

Totgesagte leben länger

Private-Equity-Unternehmen haben in der Finanzkrise viel Geld verloren. Doch für einen Nachruf ist es zu früh: Die Heuschrecken passen sich erfolgreich an

Auf den Höhenflug folgt häufig die Ernüchterung. So geht es auch der Private-Equity-Branche. In den Jahren vor der Finanzkrise konnte sie immer größere und spektakulärere Übernahmen stemmen. Viele Kritiker haben mit einer gewissen Schadenfreude reagiert, als mit Ausbruch der Krise im Sommer 2007 auch das Geschäftsmodell von Private Equity ins Wanken geriet. Eine neue Studie von Deutsche Bank Research warnt aber vor voreiligen Schlüssen.

Sicher: Die Finanzkrise hat die Private-Equity-Branche nicht verschont. Das Volumen an neuen Buyouts ist massiv eingebrochen, besonders die hochverschuldeten Unternehmen im Portfolio der Private-Equity-Fonds wurden von der Krise hart getroffen und sorgen für einen massiven Wertverlust der Fonds. Europäische Buyout-Fonds verloren im vergangenen Jahr durchschnittlich mehr als ein Viertel ihres Wertes. Doch aller Unbill zum Trotz glaubt

Thomas Meyer, Volkswirt bei

Deutsche Bank Research, dass Private Equity gute Zukunftsaussichten hat. „Zwei Qualitäten helfen der Branche: Erstens verfügen viele (aber nicht alle) Private-Equity-Fonds über umfangreiche Kapitalreserven, die sie für neue Investitionen nutzen können. Zweitens müssen mehr und mehr Unternehmen restrukturiert werden. Hier kann Private Equity seine traditionellen Stärken ausspielen.“

DIE REZESSION kann sogar ein guter Zeitpunkt für einen Einstieg sein, glaubt Meyer. „Ein historischer Vergleich zeigt, dass die Renditen der besten Private-Equity-Fonds umso höher sind, je niedriger das BIP-Wachstum im Jahr ihrer ersten Investition war.“ Voraussetzung für den langfristigen Erfolg sei jedoch, dass die Private Equity sich den neuen Bedingungen füge und alte Stärken betone. Meyer: „Die hohe Skepsis am Finanzmarkt gegenüber großen Buyouts sorgt dafür, dass kleinere Übernahmen und Minderheitsbeteiligungen in den Fokus rücken. Zukünftig werden die Renditen weniger auf billigem Fremdkapital als vielmehr auf den traditionellen Stärken bei der operativen und strategischen Modernisierung der Portfolio-Unternehmen basieren.“

„Private Equity: Zu früh für einen Nachruf“.
Deutsche Bank Research, kostenlos downloadbar unter www.deutsche-bank.de/results



Weitere Publikationen

Studien und Kommentare gibt es (teilweise auch als Audiodatei) im Internet: www.dbresearch.de

► Verrücktes Autojahr 2009

Die Autokonjunktur in Deutschland ist tief gespalten: Exporte und Produktion brechen ein, die Pkw-Neuzulassungen expandieren wegen der Umweltpremie. Konjunkturpolitisch ist die Prämie ein Erfolg. Ordnungspolitisch verursacht sie Bauchschmerzen.

► Hongkongs Banken während der Finanzkrise

Nicht zuletzt aufgrund des wachsenden Engagements in China gewann der Bankensektor für Hongkong in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung. Wie haben sich die Banken während der Finanzkrise behauptet?

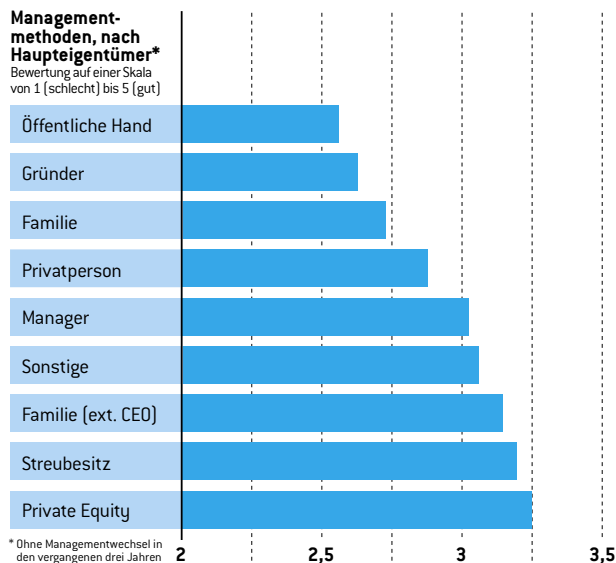
► Deutsche Elektroindustrie

Die Elektroindustrie expandierte in jüngster Zeit im Durchschnitt etwa doppelt so stark wie das verarbeitende Gewerbe insgesamt. Deutsche Bank Research analysiert unter Mitwirkung des Zentralverbandes der Elektroindustrie den kurz- und mittelfristigen Ausblick.

Managementmethoden

Private Equity bleibt effizient

Forscher der London School of Economics verglichen die Managementmethoden von rund 4000 Unternehmen und bewerteten diese anhand 18 verschiedener Ausprägungen. Das Ergebnis: Unternehmen, die von Private Equity übernommen wurden, schnitten am besten ab. Schlusslicht waren Unternehmen der öffentlichen Hand.

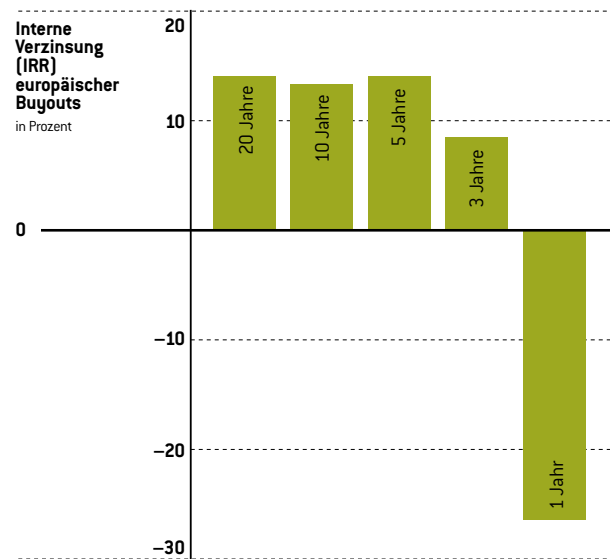


QUELLE: BLOOM ET AL., 2009

Interne Verzinsung

Die Renditen brechen ein

Private Equity gerät in der Krise unter Druck: Viele der übernommenen Unternehmen leiden unter hoher Verschuldung und sinkenden Einnahmen. Die interne Verzinsung (IRR) für europäische Buyout-Fonds sank 2008 auf -26 Prozent. Im langfristigen Schnitt liegt sie bei 14 Prozent. Allerdings: Aktienkurse sanken teilweise noch stärker.

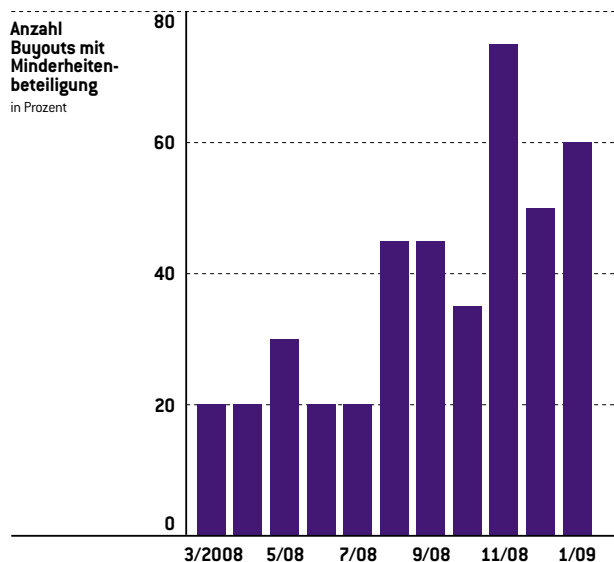


QUELLE: THOMSON FINANCIAL, 2009

Beteiligungen

Mehrheit muss nicht sein

Private-Equity-Investoren brauchen Gestaltungsmacht. Deshalb setzen sie eher auf Mehrheitsbeteiligungen. Die Finanzierungsschwierigkeiten zwingen sie zu Bescheidenheit: Im vergangenen Jahr nahmen Minderheitsbeteiligungen zu. Die Gefahr: Ohne Mehrheit kann Private Equity tiefe Eingriffe in Unternehmen schwerer durchsetzen. Es droht eine Verwässerung ihres Profils.

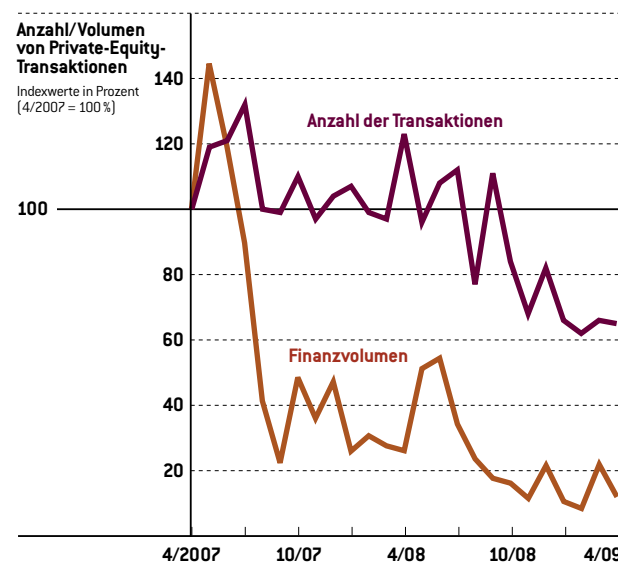


QUELLE: DEUTSCHE BANK RESEARCH, ZEPHYR BY BVDFP, 2009

Übernahmen

Die Transaktionen werden kleiner

Im Sommer 2007 endete der Boom der Private Equity abrupt. Während der nachfolgenden Krise ging das Volumen der Übernahmen zurück: Wurden im Juni 2007 noch Buyouts für 120 Milliarden US-Dollar angekündigt, waren es im April 2009 gerade 9 Milliarden. Das Volumen sank jedoch viel stärker als die Zahl der Transaktionen. Das heißt: Der Anteil kleinerer Übernahmen steigt.



QUELLE: ZEPHYR BY BVDFP, 2009