern derzeit vor allem um die Konzepte. Neben den traditionellen Dachfonds mit mehr als 20 Zielfonds, von denen jeder wieder in 15 bis 20 Unternehmen investiert, kamen seit etwa 18 Monaten verstärkt Fonds auf den Markt, die sich auf drei bis fünf Zielfonds beschränken, welche dafür aber schon in der Zeichnungsphase bekannt sind. "Der Anleger beteiligt sich nicht an einem Blind Pool", sagt Hans-Jürgen Kaiser-Blum, Geschäftsführer von Nordcapital. "Dafür ist die Diversifizierung nicht nur zahlenmäßig beschränkt, sondern auch nach Anlagestrategien", sagt Norman Lemke, Vorstand des Marktführers RWB.

In der Tat fokussieren sich diese Fonds meist auf das in der Vergangenheit am besten performende Buyout-Segment.

Entscheidend ist in jedem Fall der Marktzugang zu den besten Zielfonds, darüber herrscht seitene Einmütigkeit zwischen den Initiatoren. Denn die Rendite liegt bei den 25 Prozent Zielfonds mit der besten Performance weit über dem Marktdurchschnitt. Und alle Anbieter in Deutschland reklamieren für sich, Zugang zu Zielfonds aus dem

Immer so schlecht laufen muss wie beim Blackstone-Engagement in Deutsche Telekom. "Mit Private Equity ließ sich über die letzten fünf, zehn und zwanzig Jahre sowohl in den USA als auch in Europa eine bessere Rendite als mit Aktien erzielen", konstatiert Rolf Wickenkamp, Geschäftsführer von CAM Private Equity, Investmentmanager für Private-Equity-Anlagen institutioneller Investoren, der Fonds von BVT und neuerdings auch Realis.

Tendenziell diagnostizieren die Experten schon seit 18 Monaten nachgebende Renditen. "Wir

zeigen, die dem privaten Anleger die Anlageklasse Private Equity erschließen. Noch nie wurden so viele neue Private-Equity-Publikumsfonds aufgelegt wie 2006. "Private Equity wird in diesem Jahr zur wichtigsten Produktlinie geschlossener Fonds nach Immobilienfonds und Schiffsbeteiligungen aufsteigen", mutmaßt Frank Heimsaat, Geschäftsführer von Scope.

Die Produktlinie ist noch zu jung, um mit aussagefähigen und guten Leistungsbilanzen glänzen zu können,

ersten Quartal zu haben. Wer dies zu Recht behauptet, wird sich erst zeigen.

Zitat:

" "Der Anleger beteiligt sich nicht an einem Blind Pool" " - Hans-Jürgen Kaiser-Blum, Geschäftsführer von Nordcapital -

Diana Möbius entnimmt einem Barriquefass auf dem Weingut Proschwitz eine Probe des Spätburgunders Jahrgang 2005. Der Wein lagert hier mindestens neun Monate in den Eichenfässern und nimmt dabei Geschmacksstoffe des Holzes an