

„Private Equity wird zum Retter in der Not“

Rothschild-Manager Suter: Direct Lending verdrängt Banken – Private-Debt-Fonds stellen eigenkapitalähnliche Finanzierungen bereit

In der Wirtschaftskrise erhalten die Banken Konkurrenz von anderen Kreditgebern. Spezialisierte Fonds der Private-Equity-Häuser bauen ihr Geschäft aus. Mit eigenkapitalähnlichen Finanzierungen dürften sie für finanziell angeschlagene Firmen bald immer häufiger zum Retter in der Not werden. Das erwarten jedenfalls die Dealermacher der Investmentbank Rothschild und der Kanzlei Latham & Watkins.

Börsen-Zeitung, 20.5.2020
 cru Frankfurt – Corona ist auch für die Private-Equity-Branche ein Stresstest: Ein Großteil von Portfolio-Unternehmen in- und ausländischer Finanzinvestoren ist branchenabhängig von der Covid-19-Pandemie betroffen und hat häufig nur mit bedeutenden Auflagen Chancen, Überbrückungskredite der KfW oder von seiner Hausbank zu erhalten. Diese Lücke füllen immer häufiger spezialisierte Kreditfonds von Finanzinvestoren aus.

„Private Equity wird oft zum Retter in der Not werden“, sagt Martin Suter, Co-Chef der Investmentbank Rothschild & Co in Deutschland und ein langjährig erfahrener Dealermacher. „Es kommt die Stunde der Debt-Fonds. Die Banken überlassen ihnen teilweise das Feld. Die Debt-Fonds werden auch auf der Gesellschafterebene mit eigenkapitalähnlichen Instrumenten aushelfen können.“

Schon vor Corona haben die Private-Debt-Fonds Druck ausgeübt und Marktanteile gewonnen. „Die Banken werden jetzt voraussichtlich zurückhaltender sein mit Neufinanzierungen“, erwartet Thomas Weitkamp, Partner für Banking & Finance bei der Kanzlei Latham & Watkins. „Sie sind intensiv beschäftigt mit ihrem Kreditportfolio und mit KfW- und sonstigen Förderkrediten.“

Unter Investitionsdruck

Die Debt-Fonds haben anders als die Banken Investitionsdruck, weil sie umfangreiche Kapitalzusagen eingesammelt haben – für die gesamte Private-Equity-Branche summiert sich das „Dry Powder“ auf mehr als 1,5 Bill. Dollar. Auch wenn sich der M&A-Markt aktuell nahe dem Stillstand befindet – mit einem Rückgang des globalen Deal-Volumens im März um 72% –, halten einige Investoren schon wieder Ausschau nach Opportunitäten in der Krise und bereiten sich andere im Hintergrund mit Hochdruck auf das Wiederanfahren der Wirtschaft vor und sondieren neue Transaktionschancen. Die drei größten Deals in Deutschland in diesem Jahr waren bisher die Übernahme von Thyssenkrupp Elevator durch Advent, Cinven und RAG Stiftung sowie der Kauf von Wella durch KKR und die Akquisition von Deutsche Glasfaser durch EQT und Omers.

Top-10-Private-Equity-Deals 2020 in Deutschland

Transaktionsvolumen in Mill. Euro

	Ziel	Verkäufer	Käufer	Transaktionsvolumen
27. Feb.	Thyssenkrupp Elevator	Thyssenkrupp	Advent, Cinven, RAG Stiftung	17 200
11. Mai	Wella	Coty	KKR	3 600
10. Feb.	Deutsche Glasfaser	KKR	EQT, Omers	2 800
18. Feb.	Real	Metro	SCP, X+Bricks	k. A.
7. April	Schülke & Mayr	Air Liquide	EQT	900
2. April	MVV Energie	EnBW, Rheinenergie	First State Investment	750
14. Feb.	Pharmazell	DPE, Maxburg	Bridgepoint	500
3. Jan.	Renk	VW	Triton	576
8. Jan.	Riemser	Ardian	Esteve Pharmaceuticals	k. A.
5. März	The Meet Group	Aktionäre	ProSiebenSat.1, General Atlantic	k. A.

© Börsen-Zeitung

Quelle: eigene Recherche

„Es sind Veränderungen bei den Bewertungen zu erwarten“, sagt Burc Hesse, Partner Private Equity bei Latham & Watkins. „Zudem können die Debt-Fonds eigenkapitalähnliche Finanzierungsinstrumente bereitstellen.“ Der Anteil der Finanzierungen von Übernahmen über Debt-Fonds wird zunehmen. Vor allem im Technologiesektor und in der Healthcare-Branche seien neue große Deals zu erwarten.

Allerdings werde es noch bis 2021 dauern, bis sich die Transaktionsvolumina wieder auf dem Niveau von vor der Krise einpendeln: „In der nächsten Zeit wird es keine 08/15-Transaktionen geben.“ Als Beispiele

nennt Hesse etwa Darlehen des Verkäufers an den Käufer oder Besserungsscheine, die die gegebenen Unsicherheiten für die Geschäftsentwicklung auf Verkäufer und Käufer verteilen werden, bis sich die Lage der Unternehmens normalisiert.

„Die Anforderungen an die Due Diligence werden steigen, und bei den Banken werden die Finanzierungen etwas teurer werden – ebenso wie bei den Debt-Fonds“, erwartet Finanzierungsfachmann Weitkamp. Private Equity werde am Ende schnell wieder in den Markt zurückkommen. „Der Anteil von Private Equity wird weiter zunehmen – wegen der Rekordsummen an Kapital, die eingesammelt

wurden. In dieser Situation mit Liquiditätsknappheit wird Private Equity zum wichtigen Kapitalgeber – manchmal auch als Minderheitsmitemeigentümer bei Familienunternehmen.“ In einigen Fällen werde es auch Minderheitsbeteiligungen an börsennotierten Unternehmen geben, auch wenn dies nur mit sehr begrenztem Einfluss verbunden sei und deshalb den Gewohnheiten der Finanzinvestoren widerspreche. „Die Verschärfung des Außenwirtschaftsgesetzes wird Beteiligungen zusätzlich erschweren, weil die Behörden künftig voraussichtlich öfter kontrollierend eingreifen“, vermutet Tobias Larisch, M&A-Partner bei Latham & Watkins.