

Private Equity während der Finanzkrise: Deutliche Überrendite im Vergleich zu Aktieninvestments

„Im Auge des Sturms“ – Private Equity-Studie von Golding Capital Partners und HEC

- Private Equity-Investitionen, die während der Finanzkrise gehalten wurden, erzielten eine Überrendite (Alpha) von 5,1 Prozent gegenüber vergleichbaren Aktieninvestments
- Private Equity-Transaktionen aus den Jahren 2006 bis 2008 erzielten ein Alpha von 20,5 Prozent
- Das langfristige Durchschnitts-Alpha von Private Equity-Transaktionen (1977-2011) liegt bei 9,7 Prozent
- Aktives Portfoliomanagement und professionalisiertes Risikomanagement sind Erfolgsfaktoren für die Performance von Private Equity

München, 19.02.2013 – Private Equity-Transaktionen konnten auch während der Finanzkrise eine deutliche Überrendite (Alpha) gegenüber vergleichbaren Investments am Aktienmarkt erzielen. Dies ist ein Ergebnis der aktuellen Private Equity-Studie von Golding Capital Partners und der HEC School of Management, Paris (HEC). Es handelt sich dabei um die erste empirische Studie zur relativen Performance von Private Equity während der Finanzkrise.

Die Performance von Private Equity während der Finanzkrise wurde in der Studie aus zwei Perspektiven gemessen. Im ersten Schritt wurden 345 Private Equity-Investments analysiert, die zum Zeitpunkt der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers aktiv waren – das heißt vor September 2008 investiert und bis 2011 realisiert wurden. Im zweiten Schritt wurden 303 Private Equity-Investments untersucht, die in den Jahren 2006 bis 2008 getätigt und bis 2011 realisiert wurden. Die Ergebnisse: Private Equity-Investments, die zum Zeitpunkt der Insolvenz von Lehman Brothers aktiv waren, konnten durchschnittlich ein Alpha von 5,1 Prozent gegenüber vergleichbaren Investments am Aktienmarkt erzielen. Transaktionen, die in den Jahren 2006 bis 2008 getätigt wurden, erreichten ein außerordentlich positives Alpha von 20,5 Prozent. Auch die absoluten Renditen dieser Private Equity-Transaktionen liegen mit 2,7 Prozent beziehungsweise 5,1 Prozent im positiven Bereich, während die vergleichbaren Aktienrenditen mit -2,4 Prozent bzw. -15,4 Prozent negativ waren. Die Vermutung, dass Private Equity-Investments während der Finanzkrise auch im Vergleich zu anderen Assetklassen eine eher schwache Performance geliefert hätten, wird in der Studie zurückgewiesen.

Der langfristige Durchschnitt des Alphas von Private Equity liegt der aktuellen Studie zufolge bei 9,7 Prozent. Dieser Durchschnittswert errechnet sich aus den Daten von mehr als 5.200 abgeschlossenen, relevanten Transaktionen zwischen 1977 und 2011.

„Die Ergebnisse von Private Equity in den Krisenjahren liegen erwartungsgemäß unter dem langfristigen Durchschnitt der Anlageklasse. Gegenüber der vergleichbaren Aktienmarktrendite konnte dagegen ein deutlich positives Alpha erzielt werden“, kommentiert Oliver Gottschalg, Professor an der HEC School of Management in Paris und einer der Autoren der Studie.

„Die Studie zeigt, dass sich Private Equity als robuste Alternative zu Investments am Aktienmarkt in Krisenzeiten bewährt hat und stabilisierend auf ein Gesamtportfolio wirkt“, sagt Jeremy Golding, Gründer und Geschäftsführer von Golding Capital Partners. „Eine wichtige Erfahrung

für Private Equity-Investoren war es, dass insbesondere Manager mit schnellem und konsequentem Krisenmanagement gut durch die Krise gekommen sind.“

Das erfolgreiche Krisenmanagement ist aus Sicht von Golding Capital Partners vor allem auf die zunehmende Professionalisierung der Private Equity-Branche zurückzuführen, die sich seit den späten Neunzigerjahren in konstanten Überrenditen gegenüber dem Aktienmarkt bemerkbar macht. „Die Anforderungen an Teams und Prozesse sind gewachsen, professionelles Risikomanagement hat an Bedeutung gewonnen. Durch die sorgfältige Auswahl und Bewertung von Transaktionen können die Fonds ihre Risiken bereits in der Investitionsphase minimieren“, kommentiert Daniel Boege, Head of Buyout bei Golding Capital Partners. „Aktives Portfoliomanagement hat den Fonds geholfen, die Krise gut zu überstehen.“

In Zukunft müssen sich die Fondsmanager noch stärker auf die geänderten Erfolgsfaktoren für Private Equity einstellen, wie Daniel Boege betont: „Die Manager dürfen sich nicht nur auf das Marktwachstum verlassen, sondern müssen einen aktiven Wertbeitrag leisten. Zentrale Erfolgskriterien sind dabei die Optimierung interner Prozesse und die Verbreiterung von Teamprofilen sowie ein angepasstes Investitionsverhalten mit klaren strategischen Vorgaben und einer strengen Risikobetrachtung.“

„Die Ergebnisse unserer Studie sind ein klarer Beleg für die Krisenfestigkeit von Private Equity. Sogar während der Finanzkrise konnten Private Equity-Investments positive Renditen einfahren – das ist vergleichbaren Aktieninvestments nicht gelungen. Die Professionalisierung der Branche und die Erfahrungen mit erfolgreichem Krisenmanagement nehmen sichtbar zu“, resümiert Jeremy Golding. „Auch angesichts der nach wie vor schwierigen Wirtschaftsentwicklung und des anhaltenden Niedrigzinsumfelds ist Private Equity eine attraktive Option für institutionelle Investoren.“

Über die Studie

Die Studie „Im Auge des Sturms – Die Performance von Private Equity während der Finanzkrise“ wurde gemeinsam von Golding Capital Partners und der HEC School of Management durchgeführt. Die Studie analysiert erstmals die Auswirkungen der Finanzkrise auf die relative Performance von Private Equity. Ausgewertet wurden über 5.200 relevante Transaktionen aus den Jahren 1977 bis 2011, darunter jeweils über 300 Transaktionen, die während der Finanzkrise aktiv waren und solche, die zwischen 2006 und 2008 eingegangen wurden. Datenbasis ist die Transaktionsdatenbank von Golding Capital Partners. Noch nicht realisierte Transaktionen wurden aus der Analyse ausgeschlossen.

Um die Renditen aus Aktien und Private Equity direkt vergleichbar zu machen, wurden – wie in den Vorgängerstudien der Jahre 2010 und 2011 – Anpassungen an den jeweiligen Renditen vorgenommen: Bei Aktien wurden drei Effekte berücksichtigt: Das Timing, also die jeweiligen Zeitpunkte der Ab- und Zuflüsse, der Einfluss der Branchenentwicklung auf das jeweilige Unternehmen sowie der Leverage-Effekt, also der Verschuldungsgrad eines Private Equity-Investments im Vergleich zum börsennotierten Unternehmen. Die Rendite der Private Equity-Transaktionen wird ebenfalls angepasst. Zinsfaktor für die Wiederanlage ist dabei ein Aktienindex und nicht, wie für den Standard-IRR, der interne Zinsfuß. Die Differenz aus beiden Renditewerten ist das Alpha von Private Equity.

Über Golding Capital Partners

Golding Capital Partners GmbH ist der führende unabhängige Investment Manager für Private Equity-, Private Debt- und Infrastruktur-Fonds in Deutschland. Mit einem Team von etwa 50 Mitarbeitern unterstützt Golding Capital Partners institutionelle Investoren beim Aufbau ihrer Anlagestrategie und verwaltet ein Vermögen von ca. € 2,5 Mrd. Zu den über 100 institutionellen Investoren zählen Versicherungen, Versorgungseinrichtungen, Stiftungen sowie Banken, insbesondere Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

Über HEC School of Management

Die HEC (Ecole des Hautes Etudes Commerciales de Paris) gilt als eine der führenden europäischen Elitehochschulen in Lehre und Forschung im Bereich Unternehmensführung. Die HEC bietet den Spitzenmanagern von morgen ein gleichermaßen breites wie einzigartiges Spektrum an Studiengängen, nämlich diverse Masterstudiengänge (MSc-Programme und Specialized Masters), ein MBA-Programm (Vollzeit und berufsbegleitend), ein PhD Programm und den TRIUM Global Executive MBA.

Weitere Informationen:

IRA WÜLFING KOMMUNIKATION GmbH
Dr. Reinhard Saller
T +49.(0)89. 2000 30-38
F +49.(0)89. 2000 30-40
reinhard.saller@wuelfing-kommunikation.de