

01.2009 Schwieriger Markt birgt Chancen für solide Investoren

Das allgemeine Szenario 2009 für Private-Equity-Gesellschaften ist wenig erfreulich. Viele Beteiligungen werden beträchtliche Gewinnrückgänge, wenn nicht Verluste hinnehmen müssen. Kreditklauseln (Covenants) werden nicht selten verfehlt werden. In diesen Fällen, oder sofern ohnehin Refinanzierungstermine für Fremdmittel anstehen, sind deutlich schlechtere Konditionen unvermeidlich, falls Anschlussfinanzierungen überhaupt gelingen. Eine Reihe von Private-Equity-Häusern wird zu Lasten ihrer Investoren Eigenkapital nachschießen, andere wohl auch den Konkurs der betroffenen Gesellschaften ins Auge fassen.

Leider ist ein großer Vertrauensverlust in eine im Grunde segensreiche Asset-Klasse vorhersehbar. Schaden erleiden dabei natürlich die Mitarbeiter, aber auch die Investoren der Gesellschaften, die zusammenbrechen. Nicht wenige der früheren Eigentümer, allen voran Mittelständler, werden sich fragen, ob sie hinsichtlich des Käufers ihres Unternehmens die richtige Wahl getroffen haben. Selbst wenn keine unmittelbaren finanziellen Nachteile mehr entstehen sollten: Wen würde der Untergang seines manchmal über Generationen aufgebauten Unternehmens nicht schmerzlich berühren? Aber auch Konzerne, die Tochtergesellschaften an Private-Equity-Gesellschaften veräußert haben, werden in der Öffentlichkeit mit den Folgen ihrer Käuferauswahl konfrontiert werden. Banken haben das ihre zu dieser Entwicklung beigetragen. Lange Zeit war gegenseitiges Überbieten des Verschuldungsvolumens (Staple-finance-Pakete) an der Tagesordnung. Unvorsichtige Private-Equity-Gesellschaften ließen sich dadurch nicht nur auf ein unrealistisches Kaufpreisniveau treiben, sondern verkannten vor allem die Folgewirkungen eines überzogenen Kredithebels.

All das wird nicht ohne Konsequenzen für zukünftige Transaktionen bleiben. Für Verkäufer wird die in der Vergangenheit bewiesene Solidität eines potenziellen Käufers von weitaus größerer Bedeutung sein als bisher. Welche Verschuldungsgrade hat der Anbieter regelmäßig Unternehmen aufgebürdet? Hat er Raum für die Finanzierung von Wachstum gelassen oder im Gegenteil die übernommenen Unternehmen nach dem Kauf durch Ausschüttungen mit noch höheren Schulden belastet? Hat er nachhaltige Wertsteigerungen und unternehmerische Leistungen (wie Innovationen, Ausweitung des Marktanteils, Internationalisierung) erzielt oder ausschließlich Wertmaximierung zu Lasten der Zukunft betrieben? Diese und ähnliche weitere Fragen werden jetzt vermehrt auf Verkäufer zukommen. Das wird zur verstärkten Selektion der Kaufkandidaten führen und häufiger als bisher für unmittelbare Verhandlungen mit einem geeigneten Käufer sprechen als für eine breit angelegte Auktion.

Die Lindsay Goldberg-Fonds stehen für Verlässlichkeit, Solidität und unternehmerischen Erfolg. Keines der vorbeschriebenen negativen Kriterien trifft auf sie zu. Als europäischer Arm des Fonds entwickelt Lindsay Goldberg Vogel gerne zusammen mit Ihnen das für Sie passende Konzept für eine Equity-Beteiligung an Ihrem Unternehmen, gleichgültig, ob eine Minderheitsposition oder ein vollständiger Verkauf ansteht.