

Abseits der klassischen Börsen

GROWTH EQUITY Das Niedrigzinsumfeld beflügelt die Privatmärkte. Es gibt viele Opportunitäten.

Benjamin Böhner

Die grosse Nachfrage nach Private-Equity-Anlagen lässt sich einerseits mit den historisch höheren Renditen im Vergleich zum Aktienmarkt erklären. Auch hinterfragen die Anleger zunehmend die Höchststände an den Börsen. Andererseits leisten die rasant steigende Geldmenge und die negativen Zinsen Realwerten wie Private Equity Vorschub. Unabhängig von kurzfristigen Tendenzen gibt es aber zahlreiche fundamentale Gründe, die für Private-Equity-Anlagen sprechen.

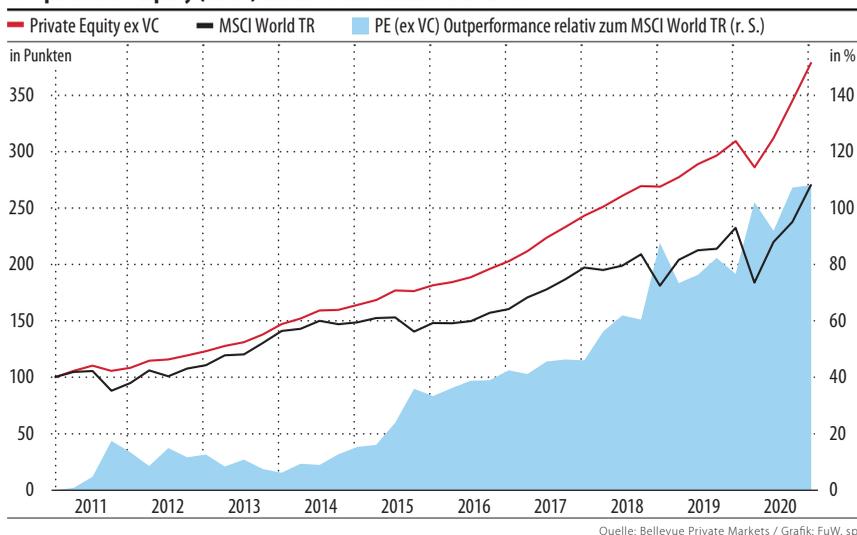
So ermöglicht Private Equity die signifikante Erweiterung des Anlageuniversums. Der geringste Teil aller Unternehmen wird an der Börse gehandelt. In der Schweiz sind es sogar nur 0,01% der im Handelsregister eingetragenen Gesellschaften, die kotiert sind. Zudem sinkt die Zahl der an der Börse gelisteten Firmen seit Jahren, auch wenn IPO immer wieder Schlagzeilen machen und ein anderes Bild suggerieren.

KEIN MARKET TIMING

Auch die Problematik des Market Timing stellt sich bei Private-Equity-Anlagen kaum. Die Fondsmanager haben Zeit, um die Investorengelder in attraktive Zielfirmen zu investieren, und verkaufen die einzelnen Beteiligungen sukzessive über die Fondslaufzeit, wenn sich ein attraktives Umfeld bietet. Dem Anleger wird die Entscheidung über den geeigneten Kauf- beziehungsweise Verkaufszeitpunkt abgenommen.

Und schliesslich findet man Wachstumsperele vor allem im Privatmarkt. Letztlich sind Investments in Innovation und längerfristige Tendenzen und Umwälzungen, häufig als Megatrends bezeichnet, die vielversprechendste Strategie um eine attraktive Rendite zu erwirtschaften. Unternehmen, die konsequent

Preqin Private Equity (ex VC) Index – Performance seit 2011



auf einen Megatrend setzen oder mit echter Innovation aufwarten, für die es einen entsprechenden Absatzmarkt gibt, erzielen oftmals über lange Zeiträume hinweg einen überproportional wachsenden Umsatz und in der Folge auch Gewinn. Diese sogenannten Growth Companies werden jedoch immer länger privat gehalten, bevor sie (wenn überhaupt) an die Börse gehen.

KAPITALERHÖHUNG ALS MITTEL

In der Welt der Privatmarktanlagen gibt es eine Fondskategorie, die sich explizit dieser Strategie verschrieben hat: die Growth Equity Funds. Sie unterscheiden sich von anderen Private Equity Strategien in verschiedener Hinsicht.

Während klassische Buyout-Manager die bisherigen Eigentümer zunächst auskaufen (häufig unter signifikantem Einsatz von Fremdkapital), um die Kontrolle über das Unternehmen zu erlangen, investieren Growth-Equity-Manager im Rahmen einer Kapitalerhöhung in das Unternehmen direkt, um Investitionen

für weiteres Wachstum zu finanzieren. Die bisherigen Eigentümer, die zumeist auch für den bisherigen Unternehmenserfolg verantwortlich zeichnen, bleiben üblicherweise voll investiert und lenken die Geschicke der Firma auch weiterhin.

Anders als Venture Capital Funds investieren Growth-Manager typischerweise erst zu einem Zeitpunkt, zu dem der Grossteil des technologischen Risikos überwunden, dem Unternehmen die Markteinführung geglückt und das Geschäftsmodell selbsttragend geworden ist. Mit dem aufgenommenen Kapital soll, aufbauend auf bereits erzielten Erfolgen und Stärken, das Wachstum zu einem Zeitpunkt weiter vorangetrieben werden, wo die erzielbaren Skaleneffekte am grössten sind. Die erhöhte Visibilität im Vergleich zu einem sehr frühen Venture Investment reduziert das Risiko deutlich. Growth Equity Funds setzen zudem kaum Financial Leverage ein – ganz im Gegensatz zur klassischen Buyout-Strategie –, sondern investieren primär Eigenkapital. Seit 2013 ist der durch-

schnittliche Hebel (Nettoverschuldung/Ebitda) bei Leveraged Buyouts wieder kontinuierlich gestiegen und hat gemäss Daten von Stepstone mittlerweile die Höchstwerte von 2007 vor dem Ausbruch der globalen Finanzkrise egalisiert.

Für den aktuellen European Private Equity Trend Report von PwC gaben 84% der internationalen Manager zu Protokoll, über 10% ihrer Portfoliofirmen hätten Kreditaufgaben nicht erfüllt. Im Jahr 2016 bestätigten noch 39% der Buyout Funds, sie hielten keine Beteiligungen mit nicht erfüllten Kreditklauseln.

BIOTECH FÜHRT DAS FELD AN

So zeichnet auch der Swiss Venture Capital Report in seiner neunten Edition ein deutliches Bild der Innovation. Von den über 2,1 Mrd. Fr. in 304 Transaktionen aus dem Jahr 2020, die im Venture Capital Report abgebildet werden, entfielen 39% auf Biotechnologie, gefolgt von 24% für IT & Kommunikation, 10% für Fintech, 7,8% für Cleantech und jeweils 7,6% für Startups in der Medizinaltechnik sowie für Digital-Health-Lösungen. Allesamt Branchen und Industrien, in denen die Schweiz entweder bereits eine Führungsrolle innehat oder aber an der Spitze der Innovationstätigkeit zu finden ist.

Neue Rendite- und Diversifikationsquellen zu erschliessen, steht für viele Anleger ganz oben auf der Agenda. Dabei müssen sie grundsätzlich nicht weit suchen. Solide, innovative Unternehmen mit ausgezeichneten Wachstumsaussichten finden sich unter Schweizer KMU. Der hohe Grad an Innovation und die rege Aktivität in der Schweizer Startup-Szene stimmen zudem für die Zukunft optimistisch. Über eine spezialisierte Growth-Equity-Strategie können Schweizer Investoren an diesen Unternehmen partizipieren.

Benjamin Böhner, Business Development, Bellevue Private Markets