

Private Equity: Spielgeld für Spekulanten oder Kapital für aktive Investoren?



Von **Claude Baumann**
Wirtschaftsredaktor «Weltwoche»

Was haben bekannte Firmen wie Starbucks, Ebay oder BurgerKing gemeinsam? Hinter ihrem Erfolg stehen Private-Equity-Firmen. Das sind Finanzgesellschaften, die sich hauptsächlich an nicht-kotierten Unternehmen beteiligen. Ohne Private Equity sähe die Firmenwelt heute anders aus und die eingangs erwähnten Marken wären kaum so populär.

Auch in der Schweiz gibt es bekannte Unternehmen, die mit Private Equity positive Erfahrungen gemacht haben, z.B. Geberit, Lista, Stadler Rail, Phonak oder die ehemaligen Swissair-Tochtergesellschaften SR Technics und Gate Gourmet. Sie alle nahmen aus unterschiedlichsten Gründen Private Equity in Anspruch – um eine neue Wachstumsphase zu finanzieren, die Nachfolge im Unternehmen zu regeln oder um einen drohenden Konkurs abzuwenden. So besehen erwiesen sich die Private-Equity-Investoren, je nach Fall, als Retter oder als Entwicklungshelfer für neue Geschäftsideen und Expansionsstrategien.

Barbaren vor der Tür

Umso mehr erstaunt es, wie schlecht das Image von solchen Finanzgesellschaften in der Öffentlichkeit ist. Sie gelten als «Heuschrecken», die über Unternehmen herfallen, sie finanziell aussaugen, betriebswirtschaftlich zerstückeln und sie bald wieder verscherneln. Assoziiert werden damit Begriffe

wie Stellenabbau, Outsourcing oder Firmenschliessungen. Letztlich das pure Gegenteil dessen, wofür die eingangs erwähnten und florierenden Firmen stehen. Woher aber kommt dieses extreme Misstrauen gegenüber der Private-Equity-Welt?

Ein Blick zurück erklärt einiges: In den 80er Jahren geriet die Private-Equity-Industrie in den USA tatsächlich ausser Rand und Band. Mit feindlichen Firmenübernahmen machte die Branche von sich reden, wobei der kurzfristige Profit damals unverhohlen im Vordergrund stand. So kam es zu knallharten Restrukturierungen, zu massiven Stellenkürzungen und Fabrik-schliessungen. Von dieser Zeit berichtet das heute als Referenzwerk geltende Sachbuch «Barbarians at the Gate» von Bryan Burroughs und John Helyar. Sie schildern die Übernahmeschlacht rund um den US-Mischkonzern RJR Nabisco im Herbst 1988.

Einflussreiche Investoren

Dass Private Equity misstrauisch verfolgt wird, hat aber auch damit zu tun, dass die einzelnen Deals ausserordentlich komplex sind und oftmals mit viel Fremdkapital zustande kommen. Ausserdem irritieren die Dimensionen der heutigen Transaktionen in zweistelliger Milliardenhöhe. Es fragt sich durchaus, was das noch mit Private Equity zu tun hat. Gewiss begünstigt die enorme Liquidität, die derzeit an den Finanzmärkten vorhanden ist, solche Deals. Ob die Grosstransaktionen auf Dauer einen Mehrwert schaffen, muss sich noch weisen; genauso wie das in der Vergangenheit bei den Mega-Fusionen der Fall war.

Es darf jedoch nicht unterschätzt werden, dass Private Equity abseits der grossen Schlagzeilen bereits ein wichtiger Gestalter der heutigen Wirtschaft ist und es in Zukunft sogar noch mehr werden dürfte. Denn Private-Equity-Firmen gehen mit einem differenzier-ten Ansatz an ihre Investments heran:

Sie engagieren sich drei bis sieben Jahre an einem Unternehmen – also wesentlich länger als die meisten Investoren an der Börse. Als Aktionäre nehmen sie auch merklich Einfluss auf die Weiterentwicklung einer Firma; oft beanspruchen sie dafür einen Sitz im Verwaltungsrat.

Wie es die Praxis zeigt, sind aktive Aktionäre das Beste, was einem Unternehmen widerfahren kann. Denn Versäumnisse werden nachgeholt, und eine neue Dynamik fliesst ins Unternehmen. Das Management gerät unter einen Leistungsdruck, der meist zu besseren Ergebnissen führt. So steigt der Firmenwert, und die Rendite auf das investierte Kapital wächst. Das alles ermöglicht wiederum neue Geschäftsfelder und zusätzliche Arbeitsplätze.

Natürlich ist das Private-Equity-Geschäft sehr zyklisch und profitiert momentan von paradiesischen Rahmenbedingungen: massiv vorhandene Liquidität, tiefe Zinsen, gute Börsenstimmung sowie eine freundliche Konjunktur in mehreren Regionen der Welt. Entsprechend tummeln sich viele Akteure im Markt, was die Auswahl an attraktiven Firmen deutlich reduziert. Und es ist auch absehbar, dass manche Transaktionen nicht den erhofften Erfolg und die erträumte Rendite erbringen werden. Dadurch wird sich noch mehr Wasser auf die Mühlen der Kritiker ergiessen.

Hilfreiche Krisen

Aber vielleicht muss es auch so sein, dass die Private-Equity-Branche noch ein paar Krisen durchmacht. Genauso erging es in den letzten zwanzig Jahren der IT-Industrie. Heute zweifelt niemand mehr an der Bedeutung des Technologiesektors. Es würde nicht erstaunen, wenn die Akzeptanz der Private-Equity-Branche ähnlich verlaufen würde. Langfristig denkende Anleger investieren daher schon heute in Private-Equity-Firmen. ●