

# Einträgliches Geschäft mit KMU-Deals

**SCHWEIZ** Gute mittelständische Industrieunternehmen nutzen Standortvorteile. Für den Durchbruch von Jungunternehmen ist ein tragfähigeres Umfeld nötig.

THOMAS HENGARTNER

Für mittelständische Industrieunternehmen sei die Schweiz ein grossartiger Standort, sagt Michael Petersen von Cross Equity Partners. Arbeitsqualität, rechtliche Rahmenbedingungen und Infrastruktur würden eine vorteilhafte unternehmerische Entwicklung begünstigen.

«Erfolgreich geführte KMU erhalten von regional ausgerichteten Banken Finanzierungen zu attraktiven Bedingungen», ergänzt sein Kollege Markus Reich. Dies gelte auch für Darlehen zur Mitfinanzierung einer Nachfolgeregelung oder einer Unternehmenstransformation: «Der Übernahmepreis in dieser Unternehmenskategorie wird im vernünftigen Ausmass von 50 bis 60% fremdfinanziert».

## Venture-Pflicht kritisiert

Zu weit gegriffen sei das von Unternehmen und Politikern angestossene Projekt eines nationalen Zukunftsfonds zur Jungunternehmensförderung. «Die Pensionskassen mit einem fixen Teil ihres Vermögens zur Mitfinanzierung eines solchen Vehikels zu verpflichten, würde nur einen zu wichtigen und wohl überforderten Beteiligungsfonds schaffen», sagt Reich.

Die beiden waren viele Jahre für das Schweizer Geschäft der britischen Beteiligungsgesellschaft 3i Group verantwortlich, bevor sie 2008 ihren Cross-Fonds mit rund 100 Mio. Fr. Volumen lancierten. Nach sechs Jahren ist durch erfolgreiche Devestitionen bereits die Hälfte des Fondsvolumens wieder an die Investoren zurückbezahlt. KMU-Beteiligungsfonds mit Fokus auf die Schweiz und Teile der

Nachbarländer führen u.a. auch Capvis Equity Partners und Zurmott Madison. Diese Schweizer Akteure investieren für qualifizierte Investoren rund 1,5 Mrd. bzw. 250 Mio. Fr. in Kapitalbeteiligungen.

Die Schweiz erhält sehr gute Noten für ihre Innovationskraft, wie etwa überdurchschnittliche Werte im Global Innovation Index belegen. Bildungsstand, Infrastrukturausstattung, Patentanmeldungen und wissenschaftliche Publikationen seien im internationalen Vergleich auf hohem Niveau, sagt Prof. Dietmar Grichnik vom Institut für Technologiemanagement der Universität St. Gallen: «Das alles schafft jedoch oft noch keine genügende Marktorientierung, die es für einen unternehmerischen Durchbruch braucht».

Er empfiehlt, für den Unternehmensnachwuchs ein tragfähigeres Lebenssystem zu bilden: «Nicht wenige erfolgreich gestartete Jungunternehmen ziehen für die nächste Entwicklungsphase nach London oder Berlin, weil sich dort erfahrene Unternehmer als Kompetenzgeber sowie Anschlussfinanzierungen und berufliche Talente oft leichter finden und bündeln lassen».

## Operative Werttreiber nutzen

Auch mittelständische Industrieunternehmen würden oft Schwachstellen aufweisen, sagt Michael Peterson von Cross Equity Partners, etwa wegen einseitiger Fixierung auf Technologie und Produkte. Mit einer Sortimentsfokussierung oder mit verfeinerter Produktionsplanung liessen sich leicht Lagerbestand und Mittelbindung verringern. Das Aufziehen eines kompetenten Vertriebs erschliesse meist

in kurzer Zeit zusätzliche Abnehmerschichten. «Mit solchen Massnahmenkombinationen haben wir Beteiligungsunternehmen binnen weniger Jahre zu einer Ertragsverdreifachung geführt».

Gemäss Markus Reich erwarten die Fondsanleger jährlich 14% oder mehr Rendite: «Dies gilt im Jahresschnitt und bei einer Kapitalbindung von insgesamt zehn Jahren, wobei nach einigen Jahren Teilrückzahlungen einsetzen». Nur durch

die fixe Kapitalüberlassung gelinge den Investmentverantwortlichen auf mittlere Frist die angestrebte Wertvermehrung. Einseitig die Gebührenhöhe und die sogenannte TER Total Expense Ratio zu betrachten und die Performancechancen ausser Acht zu lassen, sei unsinnig.

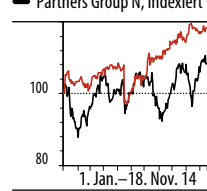
Private Equity ist ein Investment in Aktien. Die Preise nichtbörslicher Firmen lehnen sich deshalb an die Bewertung kotierter Branchenunternehmen an. «Für

die Veräusserung reifer Firmen ist derzeit ein günstiger Moment, für neue Übernahmen sind die Preise etwas hoch, aber noch im Normbereich», meint Petersen. Er ist auch zuversichtlich für die anstehende Lancierung des zweiten Cross-Fonds mit Zielgrösse 200 Mio. Fr. «Von Investoren hören wir, dass weit verbreitet ein Nachholbedarf in Private-Equity-Anlagen bestehe, besonders im Segment mittelständischer Engineering-Unternehmen».

## Lockruf der Privatmarktanlagen

### Privatmarkt-Aktien

— Castle Private Equity N, ind.  
— Partners Group N, ind. & indexiert



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Der Markt nichtbörslicher Unternehmensbeteiligungen ist riesig. Die Private-Equity-Branche betreut rund 3700 Mrd. \$ Kundengeld. Auf 2500 Mrd. \$ summiert sich der Wert der Unternehmen in den Anlagefonds, an denen in der Regel nur qualifizierte Investoren in Tranchen ab 2 Mio. \$ partizipieren können.

Für Neuinvestments bereit stehen branchenweit rund 1200 Mrd. \$ (sogenanntes Dry Powder). Folglich könnten Anlagen zu unvernünftigem Preis eingegangen werden.

**Fonds, die in börsenstarken Jahren zu investieren begonnen haben (zum Beispiel 2005 bis 2007), zeigen in der Tat eine etwas geringere zeit- und kapitalgewichtete Jahresrendite (IRR, Internal Rate of Return),** wie die Publikation «Prequin» ermittelt hat.

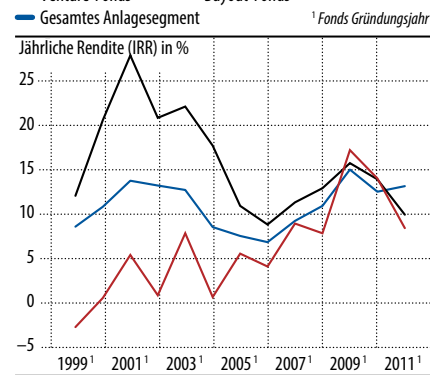
Mit massgeblichem Gewicht an den Privatmärkten aktiv sind viele Stiftungen ameri-

kanischer Universitäten. Die Schweizer Pensionskassen investieren indessen schwerwichtig in kotierte Aktien (im Schnitt rund ein Drittel des Vermögens). Auf Private-Equity-Fonds entfallen lediglich durchschnittlich 2% der Anlagesumme.

Von Privatmarktanlegern wird eine längere Haltedauer verlangt als von Börsenin-

### Performance von Private Equity

— Venture-Fonds — Buyout-Fonds  
— Gesamtes Anlagesegment



Quelle: Prequin / Grafik: FuW, sk

vestoren. Selbst wenn Beteiligungsfonds und Investmentverantwortliche mit grosser Vorsicht ausgewählt werden, braucht es überdurchschnittlichen Durchhaltewillen. Ein Veräussern von Private-Equity-Fondsteilen oder Beteiligungen ist in guten Marktphasen nur mit herbem Preisabschlag möglich, in schlechten Börsenphasen oft gar nur nach einem Riesenabschreiber.

Mit Castle Private Equity, Private Equity Holding, Apen und Shape Capital sind mehrere Dach-Beteiligungsfonds kotiert. Wegen der Illiquidität ihrer Portfolios notieren die Aktien dauerhaft unter dem inneren Wert. Solange die Stimmung an den Aktienmärkten konstruktiv bleibt, haben die Valoren weiteres Potenzial. Die Aktien des spezialisierten Vermögensverwalters Partners Group profitieren davon, dass die Niedrigzinsen die Nachfrage institutioneller Investoren nach Privatmarktanlagen antreiben. TH

Alle Finanzdaten zu den Unternehmen im Online-Aktienführer: [fuw.ch/CPEN](http://fuw.ch/CPEN), [fuw.ch/PGHN](http://fuw.ch/PGHN)



50 oder 500 m<sup>2</sup>  
Lagerfläche

?

**Das Geschäftsleben steckt voller schwieriger Fragen.**  
Gut, gibt's fürs Finanzielle eine einfache Antwort.

[postfinance.ch/einfachKMU](http://postfinance.ch/einfachKMU)

Entdecken Sie jetzt das neue E-Finance und das Mobile ID Login!

**PostFinance**   
Besser begleitet.

Anzeige