



Markt im Wandel

Der Markt für Private Equity profitiert von den niedrigen Zinsen und der damit verbundenen Flucht in Sachwerte. Die weitere Entwicklung wird von den Marktbeteiligten sehr unterschiedlich eingeschätzt.

Die Idee des Private Equity ist alles andere als neu: Schon die Überfahrt Christoph Kolumbus' nach Amerika 1492 wurde durch Geld privater Investoren finanziert. Heute ist Private Equity längst eine etablierte Anlageklasse, die sich laut Dr. Matthias



Dr. Matthias Hallweger
Vorstand
HMW Emissionshaus AG

Hallweger, Vorstand HMW, auf einem gewaltigen Vormarsch befindet. „Private Equity (PE)/ Venture Capital (VC) hat von allen relevanten Anlageklassen die größten Zuwachsraten der vergangenen Jahre im Bereich der professionellen Vermögensver-



Klaus Ragotzky
Geschäftsführer
FIDURA Private Equity Fonds

waltung eingenommen und behauptet. Dieser Trend ist ungebrochen.“ Laut Dr. Hallweger sind inzwischen sogar ganz neue Investorenklassen auf das Thema aufmerksam geworden, denn mittlerweile würden immer mehr Privatanleger darin investieren. Für ihn sind besonders zwei Gründe ausschlaggebend für die hohe Nachfrage: „PE/VC im Portfolio reduziert das Risiko insgesamt und erhöht die Renditechancen.“ Auch für die Zukunft zeigt er sich optimistisch, denn im Portfolio der HMW seien marktumwälzende Innovationen von globaler Bedeutung aktiv. „Das bedeutet nicht nur weltweite Auf-

merksamkeit, das sind natürlich auch Wertsprünge in unseren Beteiligungen. Und das nach unserer Rekordausschüttung in diesem Jahr. Ja, unsere künftige Entwicklung wird wie immer anspruchsvoll, aber sehr positiv verlaufen.“ Für Horst Güdel, Vorstand der RWB, ist besonders die aktuelle Lage an den Finanzmärkten ein wesentlicher Nachfragnetreiber. „Aufgrund der lang anhaltenden Niedrigzinsepoche und wenig Aussicht auf spürbare Zinserhöhungen ist das Interesse an PE bei privaten und institutionellen Investoren sehr viel größer geworden.“ Auch Tibor von Wiedebach und Nostitz-Jänkendorf zeigt sich mit der aktuellen Marktlage zufrieden: „Aufgrund der positiven globalen Wachstumsprognosen erwarten wir, dass die derzeit guten Fundraising-Bedingungen im PE-Bereich 2017 weiter anhalten“, erklärt der geschäftsführende Gesellschafter der BVT und Geschäftsführer der derigo.

» Hohe Markteintrittsbarrieren «

Weniger positiv äußert sich Klaus Ragotzky, Geschäftsführer FIDURA, über die aktuelle Lage. „Der anhaltend hohe Kapitalüberhang am PE-Markt sorgt für ungünstige Rahmenbedingungen und für lukrative Neubeteiligungen. Der Anlagedruck vieler Investoren führt unverändert dazu, dass überhöhte Bewertungsforderungen bei gleichzeitig nachteiligen Beteiligungsmodalitäten akzeptiert werden (Stichwort: „Silly Money“). Die im 2. Halbjahr 2016 eingetretene Stimmungskorrektur, welche mit etwas moderateren Bewertungsvorstellungen einherging, wird leider durch die in 2017 verbesserte Marktstimmung schon wieder konterkariert.“ Auch für Güdel ist der Markt alles andere als einfach: „Der deutlich gestiegene Kapitalstrom in die PE-Fonds hat sehr unterschiedliche Effekte. Manager mit besonderen Netzwerken können ihre Erfolge vergrößern, andere zahlen schlicht zu hohe Einstiegspreise, da sie nicht



Horst Güdel

Vorstand

RWB PrivateCapital Emissionshaus AG

über die erforderlichen Kontakte im Markt verfügen“. Da die Qualität der Investitionsentscheidung bei der Auswahl des PE-Fondsmanagers immer wichtiger werde, sei es für Neueinsteiger fast unmöglich, erfolgreich zu sein. Zudem habe diese Assetklasse noch zahlreiche weitere Hürden: „PE-Fonds sind sehr schwer zu bewerten, zu finden und zu überwachen, haben hohe Mindestinvestitionssummen (zwischen 5 und 30 Mio. Euro) und sind zumeist verschlossen für neue Investoren. Und natürlich sind genau die Fonds verschlossen, die die beste Performance in den vergangenen Jahrzehnten erzielt haben.“ Güdel gibt deshalb eine klare Empfehlung für die Investition in PE an: „Vor allem Dachfonds verfügen über das Know-how und die entsprechende Erfahrung, um all diese Problemfelder systematisch abzudecken. Etablierte Dachfonds haben in den vergangenen Jahrzehnten tausende von Managementteams und deren Ergebnisse analysiert. Deshalb verfügen sie über einen unschätzbaren Vorteil gegenüber Investoren, die erst jetzt Erfahrungen mit dieser Anlageklasse sammeln. Dachfonds bieten natürlich auch größere Anlagesicherheit.“

» Markt verändert sich «

von Wiedebach-Nostitz merkt an, dass das Exitumfeld, trotz geringer politischer Unsicherheit als zum Jahresanfang, herausfordernd bleiben wird. „Hier dürfte der IPO-Markt als Exitkanal für Portfoliounternehmen auch in den kommenden Monaten eine eher untergeordnete Rolle spielen. Trade Sales werden wohl für die meisten Fondsmanager der häufigere Veräußerungsweg bleiben, da viele strategische Käufer ihre hohen Cash-



Tibor von Wiedebach und Nostitz-Jänkendorf

Geschäftsführer BVT Unternehmensgruppe

und derigo Verwaltungs GmbH

Reserven für Akquisitionen nutzen.“ Dennoch zeigt er sich optimistisch: „Im derzeitigen makroökonomischen Umfeld erwarten wir eine positive Entwicklung der Bewertung – und im Ergebnis auf Ebene unserer BVT-CAM-Dachfonds weitere liquide Überschüsse für Ausschüttungen.“ Ragotzky zeigt sich für die Zukunft der Branche wenig optimistisch: „Der Kapitalüberhang am PE-Markt dürfte sich in den nächsten Jahren abbauen.“ Ragotzky prophezeit deshalb ein böses Erwachen: „Viele Investoren, die in den letzten Jahren aufgrund hoher Renditeerwartungen und trotz mangelnder PE-Erfahrung in diesem Bereich investierten, werden wahrscheinlich von den tatsächlich erreichten Renditen und vielen Abschriften stark enttäuscht werden. Das dürfte dafür sorgen, dass sich viele wieder vom Markt verabschieden.“ Diese Entwicklung wäre allerdings alles andere als schädlich für den Gesamtmarkt – im Gegenteil. „Der Beteiligungsmarkt wird sich auf diese Weise natürlich bereinigen und ‚gesünder‘ agieren“, erläutert Ragotzky. „Darüber hinaus werden ausgewählte Start-up-Unternehmen bei entsprechendem Coaching-Einsatz des Fondsmanagements weiterhin gute Renditeperspektiven bieten“, so Ragotzky abschließend. (ahu)

Fazit

Der Markt für Private Equity befindet sich derzeit im Wandel. Deshalb ist hier Vorsicht geboten: Der Zugang ist schwierig und es wird eine baldige Marktbereinigung prophezeit. Diese könnte positive Auswirkungen haben, weshalb Sie den Markt alles andere als unbeachtet lassen sollten.