

02.06.2014 – 09:25 Uhr

Neue Ausgabe des "Global Private Equity Report" von Bain & Company: Private-Equity-Branche auf Expansionskurs

München (ots) -

- Querverweis: Bildmaterial ist abrufbar unter <http://www.presseportal.de/galerie.htx?type=obs> -
- Fonds verfügen über mehr als eine Billion US-Dollar nicht investiertes Kapital
- Konsequenz: Harter Wettbewerb um neue Deals und sehr hohe Bewertungen
- Positives Kapitalmarktumfeld treibt Bewertungen zusätzlich in die Höhe
- Aufwärtsbewegung an den Börsen erleichtert gleichzeitig Exits

Der Private-Equity-Markt (PE) wird 2014 expandieren - und auch darüber hinaus. Dabei dürften die Investmentaktivitäten ebenso zunehmen wie das Volumen der Deals. Doch da voraussichtlich keine neue Welle großer Public-to-Private-Transaktionen bevorsteht, ist es fraglich, ob der Wert der Buy-out-Deals für sich genommen ebenfalls ansteigt. Dies sind wesentliche Ergebnisse der neuen Ausgabe des "Global Private Equity Report 2014" von Bain & Company, dem weltweit führenden Beratungsunternehmen für die Private-Equity-Branche.

In puncto Fundraising war 2013 ein erfolgreiches Jahr für die PE-Branche. Dafür spricht dem neuen Bain-Report zufolge verfügbares Kapital von mehr als einer Billion US-Dollar, das bislang nicht investiert wurde, sogenanntes "Dry Powder". Allein für Buy-outs stehen rund 400 Milliarden US-Dollar bereit (vgl. Abb. 1). Kehrseite der Medaille: ein verschärfter Wettbewerb um neue Beteiligungen und anhaltend hohe Bewertungen. Verstärkt wird diese Entwicklung durch das weiterhin äußerst niedrige Zinsniveau und die Neuemissionskapazität der weltweiten Aktienmärkte. Deren ausgezeichnete Verfassung beschränkt auch das Angebot an Deals, da gut aufgestellte Unternehmen das offene IPO-Fenster nutzen.

"Wir sehen eine Belebung der Deal-Aktivitäten, aber zugleich auch eine Verschärfung des Wettbewerbs", konstatiert Rolf-Magnus Weddigen, Leiter der Praxisgruppe Private Equity von Bain & Company im deutschsprachigen Raum. "Mehr denn je kommt es deshalb auf die Fähigkeiten der Fonds an, während der Haltedauer Wert zu schaffen, um eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen." Auch wenn ein hohes "Alpha" unterschiedliche Ursachen haben kann, heben sich die besten Fonds nach Analysen von Bain in drei Punkten von ihren Wettbewerbern ab: Ihre Erfolgsquote, neue Deals zu erlangen, ist höher, sie erzielen mit ihren Beteiligungen mehr Profit, und es gelingt ihnen, große Deals in Winner zu verwandeln.

Die Entwicklung des Deal-Markts 2014 basiert laut Bain-Report auf mehreren Faktoren:

Neues Kapital für Private-Equity-Fonds: Mit ihren Erfolgen im Fundraising 2013 ersetzen die PE-Häuser Kapital älterer Fonds, das sie in der Zwischenzeit effektiv nutzen konnten. Damit ist nun nahezu das gesamte Kapital der Fonds investiert, die 2007 und früher aufgelegt wurden. Anfang 2014 verfügten Buy-out- und Growth-Fonds weltweit über 427 Milliarden US-Dollar Dry Powder aus Fonds von 2008 oder später. Davon stammen 80 Prozent aus den Jahren ab 2011 und mehr als ein Drittel allein aus dem Jahr 2013. Nur in den Schwellenländern stellt sich die Situation anders dar. Hier vergrößerte das 2013 neu angeworbene Kapital noch einmal die in der vergangenen Dekade eingesammelten und bislang nicht investierten Geldmittel.

Mehr "Schattenkapital" von institutionellen Investoren: Zu einer weiteren Verschärfung des Wettbewerbs im PE-Markt könnte das angesammelte Schattenkapital institutioneller Anleger führen. Jenseits der traditionellen Fondskonstruktion mit General (GP) und Limited Partners (LP) nutzen diese eine Vielzahl von Investitionsmöglichkeiten. Dazu zählen Co-Investments ebenso wie separat geführte Treuhandkonten und direkte Beteiligungen ohne Einschaltung eines GP. Im Rahmen einer Analyse von 228 Buy-outs in den USA mit einer Bewertung von jeweils über einer Milliarde US-Dollar in den Jahren 2009 bis 2013 fand Bain heraus, dass sich LPs an rund 20 Prozent der Finanzierungen in der Regel als Co-Investor beteiligt hatten. "Nur die größten und erfahrensten institutionellen Investoren verfügen über das notwendige Know-how, um eigenständig mit Private-Equity-Häusern um Buy-outs zu konkurrieren", betont Private-Equity-Experte Weddigen. "Angesichts des steigenden Wettbewerbsdrucks und der Jagd nach attraktiven Renditen muss die Branche das Phänomen

Schattenkapital aber sehr genau beobachten."

Erweiterung der Deal-Pipeline: PE-Fonds sollten sich breiter aufstellen und stärker spezialisieren. Laut Bain-Report gibt es 2014 drei Quellen für eine möglicherweise wachsende Zahl von Deals. Die eine ist das Weiterreichen von Investor zu Investor, sogenannte "Secondaries", bei der anderen handelt es sich um Minderheitsbeteiligungen sowie Partnerschaften, mit denen sich PE-Fonds in zunehmendem Maß Zugang zu unkonventionellen Transaktionen verschaffen können. Solch maßgeschneiderte Transaktionen können lukrativer sein als herkömmliche Buy-outs, insbesondere wenn sie ohne den typischen Auktionsprozess zustande kommen. Proaktives Deal-Sourcing ist die dritte Quelle. Auch nach jahrzehntelanger Investmenttätigkeit haben PE-Fonds bislang gerade einmal an der Oberfläche gekratzt. Dies zeigt ein Vergleich der Zahl der PE-Transaktionen mit der Anzahl von Unternehmen, die von einer PE-Beteiligung profitieren könnten. Nach Bain-Analysen gehören in den USA nur rund 7.500 Unternehmen und damit lediglich fünf Prozent aller Firmen mit einem Umsatz von mehr als zehn Millionen US-Dollar zum Portfolio eines PE-Fonds - und das in einem Land, in dem die PE-Branche so tief verwurzelt ist wie in kaum einer anderen Region der Welt. Insbesondere bei kleineren Unternehmen mit einer Bewertung von bis zu 100 Millionen US-Dollar besteht großes Potenzial. Hier engagieren sich PE-Anbieter lediglich in drei Prozent der Unternehmen, während es bei Firmen mit einem Unternehmenswert von mehr als 500 Millionen US-Dollar 15 Prozent sind. Für Private-Equity-Häuser mit sehr großen Fonds ist eine solche Strategie eine Herausforderung. Sie sind nicht darauf ausgerichtet, in Unternehmen mit einem Umsatz von weniger als 100 Millionen US-Dollar zu investieren.

Gute Exit-Perspektiven für Buy-outs

Der "Global Private Equity Report 2014" von Bain analysiert zudem die Exits von Buy-out-Beteiligungen. Fazit: 2013 startete und endete gut. Die Zahl der Exits stieg weltweit um neun Prozent, in Europa sogar um 24 Prozent (vgl. Abb. 2). Diese positive Entwicklung könnte sich 2014 weiter beschleunigen. Möglich aber ist auch, dass die hohe Volatilität der Kapitalmärkte Käufer auf Unternehmensseite verschreckt und das IPO-Fenster verschließt. "Die guten Exit-Perspektiven sind ein willkommenes Signal für die PE-Fonds", erklärt Ben Fischer, Partner und Mitglied der Private-Equity-Praxisgruppe von Bain. Doch er warnt vor Euphorie: "Die Schlange hat in der Vergangenheit einen Elefanten verschluckt - und es dauert seine Zeit, bis dieser verdaut ist."

Dafür gibt es noch eine weitere gute Nachricht für die Branche: Der Überhang an Exits ist nicht so gewaltig, wie sich auf den ersten Blick vermuten lässt. Dies hat die Analyse der Beteiligungen nach Jahr der tatsächlichen Investition statt nach Zeitpunkt des Fonds-Closing ergeben. Demzufolge stammt ein Großteil der nicht realisierten Werte aus neueren Deals, während ältere Beteiligungen nach und nach verkauft werden. Rund 60 Prozent der insgesamt 908 Milliarden US-Dollar nicht realisierter Beteiligungswerte stecken in unreifen Investments der letzten fünf Jahre. Dagegen gehen 40 Prozent auf Investitionen aus den Jahren bis 2008 zurück und befinden sich damit länger im Portfolio, als dies bei Buy-outs üblich ist. Bei drei Viertel dieser Beteiligungen haben die Private-Equity-Eigentümer aber schon mit der Realisierung von Wertzuwächsen begonnen - sei es durch einen IPO, sei es durch Teilverkäufe oder sei es durch die Ausschüttung von Sonderdividenden. Selbst bei den Beteiligungen, bei denen ein Exit noch nicht spruchreif ist, scheinen die GPs Vorbereitungen für einen späteren Verkauf zu treffen. Mitte 2013 lag die Bewertung der Mehrzahl dieser Investments auf Einstandsniveau oder darüber. Lediglich 35 Prozent der Beteiligungen befanden sich im Minus.

"Die GPs haben mit klugem Portfoliomanagement und dank verbesserter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen sowie vorteilhafter Kapitalmärkte einen Weg gefunden, um ihre älteren Beteiligungen zu retten", fasst Ben Fischer zusammen. "Sie sind in einer guten Ausgangslage, um 2014 attraktive Exits zu realisieren. Unser Report zeigt die Möglichkeiten, die sich aus dem positiven Umfeld für Verkäufe an strategische Investoren und dem IPO-Kanal ergeben können."

Kontakt:

Leila Kunstmann-Seik, Bain & Company Germany, Inc., Karlsplatz 1,
80335 München
E-Mail: leila.kunstmann-seik@bain.com, Tel.: +49 (0)89 5123 1246,
Mobil: +49 (0)151 5801 1246