

„Der Aufwärtstrend hält an“

Der Chef der Beteiligungsfirma BC Partners über den **Aufschwung der Private-Equity-Industrie**, die Scheu der Beteiligungsmanager vor der Öffentlichkeit und die Chancen für etwaige Zukäufe.

Der 56-jährige Beteiligungsmanager Raymond Svider ist viel unterwegs. In München trifft er nach einem Abendessen noch institutionelle Geldgeber, denen er auch die schlankere Struktur des Private-Equity-Hauses erläutert, bevor er nach London weiterfliegt. Svider ist seit 27 Jahren für BC Partners tätig und steht jetzt als Chairman an der Spitze der Gesellschaft. Der Franzose hat mit seiner Familie den Lebensmittelpunkt in New York gefunden, in den Sommerferien machen sie Urlaub in der Provence.

Herr Svider, Finanzinvestoren sind heute eine große Macht in der Branche. Sind Konzerne wie KKR oder BC Partners die neuen Investmentbanken?

Nein, das sind sie nicht. Es gibt da große Unterschiede. Wir sind Eigentümer von Unternehmen oder Beteiligungen, Investmentbanken sind Intermediäre, Händler. Aber es stimmt, wir dominieren heute Geschäfte, die früher den Investmentbanken vorbehalten waren.

Heute umfasst das Geschäftsmodell der Private-Equity-Manager auch Kredite und Finanzierung

gen für Immobilien. Andere Finanzinvestoren bauen stark auf das Thema Infrastruktur.

Das liegt auch daran, dass sich die Banken aus vielen Geschäften wie beispielsweise Private-Equity-Investments zurückgezogen haben, weil sie wegen der Auflagen der Aufsicher dazu gezwungen wurden. Diese freien Plätze im Markt haben die Finanzinvestoren besetzt. Und die Banken haben heute auch große Teile des Kreditgeschäfts verloren.

Kommen die Banken zurück?

Sie werden es versuchen, ganz sicher. Sie sehen den großen Erfolg von Private Equity, das wird sie anlocken. Ob sie es tun, wird allerdings größtenteils vom regulatorischen Umfeld abhängen.

Private-Equity-Manager verdienen heute auch deutlich mehr als die Investmentbanker. Sind sie die neuen Könige der Finanzwelt?

Steve Schwarzman, der Gründer von Blackstone, mag heute mehr verdienen als Jamie Dimon, der CEO der US-Großbank JP Morgan. Aber das hat wenig zu sagen. Angesichts des Wirkungsbereichs von JP Morgan hat Dimon weit mehr Einfluss als die

Private-Equity-Manager, und die Vergütung kann hier nicht der Maßstab sein, die Dinge zu beurteilen. Wir müssen uns am Beitrag zum Wachstum der Unternehmen, die wir besitzen, messen lassen. Daran, dass wir verantwortungsbewusste Eigentümer sind. Und an der Rendite, die wir unseren Investoren bringen.

Ist es nicht ein Widerspruch, dass Private-Equity-Manager enorm erfolgreich sind, aber in der öffentlichen Diskussion kaum eine Rolle spielen? Sie scheuen das Rampenlicht ...

Wir sollten so transparent wie möglich sein. Aber unsere vorrangige Aufgabe ist es, die Unternehmen, in die wir investiert haben, zu entwickeln und ihr Wachstum zu fördern.

Es sieht so aus, als sei Private Equity in einer goldenen Ära. Nie zuvor wurde so viel Geld eingesammelt und investiert. Haben die Finanzinvestoren den Zenit erreicht?

Beim Konjunkturzyklus sind wir irgendwo in der Spätphase des Aufschwungs angekommen. Was Private Equity angeht, so denke ich nicht, dass es einen starken Zyklus gibt.

Heute schon übertreffen die Delistings von den Börsen die Zahl der Newcomer.

Warum nicht? Warum sollte die Regel vom Auf und Ab der Konjunktur für die Beteiligungsmanager nicht gelten?

Weil die institutionellen Anleger - Pensionskassen, Stiftungen, reiche Familien, Staatsfonds - seit 20 Jahren vermehrt in Private Equity, Private Debt und Immobilien investieren. Es gibt keinen Abschwung, das geht stetig nach oben. Die Erfolgsformel lautet: weniger Volatilität und höhere Renditen als an den öffentlichen Aktien- und Anleihemärkten. Deshalb hält der Aufwärtstrend an.

Am Ende werden dann die privaten Märkte die öffentlichen überholen?

Das kann gut sein. Heute schon übertreffen die Delistings von den Börsen die Zahl der Newcomer. Also nimmt die Zahl öffentlich gehandelter Unternehmen ab. Laut dem Milken Institute waren 1996 knapp 8100 Unternehmen in den USA börsennotiert, 2018 waren es nur noch 4400. Das wird weitergehen. Gleichzeitig stecken professionelle Anleger immer mehr Geld in alternative Anlageklassen.

Aber da ist doch ein Ende absehbar?

Nicht zwangsläufig, ganz im Gegenteil. Einige institutionelle Anleger wie Japan Post, Norges oder die Lebensversicherer in China und Japan haben bisher kaum in Alternativen zu Anleihen und Aktien investiert. Das fängt erst an.

Aber die Private-Equity-Branche hat jetzt schon über eine Billion Dollar, die nicht investiert sind. Dieses Problem des „dry powder“ verschärft sich doch, die Renditen müssten doch sinken, weil das Angebot an Kapital stetig zunimmt?

Das sagt man schon seit mindestens zehn Jahren, aber das Gegenteil ist der Fall. Denken Sie daran, dass wir und unsere Mitbewerber zweiseitige Renditen über einen längeren Zeitraum anpeilen und dass die aktuellen liquiden Mittel einen Kapitaleinsatz von lediglich zwei bis drei Jahren widerspiegeln, sodass dies kein Ungleichgewicht hinsichtlich Angebot und Nachfrage darstellt.

Wegen der guten Performance wollen einige Fondsmanager jetzt einen Super-Carry einführen, also eine Gewinnbeteiligung von 30 Prozent statt 20 Prozent wie bisher. Steigt der Erfolg den Managern langsam zu Kopf?

Einige Fonds arbeiten so, aber ich glaube nicht, dass das die Norm werden wird. Wir bei BC Partners denken darüber nicht nach.

Haben Sie Angst vor einer Rezession?

Nein, ganz im Gegenteil: Ein Konjunkturabschwung würde uns helfen. Dann kommen die Bewertungen für die Firmen runter, was gut für die Branche wäre. Bei Korrekturen gibt es immer eine Überreaktion von Investoren, davon profitieren wir. Außerdem schauen wir uns nach Unternehmen um, die eher durch ein defensives Wachstum geprägt sind.

Sie sind nach einer Umstrukturierung als Vorsitzender im vierköpfigen „Executive Committee“ der starke Mann von BC Partners. Was lief vorher schief?

Die neue Struktur ermöglicht uns eine stärkere Fokussierung, Beweglichkeit und Effizienz. So setzen wir klare Prioritäten, welche Deals wir mit Nachdruck verfolgen und welche nicht. Wir bleiben ein Team von Partnern. Ich bin der Vorsitzende, der Chairman unseres Exekutivkomitees mit vier Mitgliedern. Zusammen treffen wir nun die strategischen Entscheidungen im Unternehmen.

Die Investments in die Fitness-First- und die Phones-4U-Ketten verliefen weniger erfolgreich, Gleiches sagte man vorher in der Branche über Intelsat. War das auch ein Grund für die neue schlankere Struktur?

Das Investment in Intelsat ist noch nicht abgeschlossen, und der Aktienkurs hat sich in letzter Zeit deutlich verbessert. In der neuen Struktur ist BC Partners effizienter, berechenbarer und beweglicher.

Den Erfolg der Zoohandelskette PetSmart haben Sie quasi zur Chefsache erklärt. Rechnet sich das Investment wirklich?

PetSmart steht im Fokus der Öffentlichkeit, ist aber bei Weitem nicht unser größtes Investment. Das Unternehmen steht erst in der Mitte der Investmentphase und ist in unseren Büchern höher bewertet als der Kaufpreis. Während das stationäre Geschäft Gegenwind bekommen hat aufgrund des schnelleren Wechsels zu Online, konnten wir unsere Führungsposition im Internetgeschäft durch Chewy sehr gut behaupten. Dieses Geschäft wächst sehr schnell, und wir können unseren Gesamtmarktanteil steigern. Ich bin sehr zuversichtlich, dass PetSmart ein erfolgreiches Investment sein wird.

Der Onlinehändler für Tierfutter soll an die Börse kommen, stimmt das?

Ja, wir beabsichtigen, Chewy an die Börse zu bringen. Aufgrund der Regeln der US-amerikanischen Börsenaufsicht SEC kann ich das leider nicht weiter ausführen.

Das jüngste Geldeinsammeln für den Buy-out-Fonds über sieben Milliarden Euro für neue Firmenkäufe verlief mit 18 Monaten eher schleppend. War BC Partners nach den langen Jahren des Erfolgs zuletzt zu träge und verwöhnt geworden?

Klares Nein. Unser Fundraising dauerte länger als erwartet, aber wir haben unser Ziel erreicht. Ich glaube, dass unsere Firma mit der neuen Struktur sehr gut für die Zukunft aufgestellt ist. Wir haben eine klare Strategie, ein hervorragendes Team, und unsere jüngsten erfolgreichen Exits und Investments zeigen einen klaren Trend. Darüber hinaus entwickeln wir unser neues Kredit- und Immobiliengeschäft. Wir stehen sehr gut da.

Nach mehr als 25 Jahren für BC Partners, können Sie sich noch an Ihren ersten Deal erinnern?

Natürlich, das war die französische Tubasca-Gruppe, die später an Zarges verkauft wurde. So entstand 1997 der führende Hersteller von Aluminiumleitern, der heute ein Global Player ist. Die Rendite lag bei ungefähr 20 bis 23 Prozent.

Schauen wir in die Gegenwart: Sie haben schon länger nicht mehr in Deutschland investiert, warum?

Eines unserer größten Investments ist Ceramtec, einer der führenden Hersteller von technischer Keramik, das wir vor ungefähr einem Jahr übernommen haben. Momentan haben wir vier Unternehmen aus Deutschland im Portfolio. Wir beobachten den Markt kontinuierlich auf der Suche nach Investmentmöglichkeiten. Dabei orientieren wir uns aber nicht an Ländern, sondern an Branchen und Sektoren.

Gibt es aktuell interessante Gelegenheiten in Deutschland?

Ja, es gibt eine mögliche Transaktion, und das Unternehmen ist mehrere Milliarden schwer. Mehr kann ich nicht sagen.

Es gab zuletzt einige Käufe von börsennotierten Unternehmen, wie etwa der Arzneimittelhersteller Stada oder das Onlineportal Scout24. Kommt da noch mehr?

Wenn der Preis stimmt, ja. Aber ich glaube nicht, dass es an der Börse heute viele unterbewertete Firmen gibt. Gute Investments haben immer ihren Preis.

Der US-Investor Blackstone verhandelt über eine Beteiligung an BC Partners. Was hat das denn für einen Sinn? Haben Sie nicht genug Eigenkapital bekommen beim letzten Fundraising?

Das ist zum jetzigen Zeitpunkt nicht mehr als ein Gerücht.

Herr Svider, vielen Dank für das Interview.

Die Fragen stellte **Peter Köhler** in München.

Vita
Raymond Svider

Der Manager Raymond Svider stieg 1992 im Pariser Büro von BC Partners ein und wechselte 2000 nach London, wo er Technologie- und Telekommunikations-Investments begleitete. Seit dem Jahr 2008 arbeitet er für das New Yorker Büro. Er studierte an der École Polytechnique und an der École Nationale Supérieure des Télécommunications in Paris sowie der University of Chicago. Seine Hobbys sind Tauchen und Tennis.

Das Unternehmen BC Partners gehört zu den ältesten Beteiligungsgesellschaften in Europa. In den vergangenen 30 Jahren wurden insgesamt 21 Milliarden Euro in über 100 Unternehmen investiert, die Nettorendite auf das eingesetzte Eigenkapital gibt die Private-Equity-Gesellschaft mit 25 Prozent an. 63 Profis arbeiten in diesem Bereich in Hamburg, Paris, London und New York.