

Titelthema

Unternehmensfinanzierung

Liquidität im Zeichen der Krise

Special

Versicherungen

Schwächere Ratings
Verteuerung von Krediten

»Private Equity«
Unternehmererfahrungen

Die besten Adressen
Kapitalanlage & Vermögen

Zu Unrecht gescholten

»Private Equity« in der Finanzkrise

UMAG ▶ Sie sind Mitglied im »Board of Directors« der »European Private Equity & Venture Capital Association« (EVCA), des europäischen Branchendachverbands. Was bringt die Finanzkrise dem »Private Equity«-Geschäft?

▶ Auf europäischer Ebene macht man sich Sorgen über die Wahrnehmung der Branche in der Politik und in der Öffentlichkeit. Es gibt ja starke Bestrebungen in der EU im Hinblick auf mehr Kontrolle und mehr Transparenz, wobei »Private Equity« und »Hedge Fonds« gern in einen Topf geworfen werden. Das geht aber nicht, da die Probleme doch sehr unterschiedlich sind. Zudem ist

zwischen den »Large Buy-outs«, die Gegenstand der Mediendebatte sind, und dem »Small Cap«-Segment zu differenzieren, das wenig Anlass zu Kritik bietet. So sieht es die Branche jedenfalls. Geredet wird über große »Leverage«-Finanzierungen, bei denen die Betriebe riesige Schulden aufnehmen und später Probleme haben. Das mag bei einzelnen Großtransaktionen so sein, aber 95 % der Branche sind gar nicht angesprochen.

UMAG ▶ Das heißt, dass »Private Equity« ungerechtfertigt in der Kritik steht?

▶ **Sind denn schon Auswirkungen in der Branche zu spüren?** ▶ Noch nicht, aber es gibt Arbeitspapiere, etwa den Rasmussen-Report des früheren dänischen Ministerpräsidenten, der jetzt sozialistischer Abgeordneter im EU-Parlament ist. Würde das Papier umgesetzt, hätte die Branche erhebliche Beeinträchtigungen zu erwarten. Davor fürchtet man sich, aber die Diskussion läuft momentan in diese Richtung.

UMAG ▶ Gibt es auch positive Effekte der Finanzkrise? Rechnen Sie mit mehr Beteiligungschancen im Mittelstand? ▶ Ja, sicher. Aber hier muss man auch differenzieren. Hoch »geleveragte« Fremdfinanzierungen werden auf Sicht kaum mehr möglich sein.



Andreas Schober

Auch die Kaufpreise müssen erst runter, damit wieder etwas läuft, weil Bankfinanzierungen gar nicht mehr darstellbar sind. Dafür wird es im kleineren Sektor Chancen geben, wobei ich an Mezzanine-Finanzierungen und Minderheitsbeteiligungen denke, um Mittelständlern zu helfen, ihre Eigenkapitalbasis in dieser ungewissen Zeit zu stärken, damit sie den Herausforderungen gewachsen sind, die aus den aktuellen Umsatzrückgängen resultieren. Zudem wird sich bei »Secondary Buy-outs« etwas tun, wenn »Private Equity«-Gesellschaften in der Not ihre Portfolios auflösen müssen.

Und es wird sicher viele Restrukturierungsfälle geben. Die Frage ist immer nur, ob man das machen soll und will.

UMAG ▶ Ist Ihr Markt schon in Bewegung?

▶ Nicht wirklich. Mittlere und große Industrieunternehmen wollen zwar strategische Chancen wahrnehmen und das nicht ohne Eigenkapitalstärkung. Da haben wir Anfragen für klassische Wachstumsfinanzierungen, bei denen Kredite oder Finanzierungen aus dem »Cash Flow« nicht möglich oder nicht gewollt sind. Das Geschäft bei Minderheitsbeteiligungen belebt sich auch, während bei Unternehmensnachfolgen und »Secondary« gewartet wird, weil die Verkäufer aktuell keine ordentlichen Preise bekämen.

UMAG ▶ Wie sieht es mit Ihren laufenden Beteiligungen aus? Gibt es Ertragsprobleme mit der Konsequenz, die Finanzierungspläne zu revidieren?

▶ Nein, so nicht. Die Auftragseingänge gingen zuletzt ja in allen Branchen zurück. Wir brauchen keine Umfinanzierungen, da wir konservativ finanzieren, also ohne hohe Verschuldungen. Dennoch stehen alle Budgets auf dem Prüfstand und wir rechnen »Worst Case«-Varianten durch, die annehmen, dass die Weltwirtschaft 2009 nicht auf die Sprünge kommt. Das halten unsere Beteiligungen aber aus. Nur die Gewinne sind dann halt moderater.

UMAG ▶ Ist dieses Ertragszenario noch verkraftbar? ▶ Ja, wenn wir 2009 die Kurve kriegen. Wenn es aber auch noch 2010 auf dem schwachen Niveau bleibt wie jetzt im vierten Quartal 2008, kriegen viele Unternehmen gravierende Probleme, quer durch die deutsche Volkswirtschaft und weltweit.

UMAG ▶ Die »Private Equity«-Branche wäre auch getroffen? ▶ Natürlich. Die Renditen sinken. Die Investitionen aus den letzten beiden Jahren bringen sicher nicht das, was man sich versprochen hat. In der Anfangsphase von Investitionen tut es richtig weh, wenn es anders kommt als geplant.

UMAG ▶ Wie sieht es derzeit mit Exits aus?

▶ Es gibt noch Wege, die man gehen kann, allerdings würde ich zur Zeit bei Finanzinvestoren nur ungern anklopfen. Aber es gibt sehr wohl Strategen und Branchen, in denen es Sinn macht, Betriebe zu verkaufen. Wir haben auch ein oder zwei im Portfolio, bei denen wir den Verkaufsprozess gerade starten, weil dies unabhängig von einer temporären Finanzkrise richtig ist. Da werden strategische Käufer zugreifen. Insofern kann man unverändert vernünftige Preise erzielen.

UMAG ▶ Sie sind mit »Evergreen«-Fonds bewusst auch langfristig engagiert. Welche Managementziele sind Ihnen im Moment am wichtigsten?

▶ Solide strategische Ausrichtung und keine kurzfristigen Optimierungen. Gefragt ist alles, was Unternehmen langfristig auf die richtige Basis stellt. Zumal wir an langfristigen Wertentwicklungen interessiert sind. Die Geschäftsführer unserer Beteiligungsunternehmen werden ja nicht quartalsweise vergütet wie Vorstände börsennotierter Firmen, sondern sie verdienen als Mitgesellschafter erst, wenn ihr Betrieb einen Wertzuwachs erfährt. Diese langfristige Komponente hat übrigens einen triftigen Grund: Wir denken nämlich genauso! ■

Andreas Schober,
stellvertr. Vorsitzender des Vorstands
HANNOVER Finanz GmbH, Hannover

▶ Die Fragen stellte Dr. Reinhard Nenzel