

# Mehr Sonne als Wolken

In die Private Equity-Branche fließt nach wie vor viel Geld. Hier lassen sich gute Renditen erzielen. Das heizt zwangsläufig den Wettbewerb der Private Equity-Investoren um sog. Zielunternehmen an. Die Preisvorstellungen von potenziellen Beteiligungsunternehmen schnellen in die Höhe. Dennoch bleibt trotz mancher Übertreibungen das Gesamtumfeld für diese Assetklasse durchaus gut.

Die Vorzeichen stimmen für die Beteiligungsbranche. Auf der Suche nach einträglichen Renditen steuern Investoren, ob institutionell oder privat, vermehrt diese Anlageklasse an. Eine nach wie vor günstige Fremdkapitalfinanzierung und eine zumindest ausgewogene Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung in Europa stimmen die Private Equity (PE)-Branche auch für 2016 weiterhin optimistisch. „Derzeit erwarten wir trotz einer gewissen politischen Instabilität in manchen europäischen Ländern (Beispiel Brexit) weiterhin ein attraktives Umfeld für die Beteiligungsbranche“, so **Gabriele Volz**, Geschäftsführerin von WealthCap.

## **Nur leicht verblasster Glanz**

Zugegeben, die Euphorie nach dem Glanzjahr 2014 und dem positiven Jahr 2015 ist etwas verflogen, aber die Stimmung unter den Beteiligten ist bis dato nicht ins Negative gekippt. Laut einer Studie der Unternehmensberatung Roland Berger glauben immerhin 40 %, dass ihre Branche wieder so robust ist wie vor der Finanzkrise. Das Wirtschaftsprüfungsunternehmen Ernst & Young gab jüngst bekannt, dass Finanzinvestoren in den ersten 6 Monaten des laufenden Jahres insgesamt 64 deutsche Unternehmen gekauft oder Unternehmensanteile erworben und dafür insgesamt etwas mehr als 5,0 Mrd. Euro gezahlt haben.

Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum sank dieser Transaktionswert damit zwar um 41 %, dennoch ist dieses Ergebnis im langfristigen Vergleich der

letzten Dekade durchaus respektabel. **Klaus Ragotzky**, Geschäftsführer der FIDURA Capital Consult GmbH, bringt es auf den Punkt: „Auf der einen Seite boomt der PE-Markt regelrecht. Dies ist den besonders günstigen konjunkturellen Rahmenbedingungen und einem niedrigen Zinsniveau zu verdanken. Dadurch aber entstand ein ziemlicher Kapitalüberhang am Markt und verursachte, dass die Branche teilweise mit exorbitanten Preisvorstellungen von potenziellen Beteiligungen zu ‚kämpfen‘ hatte. Eine Stimmungskorrektur würde gleichwohl für einen gesünderen Markt sorgen und die vorhandenen Übertreibungen abbauen.“

### Ansteigender Wettbewerbsdruck

Richtig ist, dass viele Private Equity-Häuser auf enormen Summen regelrecht sitzen und der Transaktionsmarkt schwieriger geworden ist. Das zumindest für einige Häuser. Der Transaktionsmarkt laufe gut, aber die Finanz-

investoren kämen seltener zum Zuge, weil die Konkurrenz durch Industrieunternehmen so stark sei, resümierte **Alexander Kron**, Partner und Leiter des Bereichs Transaction Advisory Services bei Ernst & Young, in einem Interview. **Dr. Matthias Kromayer**, Vorstand der MIG Verwaltungs AG, spielt auf die Qualität der potenziellen Beteiligungsunternehmen als „Key Asset“ an und bemerkt, dass man bei der MIG glücklicherweise ausreichend viele gute Investitionsanfragen erhalte. „Es sind zwar weniger als in der Vergangenheit, aber man kann erkennen, dass die Qualität zunimmt. Die größte Hürde bleibt weiterhin die Bildung eines starken Finanzierungskonsortiums“, so Dr. Kromayer.

Wirft man einen Blick auf den Transaktionsmarkt in 2015 und 2016, so zeigt sich, dass das Marktgeschehen im 1. Halbjahr 2016 – wie bereits in den vorhergehenden Jahren – im Wesentlichen durch kleinere Transaktionen bestimmt



**Gabriele Volz**

Geschäftsführerin WealthCap  
Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

wurde. Gemäß Ernst & Young gab es insgesamt im 1. Halbjahr 2 Transaktionen mit einem Geschäftswert ab 1 Mrd. Euro. Der größte Eignerwechsel im vergangenen Jahr drehte sich um den Autobahnraststättenbetreiber Tank & Rast. Dieser wurde für etwas mehr als 3,5 Mrd. Euro vom bisherigen Eigentümer an eine Holding um Allianz Capital Partners (ACP) verkauft.

### Übernahme prominenter Marken

Der Transaktionsmarkt ist dabei sehr heterogen, das bedeutet, interessante Zielunternehmen lassen sich in unterschiedlichen Industriezweigen finden.



**PROJECT**  
Investment

*Werte für Generationen*

Der Wohnimmobilienfonds für Deutschland:

## PROJECT Metropolen 16

- Laufzeitende: 31.12.2025
- Entwicklung hochwertiger Wohnimmobilien in Berlin, Frankfurt, Hamburg, Nürnberg, München, Düsseldorf, Köln und Wien
- Gewinnunabhängige Entnahmen: 4 und 6% p. a. wählbar
- Einmalanlage ab 10.000 Euro plus 5% Ausgabeaufschlag



PROJECT Investment Gruppe  
Kirschackerstraße 25 · 96052 Bamberg  
info@project-vermittlung.de · www.project-investment.de

**Wichtige Hinweise:** Das ist eine unverbindliche Werbemitteilung, die kein öffentliches Angebot und keine Anlageberatung für die Beteiligung an dem genannten Fonds darstellt. Eine ausführliche Darstellung des Beteiligungsangebots einschließlich verbundener Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem veröffentlichten Verkaufsprospekt sowie den wesentlichen Anlegerinformationen. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache im Internet unter [www.project-investment.de](http://www.project-investment.de) in der Rubrik »Angebote« abgerufen oder über die PROJECT Vermittlungs GmbH, Kirschackerstraße 25, 96052 Bamberg angefordert werden.



**Klaus Ragotzky**  
Geschäftsführer  
FIDURA Capital Consult GmbH



**Dr. Matthias Kromayer**  
Vorstand  
MIG Verwaltungs AG



**David Schäfer**  
Head of Portfolio Management  
RWB PrivateCapital Emissionshaus AG

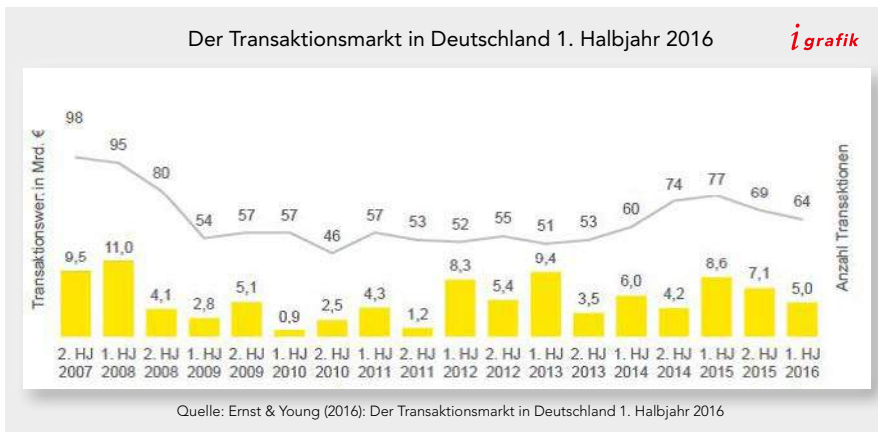
Publikumswirksam war beispielsweise die kürzlich bekanntgegebene Übernahme der Damenmodekette AppellrathCüpper durch den britischen Private Equity-Investor OpCapita. Auch der mehrheitliche Erwerb der Parfümerie-Kette Douglas durch das Private Equity-Haus CVC für mehr als 2,5 Mrd. Euro im vergangenen Jahr verdeutlicht die Bereitschaft, in Einzelfällen sehr hohe Summen zu zahlen. Mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 5 Mrd. Euro in mehr als 1.000 Unternehmen haben Beteiligungsgesellschaften im Gesamtjahr 2015 damit ihre wichtige gesellschaftspolitische Funktion als Innovationsmotor eindrucksvoll unter-

### Angesagte Geschäftsmodelle

Stellt sich der Frage, in welchen Branchen derzeit die größten Wachstumschancen gesehen werden. **David Schäfer**, Head of Portfolio Management bei der RWB PrivateCapital Emissionshaus AG, verweist in diesem Kontext auf das gesamte Thema der Digitalisierung, die Gesundheitsbranche oder z. B. auch der Luxusgüter. „Grundsätzlich mögen wir Geschäftsmodelle mit möglichst planbaren Cashflows und sorgen dafür, stabile Erträge in den verschiedensten Branchen und Regionen in unseren Portfolios zu generieren“, so Schäfer. Ähnlich sieht es Vorstand Dr. Kromayer

Zahl der Exits im 1. Halbjahr etwa auf dem Niveau des Vorjahreszeitraums lag. Insgesamt fanden in den ersten 6 Monaten des laufenden Jahres 48 Exits mit einem Gesamtvolumen von 9,5 Mrd. Euro statt. Auffällig, so Erhebungen von Ernst & Young, ist dabei, dass die Exits per Secondary Buyout von 6,2 Mrd. Euro im 1. Halbjahr 2015 auf 1,2 Mrd. Euro im 1. Halbjahr 2016 eingebrochen sind.

Demgegenüber sind die Exits an strategische Käufer sehr angesagt und vereinten im 1. Halbjahr 8,0 Mrd. Euro auf sich. In diesen Tenor stößt auch Head of Portfolio Management Schäfer und merkt an, dass es in den etablierten Buyout Märkten Europa und den USA nach wie vor überwiegend Verkäufe an strategische und andere Finanzinvestoren geben würde. Gestützt werde dieser Trend durch die hohen Bewertungen an den öffentlichen Märkten und die erhöhten Allokationen von Investoren in die Anlageklasse Private Equity, so Schäfer abschließend. „Alle 3 Hauptexitkanäle sind aber nach unserer Einschätzung in Abhängigkeit der jeweiligen Strategie des Zielfonds für Unternehmensveräußerungen opportun“, fügt WealthCap-Geschäftsführerin Volz ergänzend an. (hsd)



strichen. Hervorzuheben ist dabei, dass dabei insbesondere Venture Capital-Gesellschaften so viel wie seit 2008 nicht mehr investierten.

Trotz einer leichten Abkühlung im 1. Halbjahr lässt sich tendenziell sagen, dass das Interesse von Finanzinvestoren an deutschen mittelständischen Unternehmen anhaltend groß ist. Insbesondere sind es Industrieunternehmen, die eher in der Lage sind, die geforderten hohen Kaufpreise zu bezahlen als manche Finanzinvestoren. Chinesische Käufer spielen hier eine bedeutende Rolle.

und fügt an, dass man unverändert an Wachstums- und Investitionschancen im Gesundheitsbereich (auch in der digitalen Gesundheit) glaube, zudem im Internet of Things (auch wenn dort die wirklich guten Geschäftsmodelle noch rar sind), bei neuen Materialien (vor allem für IT-Anwendungen) und mit Einschränkungen im Bereich Nachhaltigkeit.

Für Investoren ist zudem interessant, wie sich die Verkäufe in den einzelnen Exit-Strategien entwickeln. Zunächst einmal lässt sich festhalten, dass die

### Fazit

Überzeugungstäter und Zugzwang aus Mangel an Alternativen bestimmen den Private Equity-Markt. Neben institutionellen Investoren stecken auch immer mehr Private wegen der schlechten Renditen bei Anleihen und der Schwankungsbreite bei Aktien höhere Summen in Private Equity. Dies eröffnet vielfältige Chancen für Berater.