

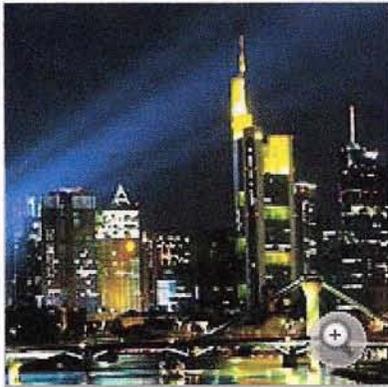
## Finanzinvestoren

# Die Vertreibung aus dem Paradies

Von Karsten Stumm

**Die Private-Equity-Branche zählte zu den Gipfelstürmern der Finanzindustrie. Ihre Manager kauften ein Unternehmen nach dem anderen und scheffelten Millionen. In der Krise trifft sie jetzt mit Wucht, was Angestellte ihrer Übernahmefirmen zuvor zu spüren bekamen: Die ersten Private-Equity-Manager zittern um ihren Arbeitsplatz.**

München/Düsseldorf - Ian Cash ist ein besonnener Mann, er macht nicht viele Worte. Er war früher Analyst. Hat das Geldgeschäft schon für die Citibank gemacht, für Mizuho International, auch für Salomon Smith Barney. Jetzt ist er Private-Equity-Manager bei Alchemy Partners, und es ist das erste Mal, dass er nicht weiß, wie es weitergehen soll.



DPA

Finanzzentrum  
Frankfurt/Main: Schwierige  
Phase für die Private-Equity-  
Branche

"Wir haben ein Territorium betreten, in das wir noch nie seit 1990 unsere Füße gesetzt haben, seitdem es die Private-Equity-Branche gibt", sagt Cash. "Die Wirkung der Finanzkrise ist vernichtend. Das gesamte Private-Equity-Geschäftsmodell wankt."

Das sieht eigentlich vor, Unternehmen oder Unternehmenssparten aus Konzernen zum Teil auf Pump herauszukaufen, den gekauften Unternehmen die Schuldenlast aufzubürden, die Firmen umzustricken und nach Möglichkeit in einigen Jahren mit Gewinn wieder zu verkaufen. Doch seit Kredite nur noch teuer zu haben sind als vor Monaten, brauchen die Private-Equity-Fonds erheblich mehr eigenes Geld, um ins Geschäft zu kommen. Entsprechend sinkt der Profit an den Transaktionen.

Immerhin: Profit soll noch übrig bleiben, wenn auch deutlich weniger als zuvor. "Die Rendite in der Beteiligungsbranche wird künftig wohl im Schnitt bei 10 bis 15 Prozent liegen", glaubt Philippe Roesch, Partner beim Investor Auda. Das wären rund zehn Prozentpunkte weniger als noch vor einigen Monaten, manche Deals kommen bereits gar nicht mehr zustande. Und das hat

Folgen für die Angestellten der Private-Equity-Branche

## "Die ersten wollen weg"

"Nie hatten wir so viele Anfragen nach neuen Beschäftigungsverhältnissen aus diesen Unternehmen wie derzeit", sagt der Manager eines führenden Headhunter-Unternehmens in Deutschland; er will seinen Namen nicht gedruckt sehen, weil er offen reden möchte. Ob er eine Erklärung für den Trend hat? "Die Einkommen in der Branche sinken, da die Bonuszahlungen fallen. Manche Private-Equity-Angestellten fürchten nun, dass Kündigungen folgen könnten - und sie später das Schicksal der Investmentbanker ereilt, die in der Finanzkrise bereits ihren Job verloren haben", sagt der Personalvermittler. "Die ersten wollen weg."

Damit schließt sich ein beklemmender Kreis der Angst. Mitten in der Finanzkrise erfasst die Private-Equity-Unternehmer jener Alptraum, der vielen Mitarbeitern einstiger Private-Equity-Zukäufe vor Monaten die Tränen in die Augen trieb: Die Angst um den eigenen Arbeitsplatz. Es ist jener Schmerz, den die Branche zuvor nicht immer ernst nahm.

Group. Ob Rubinstein dieses Rede-Witzchen heute noch bringen würde? (Lesen Sie weiter in Teil 2, "Aufschwung der Exzesse", siehe unten)

## Aufschwung der Exzesse

"So eine Phase wie jetzt habe ich auch noch nie gesehen", sagt Michael Hinderer mittlerweile, Managing Partner der Investmentbank Altium Capital; Hinderer hatte ab 1990 den späteren Private-Equity-Riesen Apax Partners in Deutschland mit aufgebaut.



DPA

Hansaplast-Produktion:  
Eigentümer Montague Private  
Equity bleibt engagiert

Wie es jetzt ist, beschreibt das Marktanalysehaus Zephyr. Gerade einmal 262 Übernahmen stemmte die Branche im dritten Quartal des laufenden Jahres in Europa. So wenige waren es zuletzt im Krisenjahr 2003. Und auch der Wert der Transaktionen fiel zuletzt deutlich. Zwar hätten die Fonds in den vergangenen Monaten Geschäfte über die an sich große Summe von 14,1 Milliarden Euro unter Dach und Fach gebracht. Doch liege dieser Betrag um die Hälfte unter dem entsprechenden Wert des dritten Vorjahresquartals. Und so niedrig, wie seit Jahresbeginn 2004 nicht mehr.

Erst vor wenigen Tagen musste offenbar Montagu Private Equity einsehen, den Hansaplast- und Leukoplast-Hersteller BSN Medical einfach nicht zum gewünschten Preis weiterverkaufen zu können. Montague hatte BSN im Jahr 2005 für 1,03 Milliarden Euro von Beiersdorf gekauft. Die Private-Equity-Investoren wollten dazu nicht Stellung nehmen. "Als weitere Konsequenz der Krise ergibt sich also die Notwendigkeit, intensiver mit den Portfoliounternehmen zusammenzuarbeiten als früher", sagt Javier Echarri, Generalsekretär der European Private Equity and Venture Capital Association in Brüssel.

"In den vergangenen Jahren hatten wir auch den großartigsten, breitesten Aufwärtszyklus, den ich in 40 Jahren erlebt habe, und der die größten Exzesse gebracht hat", sagt Howard Marks, Chairman und Gründer des Finanzverwalters Oaktree Capital aus Los Angeles, der Kundengelder in Höhe von rund 58 Milliarden Dollar angelegt hat. "Jeder Sektor lief gut, es gab eine Welle neuer Finanzprodukte und den gewaltigsten Krediteinsatz."

Mittlerweile trauern die Finanziers dieser Zeit hinterher, nicht zuletzt weil sich die Folgen der Kreditkrise bereits in der Realwirtschaft bemerkbar machen. Die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute etwa sagen den Bundesbürgern für 2009 in ihrem gerade veröffentlichten Gemeinschaftsgutachten nur noch ein Miniwachstum von gerade einmal 0,2 Prozent voraus; das ist Stagnation. Der Stillstand aber geht somit nicht zuletzt von jenen Unternehmen aus, in die Private-Equity-Investoren zuvor ihr Geld gesteckt haben - und die somit jetzt doppelt von der Krise betroffen sind: Nicht nur das Neugeschäft der Private-Equity-Investoren macht Kummer, auch die bereits abgeschlossenen Deals sorgen bei ihnen teils für Unbehagen.

## Schwunghafter Abschwung



DPA

"Wir spüren, dass sich die ökonomische Tätigkeit der Unternehmen abschwächt, in die wir investiert haben", sagt etwa Lemy Gresh, Chef und Gründer des Milliarden Euro schweren Mezzanine-Fonds Mezzinvest. "Wir rechnen sogar schon damit, dass 20 Prozent oder mehr unser Beteiligungsfirmen bald entweder die Zinsen oder die Tilgung ihrer Kredite nicht oder nicht pünktlich hinbekommen werden", ergänzt Alchemy-Partners-Direktor Cash.

Entsprechend hoch sind die Abschreibungen, die Private-Equity-Investoren auf die bereits eingegangenen Beteiligungen vornehmen müssen - so, wie zuletzt Kohlberg, Kravis Roberts & Co. (KKR). Die Amerikaner mussten im ersten Halbjahr ein Minus von

zuletzt rote Zahlen

beteiligt.

"Die Private-Equity-Branche wird wohl in eine vergangen geglaubte Ära zurückfallen", sagt Oaktree-Gründer Marks. "Mit weniger und kleineren Transaktionen, geringeren Profiten aus intensiver Verschuldung und längeren Zeiträumen, in denen die Private-Equity-Firmen an ihren Beteiligungen festhalten müssen. Die Quick Flips werden rarer." "Das mag für diejenigen Private-Equity-Unternehmen und deren Angestellte gelten, die diese Krise überhaupt überleben werden", entgegnet Alchemy-Partners-Manager Cash.

© manager magazin Online 2008

Alle Rechte vorbehalten

Vervielfältigung nur mit Genehmigung der manager magazin Verlagsgesellschaft mbH