

Kleine Deals laufen gut

Mit mittelgroßen Übernahmen haben Finanzinvestoren in Europa mehr Rendite erzielt als in den USA

PETER KÖHLER |
HANS G. NAGL | FRANKFURT

Seit dem Ende des New-Economy-Booms um das Jahr 2000 herum sind die Investoren in Europa mit Finanzierungen für kleinere und vergleichsweise junge Unternehmen gut gefahren. Dies zeigt der aktuelle „Ceprex-Index“, der vom „Center of Private Equity Research“ für dieses Segment des Beteiligungsmarktes ermittelt wird (siehe Grafik und Textkasten).

Die Geldgeber konnten sogar höhere Renditen erzielen als in den USA. So sind im „Growth/Small-Buyout-Bereich“ die Renditen in Europa seit September 2001 kontinuierlich höher gewesen als in den USA, geht aus dem Index hervor, der sich aus der Wertentwicklung Hunderte Einzeltransaktionen der Beteiligungsmanager zusammensetzt. Der Ceprex-Wert für Europa stieg demnach bis Mai 2007 auf 8,9 Punkte – was einer Brutto-Rendite von 29,8 Prozent



Spielfiguren der Firma Schleich: Das Unternehmen aus Schwäbisch Gmünd gehört inzwischen einem Finanzinvestor.

ausgehend von 1999 entspricht. Die Vergleichswerte für die US-Investments erreichten nur 3,5 Punkte beziehungsweise 16,3 Prozent. Zur Erklärung meint Daniel Schmidt, Managing Director beim Forschungs- und Beratungsunternehmen Cepres, dass die Private-Equity-Investoren im vergleichsweise jungen, europäischen Beteiligungsmarkt von den teilweise ineffizient arbeitenden Unternehmen

profitieren konnten. In den USA zogen die Finanzinvestoren demnach weniger Vorteile aus der Restrukturierung der Firmen.

Private-Equity-Häuser finanzieren mit dem Geld von Pensionskassen, Banken und Stiftungen die Übernahme von Unternehmen oder stellen Wachstumskapital bereit. Die großen Buyouts im Milliardenbereich beherrschten bis zum Sommer dieses Jahres die Schlag-

zeilen, jedoch hat die Finanzkrise den Markt austrocknen lassen. Deshalb suchen jetzt viele Finanzinvestoren ihr Heil bei kleinen und mittelgroßen Transaktionen, die von den Banken weiter mit Krediten bedacht werden. Dabei wächst die Gefahr, dass es auch hier zu Übertreibungen kommen kann, da das Angebot an Mittelständlern relativ stetig ist, während die Zahl der Beteiligungsfonds zugenommen hat. Auf dem Einkaufszettel der Private-Equity-Häuser stehen u.a. Kfz-Zulieferer, Maschinenbauer, Einzelhändler und Spezialisten wie der Spielfigurenhersteller Schleich, der bei Hg Capital landete.

Die Finanzkrise hat sich bisher kaum auf die mittelgroßen Deals ausgewirkt, weil die Kredittranchen für die Banken überschaubar sind. Der auf Firmen mit einem Jahresumsatz zwischen zehn und 100 Mill. Euro spezialisierte Private-Equity-Investor Heliad rechnet beispielsweise nicht mit Auswirkungen auf das Geschäft. Große Fonds kämen künftig sicherlich schwerer an Kredite, sagte Heliad-Vorstand Alexander Mitsch. Finanzinvestoren, die sich auf Mittelständler konzentrierten, blieben hingegen völlig unberührt.

Deutsche Datenbank für Beteiligungskapital

Anbieter

Hinter der Gesellschaft Cepres, die 2001 gegründet wurde, stehen der private Dachfondsanbieter VCM Capital Management und die Lehrstühle Bankbetriebslehre der Uni Frankfurt und der TU München. Das Beratungs- und Researchunternehmen wertet auf anonymisierter Basis rund 880 Beteiligungsfonds und 19 000 finanzierte Unternehmen aus. Weitere Informationen sind unter folgender

Internet-Adresse zu finden: www.cepres.de.

Analyse

Der Private-Equity-Performance-Index Ceprex stellt die kontinuierliche Renditeentwicklung der Investments von Beteiligungsfirmen dar. Dabei wird die Bruttoentwicklung der Transaktionen gezeigt, Gebühren für die Beteiligungsmanager oder Erfolgsbeteiligungen für die Leitung der Fonds werden nicht berücksichtigt. In

der Regel wird deshalb die Rendite, die beim Geldgeber am Ende ankommt,

niedriger sein als die im Index abgebildete Wertentwicklung.

Höhere Renditen in Europa

Rendite-Indizes für kleine und mittelgroße Übernahmen

