

Pressespiegel

Handelsblatt European Private Equity Summit

14. und 15. September 2017, Jumeirah Hotel Frankfurt

Bilder: <http://bit.ly/EuropeanPrivateEquitySummit17>

Der „Handelsblatt European Private Equity Summit“ hat sich in der Fachpresse als wichtiger Branchentermin etabliert. Auch in diesem Jahr waren wieder einige Journalisten akkreditiert, die über die Fachinhalte der Tagung berichtet haben.

Akkreditiert waren 2017 u.a. folgende Medien:

Handelsblatt // Bloomberg // M&A review

Handelsblatt-Tagung Private Equity

Hat Juncker einen Trick im Sinn?

EU-Kommissionschef Juncker hat mit seinem Vorstoß für eine baldige Erweiterung der Euro-Zone viel Kritik auf sich gezogen. Im Europaparlament kann man sich vorstellen, dass er noch eine andere Strategie verfolgt.

EU-Kommissionspräsident Claude Juncker gab am Mittwoch einen Eindruck davon, wie er sich die Zukunft Europas vorstellt: Man sollte den Brexit - also den anvisierten Ausstieg Großbritanniens aus der EU - dafür nutzen, um die verschiedenen Hindernisse der 27 EU-Länder zu überwinden und den Euro auf eine breitere Basis zu stellen.

Den Nicht-Euro-Staaten Polen, Tschechien, Kroatien, Ungarn, Rumänien, Bulgarien und Schweden sollte man nach den Vorstellungen von Juncker mehr technische und finanzielle Hilfen geben, um damit ihren Beitritt zum Euro zu beschleunigen. Laut den EU-Verträgen sind die Länder früher oder später zur Einführung des Euro verpflichtet, sobald sie die so genannten Konvergenz-Kriterien erfüllen.

Das klingt herausfordernd. Aber ist die Idee falsch? Langfristig nicht, meinte Europaparlamentarier Jakob von Weizsäcker auf der Handelsblatt-Tagung 'European Private Equity Summit 2017'. Aber kurzfristig müsse man zunächst das bestehende Euro-Gebiet 'reparieren', bevor man es ausdehnt. 'Anders wird es nicht gehen.'

Aber, so eine Vermutung in Brüssel, vielleicht verfolgt Juncker noch eine 'hidden agenda', eine Strategie hinter der Ankündigung. Denn, so von Weizsäcker, man würde Juncker unterschätzen, unterstelle man ihm, er habe das Problem ignoriert.

Juncker, so die Spekulation, wolle mit seiner Grundsatzrede EU-Länder wie Polen, Ungarn oder Tschechien dazu bringen, dass sie sagen, sie seien froh, außerhalb des Euros zu sein. 'Denn dann sitzen sie in einer Falle', meint von Weizsäcker. Wenn nämlich etwa Deutschland und Frankreich das Euro-System reparieren und vertiefen würden, hätten diese Länder keinen Grund mehr, sich über diese engere Verzahnung zu beschweren, sie könnten nicht mehr dazwischen funken. Das könnte nach Ansicht des Europapolitikers von Weizsäcker der eigentliche Plan zu sein.

Für die bestehende EU fordert von Weizsäcker vor allem mehr Demokratie. Eine institutionelle Schwäche sei im Streit zwischen Deutschland und Griechenland klar geworden. Der Konflikt wäre zwischen Athen und Brüssel zu adressieren gewesen, als es darum ging, dass Griechenland mehr Geld leihen müsse - aber dafür fehlten die Institutionen in der Euro-Zone. Also musste man sich an nationale Parlamente wenden, etwa den Bundestag.

Sollte die rechtsgerichtete AfD in den Bundestag einziehen, befürchtet von Weizsäcker eine Vergiftung der politischen Debatte, was ausländische Investoren abschrecken könne.

*Köhler, Peter
Rezmer, Anke
Frankfurt*

Reaktion auf Investorenkritik

Achleitner stärkt Deutsche-Bank-Chef Cryan den Rücken

Der Aufsichtsratschef der Deutschen Bank, Paul Achleitner, zeigt sich von der Kritik großer Investoren an der Deutschen Bank und ihrem Führungspersonal unbeeindruckt und warnt davor zu hyperventilieren.

Der Aufsichtsratschef der Deutschen Bank, Paul Achleitner, hat das aktuelle Vorstandsteam und die Fortschritte beim Umbau des Kreditinstituts gegen die - größtenteils anonyme - Kritik großer Investoren verteidigt. 'Die Deutsche Bank hat jetzt eine klare Strategie, eine klare Struktur und ein Team, um diese Strategie umzusetzen. Die entscheidende Aufgabe ist jetzt umsetzen, umsetzen, umsetzen', sagte er bei einem Dinner des 'European Private Equity Summit' des Handelsblatts.

Das Handelsblatt hatte zuvor über die wachsende Ungeduld bei großen Investoren mit den langsamen Fortschritten der Bank berichtet. Die Profianleger sind verärgert, weil die Bank, die im vergangenen Jahr wegen einer drohenden Milliardenstrafe in den USA Marktanteile verloren hatte, sich nur langsam davon erholt.

Vor allem die enttäuschenden Halbjahresergebnisse hatten den Aktienkurs unter Druck gesetzt. Daher wachsen bei einigen Großinvestoren Zweifel daran, ob Vorstandschef John Cryan der richtige Mann an der Spitze des Instituts ist.

'Der Vorstandsvorsitzende hatte im Frühjahr eine komfortable Ausgangslage, aber er hat sie schlecht genutzt', hatte ein einflussreicher Großinvestor gesagt. Die Bank stärkte nach einer Einigung mit der US-Justiz im Dezember im Frühjahr mit einer großen Aktienplatzierung ihr Kapital. Von der Krise im vergangenen Herbst erholte sie sich dennoch noch nicht. 'Ich glaube zunehmend, dass John Cryan nicht mehr der Richtige ist', sagte der Großinvestor deshalb. Ingo Speich, Fondsmanager bei Union Investment, hatte John Cryan zwar als den 'richtigen Mann' bezeichnet, er hatte aber auch gesagt: 'Die Bank hat noch nicht bewiesen, dass ihr Geschäftsmodell trägt.'

Aufsichtsratschef Achleitner zeigte sich davon gänzlich unbeeindruckt: 'Das sind alles langfristige Investoren', sagte er. 'Man kann nicht auf jeden Bericht, und bei jeder Unmutsäußerung eines Investoren und auf jedes Quartalsergebnis aufgeregt reagieren und hyperventilieren', sagte er.

*Osman, Yasmin
Frankfurt*

Beteiligungsbranche

Keine Entwarnung für Europa

Der Chef-Ökonom der ING Diba, Carsten Brzeski, auf der Handelsblatt-Tagung 'European Private Equity Summit 2017' über den Zustand Europas, den Juncker-Plan und die Hausaufgaben für die neue Bundesregierung.

So schlecht sieht es nach Ansicht von Carsten Brzeski, Chef-Ökonom der ING Diba, in Europas Wirtschaft nicht aus, auch die Aktienmärkte haben sich zuletzt stabil nach oben entwickelt. Gleichwohl sollten weltweite Probleme und Einflussfaktoren auf Europas Wirtschaft und Finanzmärkte nicht übersehen werden.

Als das aktuell größte Risiko gilt Trump, wie Brzeski auf der Handelsblatt-Tagung der Beteiligungsbranche 'European Private Equity Summit 2017' in Frankfurt betont. 'Schlicht, weil nichts passiert ist: keine Entscheidung über Infrastrukturprogramme, auch nicht über die Steuerreform', sagt er. Derweil verlangsamt sich die Konjunktur in den USA - was sich am Kreditzyklus deutlich ablesen lasse. Auch Investoren an den Märkten erwarteten weiter, dass von Trump noch etwas komme, sagt Brzeski. 'Ansonsten sieht es düster aus für die USA: Entweder es wird eine Rezession geben, oder es gilt America First', bemüht der Ökonom die Worte des US-Präsidenten.

In China wächst unterdessen ein großer wirtschaftlicher Konkurrent für Deutschland heran, wie Brzeski meint. Die Chinesen investierten bereits strategisch etwa in Afrika und in die Rohstoffsparte. Der nächste Schritt in ihren Plänen sei Europa, sagt er. Wenn deren Expansionsstrategie gelingt, 'wird China in zehn bis 20 Jahren ein besseres Deutschland - nicht als große Exportnation, aber als großer wirtschaftlicher Wettbewerber'.

Europas Wirtschaft macht sich nach Auffassung des Ökonomen zwar gut: 'Europa heißt nicht, Wachstum in Deutschland und ein bisschen anderswo - es gibt ein sich verbreiterndes, vertiefendes Wachstum - auch in Südeuropa wie etwa in Spanien. Aber Entwarnung gibt er nicht: Die größte Bedrohung erkennt Brzeski darin, dass das Wachstum in Europa nicht ausreicht, um den Vormarsch der Populisten zu stoppen.

Der Erfolg des Populismus hänge stark mit der Arbeitslosigkeit zusammen. 'Wenn die Menschen einen Arbeitsplatz haben, beschweren sie sich nicht über Europa', meinte der Chef-Volkswirt. Um das Problem dauerhaft lösen zu können, brauche man eine nachhaltige Wachstumsrate von rund drei Prozent in den kommenden Jahren. Negativ sei auch die Tatsache, dass das Vertrauen in Griechenland und Italien sehr niedrig sei, dass sei eine 'Gefahrenzone' für den Zusammenhalt in Europa. Es bleibe aber gleichzeitig die Hoffnung, dass die Politik von US-Präsident Donald Trump dazu führt, dass die EU-Staaten enger zusammenrücken.

Zur Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) sagte Brzeski, die Zinsen würden noch für längere Zeit niedrig bleiben. 'Wenn wir Glück haben, dann sehen wir es unter EZB-Präsident Mario Draghi - noch während seiner Amtszeit bis November 2019 -, ansonsten unter seinem Nachfolger', meinte der Ökonom zum Zeitpunkt der nächsten echten Zinserhöhung.

Den Plan von Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker für eine erweiterte Euro-Einführung bezeichnete er als Versuch, wieder eine Vision für Europa zu schaffen. Allerdings sieht der ING-Diba-Ökonom nur geringe Chancen, dass der Plan auch Wirklichkeit wird, weil beispielsweise Ungarn und Polen wenig Interesse zeigten an einer vertieften EU.

Die deutsche Wirtschaft sei zwar in einer starken Verfassung, in den letzten zehn Jahren habe es aber keine strukturellen Reformen mehr gegeben. Aufholbedarf bestehe vor allem bei der digitalen Infrastruktur und beim Ausbau der Dienstleistungen. 'Die Politiker sind nicht dumm, sie werden das nach der Bundestagswahl angehen', glaubt Brzeski.

*Köhler, Peter
Rezmer, Anke
Frankfurt*

J. Christopher Flowers

'90 Prozent der Fintechs werden scheitern'

Finanzinvestor J. Christopher Flowers, Gründer von J.C. Flowers & Co, sagt einem Großteil der Fintechs eine schwarze Zukunft voraus. Außerdem äußert er sich über das Investment bei der HSH Nordbank - und zur Zukunft.

Daumen runter - einer der erfahrensten Finanzinvestoren weltweit sieht für die überwiegende Mehrheit der jungen Finanztechnologieunternehmen, Fintechs genannt, keine Überlebenschance. '90 Prozent der Fintechs werden scheitern, neun Prozent werden in Partnerschaften mit etablierten Finanzhäusern erfolgreich sein und ein Prozent wird die Welt verändern', sagte Finanzinvestor J. Christopher Flowers, der Gründer von J.C. Flowers & Co, am Freitag auf der Handelsblatt-Tagung 'European Private Equity Summit 2017'. Als Beispiele für diejenigen jungen Technologiefirmen, die den Markt umwälzen können, nannte er die chinesischen Firmen Alibaba und Tencent, ein Internet-Unternehmen.

Die schlechten Erfolgchancen halten Flowers aber nicht ab, in acht Fintechs zu investieren, darunter die deutsche Kreditech. Angesichts seiner jahrzehntelangen Erfahrungen im Finanzsektor wisse er genau, welche Art von Fintechs Überlebenschancen besitze - nämlich Start-ups, die Konsumentenkredite vermitteln. Grundsätzlich lockten Fintechs viele talentierte Mitarbeiter an, aber die Durchschlagskraft sei nicht vergleichbar mit beispielsweise dem Online-Anbieter Amazon im Einzelhandel.

Flowers ist Spezialist für Beteiligungen an Finanzunternehmen. In Deutschland hat er mit seinem Engagement bei der HSH Nordbank aber nach eigenen Worten 'viel Geld verloren', wie er sagt. Die Landesbank befindet sich in einem Verkaufsprozess - und Flowers gilt zusammen mit Apollo als einer der Interessenten für eine Übernahme. Aktuell hält er gut fünf Prozent an der HSH Nordbank. Beobachter erwarten, dass er beim Verkauf deshalb bessere Chancen hat.

Aus den schlechten Erfahrungen bei der HSH habe er gelernt. 'Die wichtigste Lektion war, dass man mit einer Minderheitsposition schlecht fährt, wenn es unterschiedliche Interessen gibt', erklärte Flowers, der den Landesbanken-Sektor nach wie vor interessant findet. Minderheitsbeteiligungen, etwa an der Commerzbank oder der Deutschen Bank, schließt er jedoch aus. Italienische Banken stehen stark in seinem Fokus. Hier könnten Finanzinvestoren aber nur dann zum Zug kommen, wenn es keine strategischen Bieter - also andere Banken - gibt.

In Großbritannien würde er die Finger von Geldhäusern lassen. Noch schlage sich der Brexit weder in der Anzahl der Hochhäuser nieder, die entweder geplant oder bereits gebaut würden. Bei den Mietpreisen sei ebenfalls nichts zu spüren. Das könne so auf Dauer nicht weitergehen. Der Bankexperte befürchtet deshalb, dass schwere Zeiten auf die britischen Banken zukommen, die Kredite für die Bauten vergeben haben.

Das hält den Amerikaner aber nicht davon ab, von New York nach London umzuziehen. Das hat allerdings steuerliche Gründe.

*Köhler, Peter
Landgraf, Robert
Frankfurt*

European Private Equity Summit

Firmenjäger strotzen vor Kraft

Die Beteiligungsbranche hat über 600 Milliarden Euro für Investments zur Verfügung. Doch die Suche fällt schwer - wegen der aktuell hohen Bewertungen. Dabei werden auch Erinnerungen an die Zeit vor der Finanzkrise wach.

Ein Motivationsprogramm der besonderen Art bietet Dominique Senequier, die Chefin des französischen Finanzinvestors Ardian. Wenn das Private-Equity-Haus Unternehmen aus seinem Portfolio verkauft, haben nicht nur Vorstände und Geschäftsführer etwas davon. Fünf Prozent des Profits erhalten die Beschäftigten. 'Das sind in der Regel zwei bis vier Monatsgehälter', sagte Senequier, die zu den raren Frauen in Spitzenpositionen in der Branche zählt. Sogar mit Schildern, auf denen 'Danke' stand, hätten Mitarbeiter ihre Freude ausgedrückt. Weniger Freude hatte anfangs offenbar ein britischer Investor, der klagte, das gehe auf Kosten der Rendite. Doch heute sei das Vorgehen geübte Praxis. Beschwerden gebe es keine mehr.

Senequier macht sich neben Mitarbeiterbeteiligungen auch stark für Werte wie nachhaltige Unternehmensführung sowie Teammanagement, wie auf der Handelsblatt-Tagung 'European Private Equity' deutlich wurde. Das sei ihre Form, Menschen an sich zu binden und als Finanzinvestor Mehrwert zu bieten in einer Welt, in der die Konkurrenz um Deals immer härter werde. Denn Geld gibt es genug in der Branche. Der Einfluss dieser im Jargon Private Equity genannten Firmenkäufer steigt von Tag zu Tag: Getrieben vom Anlagenotstand und auf der Suche nach Profit in Zeiten, in denen zehnjährige Bundesanleihen nicht einmal ein halbes Prozent Rendite abwerfen, stürzen sich Pensionskassen, Versicherungen, Staatsfonds und Family Offices auf die Beteiligungsfonds und werfen ihnen das Geld geradezu hinterher. Dank der Geldschwemme haben Finanzinvestoren eine beispiellose Feuerkraft von 613 Milliarden Dollar entwickelt, die für Investitionen verfügbar sind. Das hat das Analysehaus Prequin ausgerechnet.

Unbekannte Macht

Gerade auch in Deutschland spielen die großen Unbekannten der Finanzwelt eine zunehmend wichtige Rolle. Ihre Namen sind in der Öffentlichkeit nur den wenigsten ein Begriff. Dabei kontrollieren Finanzinvestoren wie EQT, KKR, Cinven, BC Partners, CVC und Ardian einen großen Teil der deutschen Wirtschaft. Sie sind an über 5.000 Unternehmen beteiligt, beschäftigen knapp eine Million Mitarbeiter und setzen 179 Milliarden Euro um, hat der Branchenverband BVK ausgerechnet. Doch die Suche nach interessanten Unternehmen fällt schwer. 'Die Finanzinvestoren erleben derzeit einen Verkäufermarkt. Wenn sie zum Zug kommen wollen, müssen sie viel Geld in die Hand nehmen', betont Ekkehard Franzke, Partner beim Beratungsunternehmen AT Kearney. Es gebe viele Unternehmen, die von Private Equity weiterverkauft werden, aber wenig neue Deals. Dieses Leid verspürt auch Johannes Huth, Europa-Chef des Finanzinvestors der amerikanischen KKR. Zwar befänden wir uns 'makroökonomisch gesehen in einer sehr guten Situation', sagt der Manager mit Blick auf das für das Gesamtjahr erwartete Wachstum von 1,8 Prozent. Auch in seinen Portfolios sehe es sehr gut aus. Allerdings: 'Hohe Bewertungen und viel nicht investiertes Kapital sind die Kehrseite der Medaille', betont Huth. Strategische Käufer trieben die Preise ebenfalls nach oben.

Dass es teuer wird, bekamen die beiden Finanzinvestoren Bain und Cinven schon zu spüren. Für die Übernahme des Arzneimittelherstellers Stada mussten sie mehr Geld hinlegen als gedacht. Zunächst brauchte es zwei Anläufe, um die angestrebte Übernahmekostenquote von 63 Prozent zu erreichen. Dann stellte sich der US-Hedgefonds Elliott quer. Deren Chef Paul Singer forderte eine höhere Abfindung und erreichte sie auch. Die Private-Equity-Häuser wollten von ihm die nötigen Stimmen für den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags und legten 180 Millionen Euro auf die Offerte drauf, die am Ende rund 5,24 Milliarden Euro kostete. Nun laufen sich Strategen und Private Equity erneut für eine weitere Milliardentransaktion warm, wie Finanzkreise berichten.

Mit dem Industrie- und Medizinkeramik-Hersteller Ceramtec bietet Finanzinvestor Cinven ein Unternehmen zum Verkauf an. Zu den Interessenten sollen die südkoreanische LG Chem und die japanische Kyocera gehören. Sie stehen nach Informationen aus Finanzkreisen im Wettbewerb mit den Private-Equity-Häusern CVC, Advent, BC Partners, Bain, CD&R und der Partners Group. Beobachter erwarten nach der ersten Bieterrunde Angebote, die zwischen 2,2 und 2,4 Milliarden Euro liegen. Das wäre elf- bis zwölfmal der erwartete operative Gewinn von rund 200 Millionen Euro und eine hohe Bewertung. Cinven selbst hatte das Unternehmen Ceramtec im Jahr 2013 für 1,49 Milliarden Euro gekauft. Für Stefan Jentzsch, Partner bei Perella Weinberg Partners, steht fest, dass Firmen immer weniger Zeit haben, um immer komplexere Kernthemen zu behandeln und etwas zu verändern.

Statistisch gibt es zwar viele kleine Deals, aber die großen ab 500 Millionen Euro gewinnen an Gewicht, wie Jürgen Diegruber, Partner der Schweizer Partners Group erklärt. 'Da es immer häufiger zu Abspaltungen von Unternehmen kommt, gibt es beim Angebot genug Nachschub', betont er. Durch Internationalisierung, eine stärkere unternehmerische Führung nach

Handelsblatt Live, 15.09.2017

MORNING BRIEFING

Laut einer neuen Umfrage verliert die Partei weiter an Zustimmung. Was heute sonst noch wichtig ist.

Schwächeanfall der SPD

Laut einer neuen Umfrage verliert die Partei weiter an Zustimmung, zwei Bücher beschäftigen sich mit dem Fall Thomas Middelhoff, und Utz Claassen will bei Air Berlin einsteigen. Was heute sonst noch wichtig ist.

Guten Morgen liebe Leserinnen und Leser,

ausgerechnet im Endspurt zur Bundestagswahl leistet sich die älteste deutsche Partei einen Schwächeanfall. Laut dem ARD-Deutschlandtrend sind derzeit nur noch 20 Prozent der Wählerinnen und Wähler bereit, bei Martin Schulz von der SPD ihr Kreuz zu machen. Dem Funktionärskörper stockt seit gestern Abend das Blut in den Adern.

Dabei liefert der Befund der Demoskopen zugleich einen Hinweis, wie die SPD dem angekündigten Unheil doch noch entgehen könnte. Denn die Mehrzahl der SPD-Wähler will keineswegs mit wehenden Fahnen untergehen, so der Deutschlandtrend, sondern sich mit ihren Themen - Bildung, Gerechtigkeit und Europa - lieber in eine erneute Große Koalition einbringen. Wenig verwunderlich eigentlich: Auch der SPD-Wähler möchte, dass seine Stimme gehört und nicht weggeschmissen wird. Vielleicht sollte Schulz seine surreal gewordene Ich-will-Kanzler-werden-Rhetorik der neuen Realität anpassen. Oder um es mit Friedrich Nietzsche zu sagen: 'Man hat nur spät den Mut zu dem, was man eigentlich weiß.'

Die EU-Finanzminister haben bei ihrem heutigen Treffen in Tallinn einen Tag der zwei Gesichter vor sich. Am Vormittag trägt man Sorgenfalten, denn die Minister beraten über das laufende Hilfsprogramm für Griechenland. Am Nachmittag dann sind Zuversicht und Optimismus angesagt, denn es geht um die Vision einer Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion. Fehlt nur noch ein Realpolitiker, der die Euphorie der Visionäre mit der Traurigkeit der Gegenwart aussöhnt. Vielleicht sind ja beide Gefühle übertrieben.

Auf geheimnisvolle Weise haben sich in der heutigen Wochenend-Ausgabe unserer Zeitung zwei Luftikusse der deutschen Wirtschaft verewigt:

Luftikus Nummer eins ist Thomas Middelhoff, der nach glanzvollen Auftritten als Vorstandsvorsitzender zweier bedeutender Firmen - erst Bertelsmann, dann Karstadt/Quelle - schließlich hinter Gittern landete. Unser ehemaliger Chefredakteur und Kenner der Medienszene, Hans-Jürgen Jakobs, beschreibt in seiner Titelgeschichte Aufstieg und Fall des einstigen Ausnahmemanagers, der heute als Freigänger seine Runden dreht.

Jetzt lesen

Luftikus Nummer zwei ist Utz Claassen, der ehemalige EnBW-Chef und Miteigentümer eines spanischen Fußballclubs.

Gemeinsam mit Investoren stellt er 700 Millionen Euro für die insolvente Fluggesellschaft Air Berlin in Aussicht. Claassen will die Airline mit einer 'Expansionsstrategie' wieder flottmachen, sagt er. Wer Claassen kennt und das eigene Leben liebt, kauft sich noch heute morgen eine Bahncard.

Jetzt lesen

Der Aufsichtsratschef der Deutschen Bank, Paul Achleitner, hat die Fortschritte beim Umbau des Kreditinstituts gegen die - größtenteils anonyme - Kritik großer Investoren verteidigt. Wir hatten gestern exklusiv darüber berichtet. 'Die Deutsche Bank besitzt jetzt eine klare Strategie und ein Team, um diese Strategie umzusetzen', erwiderte Achleitner beim Dinner des 'European Private Equity Summit' unserer Zeitung. Sich und allen anderen Mitarbeitern der Bank empfahl er Gelassenheit: 'Man kann nicht bei jedem Bericht hyperventilieren.' Die nächsten Monate werden zeigen, wer stärker ist, die Macht der Investoren oder die Nerven von Achleitner.

Jetzt lesen

Beim Düsseldorfer Terrassengespräch am kommenden Montag wartet ein Highlight auf unsere Leserinnen und Leser. Es diskutieren die 27-jährige CNN-Kommentatorin Symone Sanders, die bei der Präsidentschaftswahl 2016 als Kommunikationsfrau für Präsidentschaftsbewerber Bernie Sanders tätig war, und WirtschaftsWoche-Herausgeberin Miriam Meckel. Für diese wirklich außergewöhnliche Gesprächsrunde mit dem Thema 'Political communication in times of populism and digital power' haben wir ausreichend Erfrischungsgetränke und eine Handvoll Karten für Sie beiseite gelegt. Wer Lust und Zeit hat, in unserem Verlagshaus vorbeizuschauen, bitte melden: steingart@morningbriefing.de

Ich wünsche Ihnen einen heiteren Start in das Wochenende.

Es grüßt Sie sehr herzlich Ihr

Gabor Steingart

Herausgeber

Hier können Sie das Morning Briefing abonnieren.

Steingart, Gabor

Virtuelle Währung

Groangriff auf Bitcoins

Immer mehr prominente Banker und Investoren warnen vor Kryptowährungen. Der ohnehin schwankungsanfällige Bitcoin-Kurs reagiert extrem.

Mario Draghi hat für Pläne, in Estland eine eigene Kryptowährung einzuführen, nichts übrig: 'Kein Mitgliedstaat kann seine eigene Währung einführen; die Währung der Euro-Zone ist der Euro', sagte der Chef der Europäischen Zentralbank Anfang September. Inzwischen ist das Projekt, in dem Land einen 'Estcoin' einzuführen, schon wieder Vergangenheit. Noch mehr Aufsehen erregte kurz darauf Jamie Dimon. Der Chef der US-Großbank J.P. Morgan hält Bitcoins für 'Betrug' und kündigte an, jeden Mitarbeiter zu feuern, der damit handeln sollte.

Das sind nur die prominentesten Stimmen, die sich aktuell negativ zu Kryptowährungen und speziell zu Bitcoins geäußert und damit zu einem Kurssturz der virtuellen Münzen beigetragen haben. Hinzu kam die Ankündigung Chinas, den Handel mit Bitcoins, genauer gesagt den Umtausch in konventionelle Währungen, zu verbieten. Im Laufe des Freitagnachmittags war die Kryptowährung zuerst unter 3 000 Dollar gefallen, um dann bis zum Abend wieder auf rund 3 800 Dollar hochzuschieen. Selbst für den Bitcoin, bei dem starke Schwankungen üblich sind, war dies eine außergewöhnliche Bewegung. Der gesamte Wert aller Kryptowährungen liegt bei gut 120 Milliarden Dollar und damit immer noch höher, als vor wenigen Monaten vorstellbar gewesen wäre.

Chinesen gehören zu den Hauptnutzern des Bitcoins, der bekanntesten unter den zahlreichen Digitalwährungen, die in den vergangenen Jahren entstanden sind. Sie werden im Gegensatz zu herkömmlichen Währungen nicht von einer staatlichen Zentralbank ausgegeben, sondern von Nutzern aufwendig errechnet - das sogenannte Mining. Befürworter schätzen die Unabhängigkeit von staatlicher Kontrolle, Kritiker monieren die Nutzung durch Kriminelle.

Insgesamt kommen die warnenden Stimmen vor allem aus der Finanzbranche. J. Christopher Flowers, einer der erfahrensten Manager von Unternehmensbeteiligungen, hält nichts von Bitcoins: 'Das ist ein Witz', sagte er am Freitag auf der Handelsblatt-Tagung 'European Private Equity Summit 2017'. Anders schätzte er die Blockchain-Technologie ein, auf der die Bitcoins beruhen. Aus seiner Sicht hat sie das Zeug dazu, den Finanzsektor umzuwälzen. Blockchain ja, Bitcoins nein - dieses Motto gilt weithin in der Bankenbranche. Alexander Dibelius, Managing Partner beim Finanzinvestor CVC, sagte auf der Tagung, er habe kein besonderes Interesse an Bitcoins. 'Ich investiere nicht in Dinge, von denen ich nichts verstehe.' Auch er glaubt, dass die Blockchain an Bedeutung gewinnen könnte, warnt aber, dass technischer Wandel oft länger als erwartet dauert.

Paul Achleitner, Aufsichtsratschef der Deutschen Bank, macht aus seiner Skepsis keinen Hehl. 'Ich halte es da mit Jamie Dimon', sagte er. Und fügte hinzu: 'Glauben Sie, die Zentralbanken, deren Aufgabe es ist, Währungen zu kontrollieren, werden diese Aufgabe irgendwelchen Jungs überlassen, die heute 26 Millionen - Coins' herstellen und morgen vielleicht 58 Millionen?' Tatsächlich sind Bitcoins so programmiert, dass ihr Volumen relativ genau bestimmt und langfristig begrenzt sein soll. Achleitner räumt ein, dass die Notenbanken, wie die EZB und in den USA die Fed, den privaten Banken zum Teil die Geldschöpfung überlassen haben. Denn Banken können in ihren Bilanzen Geld aus dem Nichts schaffen, in dem sie auf der Aktivseite einen Kredit ausweisen und auf der Passivseite in derselben Höhe dem Kreditkunden Geld auf seinem Konto gutschreiben. Aber er macht geltend: 'Die Geldschöpfung durch Banken ist einer der Gründe, warum Banken so stark reguliert werden. Und das soll nun an ein anonymes Konzept delegiert werden, an jemanden, von dem man nicht einmal genau weiß, wo er sitzt? Ich bitte Sie!'

Es gibt aber auch ausgewogene Stimmen. Viele Beteiligungsmanager erwarten - auch vor dem Hintergrund der extremen Kursbewegungen bei den virtuellen Währungen - eine strengere Regulierung für die neuen Technologien. Allerdings wird es nach weitverbreiteter Meinung schwer sein, Grenzen zu setzen, weil die virtuelle Welt keine kenne. Letztlich, so gab aber Philipp Freise von der großen Beteiligungsgesellschaft KKR zu bedenken, könne man zwar Einwände gegen die neuen Techniken haben. Doch historisch gesehen hätten sich revolutionäre Neuerungen am Ende immer durchgesetzt, das könnte auch für Bitcoins gelten.

Skeptisch äußert sich die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrem neuesten Quartalsbericht über die Chancen für die Ausgabe von Kryptowährungen durch Notenbanken. Bisher ist noch keines dieser Projekte umgesetzt worden. Am bekanntesten wurden derartige Überlegungen durch die Schwedische Reichsbank.

Dabei geht es meist gar nicht darum, eine Alternative zur Landeswährung zu schaffen, sondern eine Alternative zum Bargeld, das zum Beispiel in Schweden immer weniger genutzt wird. Bargeld ist bisher die einzige Form, in der Bürger direkt Geld von

Deutsche Bank

Achleitner kontert Kritik der Investoren

Yasmin Osman Frankfurt

Der Aufsichtsratschef der Deutschen Bank, Paul Achleitner, hat das aktuelle Vorstandsteam und die Fortschritte beim Umbau des Kreditinstituts gegen die größtenteils anonyme – Kritik großer Investoren verteidigt. „Die Deutsche Bank hat jetzt eine klare Strategie, eine klare Struktur und ein Team, um diese Strategie umzusetzen. Die entscheidende Aufgabe ist jetzt umsetzen, umsetzen, umsetzen“, sagte er bei einem Dinner des „European Private Equity Summit“ des Handelsblatts am Donnerstagabend.

Das Handelsblatt hatte zuvor über die wachsende Ungeduld bei großen Investoren mit den langsamen Fortschritten der Bank berichtet. Die Profitleger sind verärgert, weil die Bank, die im vergangenen Jahr wegen einer drohenden Milliardenstrafe in den USA Marktanteile verloren hatte, sich nur langsam davon erholt. Vor allem die enttäuschenden Halbjahresergebnisse des Instituts hatten den Aktienkurs unter Druck gesetzt. Die Hoffnung, die Deutsche Bank werde nun allmählich verloren gegangene Marktanteile zurückerobern, erfüllte sich nicht.

Ungeduldige Investoren

Aufsichtsratschef Achleitner zeigt sich davon gänzlich unbeeindruckt. „Das sind alles langfristige Investoren“, sagte er auf der Veranstaltung. „Man kann nicht auf jeden Bericht und bei jeder Unmutäußerung eines Investors und auf jedes Quartalsergebnis aufgeregt reagieren und hyperventilieren“, so Achleitner.

So geduldt wie Achleitner es gerne hätte, sind aber längst nicht alle Anteilseigner. „Der Vorstandsvorsitzende hatte im Frühjahr eine komfortable Ausgangslage, aber er hat sie schlecht genutzt“, hatte ein einflussreicher Großinvestor dem Handelsblatt gesagt. Damit gemeint war die tüpige Kapitalerhöhung, die die Bank im Frühjahr durchgezogen hatte, nachdem sie im Dezember einen gefährlichen Rechtsstreit mit den USA hatte belegen können. „Ich glaube zunehmend, dass John Cryan nicht mehr der Richtige ist“, sagt der Investor.

Seine Kritik wird von anderen Anteilseignern geteilt. Der im Dezember belagerte Rechtsstreit mit der US-Justiz hatte die Bank Marktanteile und Kunden gekostet. Von diesem Rückschlag hat sich das Institut entgegen aller Hoffnung bis heute nicht erholt. Für Ingo Speich, Fondsmanager bei Union Investment, ist John Cryan zwar der „richtige Mann“, doch er sagt auch: „Die Bank hat noch nicht bewiesen, dass ihr Geschäftsmodell trägt.“

Die beiden Vizechefs der Deutschen Bank, Marcus Schenk und Christian Sewing, haben ein Bekenntnis zum deutschen Heimatmarkt abgegeben. „Wenn wir unseren Heimatmarkt vernachlässigen, verlieren wir auch im Rest der Welt“, sagte Schenk in einem Interview mit der „Welt am Sonntag“. Die Internationalisierung sei zwar die richtige Strategie, doch in der Vergangenheit habe die Bank „den Blick auf unsere Wurzeln ein Stück weit verloren“, ergänzte Sewing.



CVC-Manager Dibelius: Gute Unternehmen haben ihren Preis.

Beteiligungskapital

Ganz große Deals werden seltener

Firmenjäger müssen immer mehr Geld für Übernahmen ausgeben. Die Finanzinvestoren wollen ihre Renditeversprechen trotzdem erfüllen.

Peter Köhler Frankfurt

Alexander Dibelius ist bei seiner vierten Karrierestation angekommen: Nach der Chirurgie, dem Beraterjob bei McKinsey, Deutschlandchef von Goldman Sachs fühlt er sich wohl beim Finanzinvestor CVC, wo er als Managing Partner auf Firmenjagd geht. Er vermisst nicht die E-Mails und Konferenzen bei seinem früheren Arbeitgeber, der Investmentbank Goldman Sachs, aber dort habe man ihm seine Reden vorbereitet, scherzte er auf der Handelsblatt-Tagung „European Private Equity Summit 2017“. Dibelius hat für CVC schon den Kauf der Luxusuhrenmarke Breitling eingefädelt, aktuell kümmert er sich auch um den Wettanbietler Tiptico, der mit Investitionen in die Technik fit gemacht werden soll für das Zeitalter der Digitalisierung. Ein Börsengang sei später sicher möglich, aber er halte sich stets an die Regel: „Konzentriere dich auf das Wachstum, niemals auf den Exit.“

Dibelius und CVC spielen in der Champions League der Finanzinvestoren, ebenso wie unter anderen KKR, EQT, Permira, Bain und Cinven. Letztere haben jüngst den Zuschlag für die Übernahme des Arzneimittelherstellers Stada erhalten. Inklusiv Nettoverbindlichkeiten wird der Deal auf insgesamt 6,8 Milliarden Euro eingestuft. Transaktionen in dieser Höhe waren zuletzt rar, weil sich die Finanzinvestoren oftmals geschlagen geben mussten, wenn strategische Käufer aus der Industrie mitboten. Deals im zweistelligen Milliardenbereich, bei denen sich vielleicht zwei oder sogar drei Investoren zusammenschließen und ein Gebot abgeben, hält Johannes Huth, Europachef von KKR, für unwahr-

scheinlich: „Der Markt ist heute anders als 2006/2007.“

Trotzdem sind die Private-Equity-Häuser unverändert aktiv, um attraktive Übernahmedeale zu finden. Die institutionellen Investoren wie Pensionskassen, Versicherungen und Versorgungswerke haben Rekordsummen in die Beteiligungsfonds gesteckt, mit denen die Private-Equity-Manager Konzernanteile, Familienunternehmen und Mittelständler kaufen. „Im deutschsprachigen Raum gibt es immer vier bis fünf Transaktionen, für die Preise zwischen rund einer und vier Milliarden Euro aufgerufen werden“, sagt Stephan Leithner, Partner beim Finanzinvestor EQT.

Steigende Preise für Übernahmen

Mit der Geldschwemme und dem relativ gleichbleibenden Angebot an Firmen steigen die Preise für die Übernahmen. Aktuell wird im Mittel das gut Zehnfache des operativen Gewinns (Ebitda) gezahlt, zwischen 2009 und 2011 lag der Multiplikator nur bei 7,3, hat die Barclays Bank analysiert. Die Preise sind also hoch, aber es gibt auch Unterschiede zu der letzten Boomzeit 2006/2007. „Heute muss man mehr Eigenkapital einsetzen, und die Erfahrungen aus der Vergangenheit zeigen, dass die Preise in Zukunft wieder niedriger ausfallen werden. Die Beteiligungsmanager müssen jetzt intensiver und länger in den Portfoliounternehmen arbeiten, um eine gute Rendite zu erzielen“, sagt Private-Equity-Experte Steve Roberts von der Beratungsgesellschaft PwC. Die Bewertungen in Europa sind mittlerweile auf einem Höchststand geklettert, aber die Finanzinvestoren wollen weiterhin eine attraktive Verzinsung des Eigenkapitals erreichen. „Wir sind sehr gut in der Auswahl von Unterneh-



men mit hohen Wachstumsraten. Deshalb kann man zukünftig weiterhin relativ gute Renditen erwarten“, meint Kurt Björklund, Co-Managing Partner bei Permira. Die Geldgeber für die Fonds rechnen weiterhin mit zweistelligen Renditen, was auch völlig in Ordnung sei, weil das Kapital in den Fonds rund zehn Jahre gebunden bleibt, sagte ein Berater. „Das ist der Preis für die Illiquidität“, ergänzte er.

Zu den Sektoren, die derzeit attraktiv sind für Finanzinvestoren, zählt der Investor J. Christopher Flowers die Kreditinstitute; in Deutschland stehen beispielsweise die Landesbanken für ihn im Fokus. Flowers ist ein Spezialist für Beteiligungen an Finanzunternehmen, in Deutschland hat er mit seinem Engagement bei der HSH Nordbank aber nach eigenen Worten „viel Geld verloren“. Die Landesbank befindet sich in einem Verkaufsprozess, und



**90 Prozent der
Fintechs werden
scheitern,
ein Prozent wird die
Welt verändern.**

J. Christopher Flowers
Finanzinvestor

Flowers gilt zusammen mit dem Finanzinvestor Apollo als einer der Interessenten für eine Übernahme, aktuell hält er gut fünf Prozent an der HSH Nordbank. Beobachter erwarten, dass er deshalb eine bessere Chance hat, bei der HSH Nordbank zum Zug zu kommen.

Das Thema innovative Finanz-Start-ups (Fintechs) hält Flowers dagegen für überbewertet, wenn es um die Auswirkungen auf die etablierten Banken geht. „90 Prozent der Fintechs werden scheitern, neun Prozent werden in Partnerschaften mit etablierten Finanzhäusern erfolgreich sein, und ein Prozent wird die Welt verändern“, sagte Flowers auf der Handelsblatt-Tagung. Die schlechten Erfolgchancen halten ihn aber nicht ab, in acht Fintechs Geld zu investieren, darunter die deutsche Kreditech. Angesichts seiner jahrzehntelangen Erfahrungen im Finanzsektor wisse er genau, welche Art von Fintech Überlebenschancen besitze. Dazu gehörten Start-ups, die Konsumtenkredite vermitteln.

Zurückhaltung bei Autokonzernen

Ebenfalls ins Visier der Finanzinvestoren rücken die Automobilhersteller und die zuleiferen. Teilweise denken die Konzerne an Abspaltungen von Töchtern, gleichzeitig brauchen sie viel Geld für den Übergang vom Verbrennungsmotor zum Elektroantrieb. CVC-Manager Dibelius rät aber noch zur Zurückhaltung. Die meisten Konzerne setzen zu groß auf Private Equity, wenn es um die Erlangung von Kontrollmehrheiten geht. Gleichzeitig sei unklar, wer am Ende am meisten vom Übergang ins digitale Zeitalter profitiert. Die Hersteller hätten zwar Zugriff auf unglaublich viele Daten, die während des Fahrens anfallen. Gleichzeitig rüsteten sich aber auch Google & Co. für den Wettbewerb um die Zukunft.

Dibelius selbst glaubt nicht an einen immerwährenden Konjunkturaufschwung, der den Finanzinvestoren das Leben leichter macht. Wenn es zu einer Abkühlung der Wirtschaft komme, werde es in der Private-Equity-Branche auch nicht mehr so leicht werden, neue, immer größere Fonds aufzulegen. Gleichzeitig eröffneten sich dann neue Möglichkeiten für Zukäufe für Fonds wie CVC, weil die Bewertungen dann wieder auf vernünftigen Niveaus seien. Aber über alle Zyklen hinweg gelte: Es sei besser, gute Unternehmen zu angemessenen Preisen zu kaufen als schlechte Unternehmen zu niedrigen Preisen.

Private Equity

Ganz große Deals werden seltener

Firmenjäger müssen wegen der anhaltenden Niedrigzinsen und fehlender Investitionsalternativen immer mehr Geld für Übernahmen ausgeben. Die Finanzinvestoren wollen ihre Renditeversprechen trotzdem erfüllen.

Alexander Dibelius ist bei seiner vierten Karrierestation angekommen: Nach der Chirurgie, dem Beraterjob bei McKinsey, Deutschlandchef von Goldman Sachs fühlt er sich wohl beim Finanzinvestor CVC, wo er als Managing Partner auf Firmenjagd geht. Er vermisst nicht die E-Mails und Konferenzen bei seinem früheren Arbeitgeber, der Investmentbank Goldman Sachs, aber dort habe man ihm seine Reden vorbereitet, scherzte er auf der Handelsblatt-Tagung 'European Private Equity Summit 2017'. Dibelius hat für CVC schon den Kauf der Luxusuhrenmarke Breitling eingefädelt, aktuell kümmert er sich auch um den Wettanbieter Tipico, der mit Investitionen in die Technik fit gemacht werden soll für das Zeitalter der Digitalisierung. Ein Börsengang sei später sicher möglich, aber er halte sich stets an die Regel: 'Konzentriere dich auf das Wachstum, niemals auf den Exit.'

Dibelius und CVC spielen in der Champions League der Finanzinvestoren, ebenso wie unter anderen KKR, EQT, Permira, Bain und Cinven. Letztere haben jüngst den Zuschlag für die Übernahme des Arzneimittelherstellers Stada erhalten, inklusive Nettoverbindlichkeiten wird der Deal auf insgesamt 6,8 Milliarden Euro eingestuft. Transaktionen in dieser Höhe waren zuletzt rar, weil sich die Finanzinvestoren oftmals geschlagen geben mussten, wenn strategische Käufer aus der Industrie mitboten. Deals im zweistelligen Milliardenbereich, bei denen sich vielleicht zwei oder sogar drei Investoren zusammenfinden und ein Gebot abgeben, häuft Johannes Huth, Europachef von KKR, für unwahrscheinlich: 'Der Markt ist heute anders als 2006/2007.' Trotzdem sind die Private-Equity-Häuser unverändert aktiv, um attraktive Übernahmeziele zu finden. Die institutionellen Investoren wie Pensionskassen, Versicherungen und Versorgungswerke haben Rekordsummen in die Beteiligungsfonds gesteckt, mit denen die Private-Equity-Manager Konzernteile, Familienunternehmen und Mittelständler kaufen. 'Im deutschsprachigen Raum gibt es immer vier bis fünf Transaktionen, für die Preise zwischen rund einer und vier Milliarden Euro aufgerufen werden', sagt Stephan Leithner, Partner beim Finanzinvestor EQT.

Steigende Preise für Übernahmen

Mit der Geldschwemme und dem relativ gleichbleibenden Angebot an Firmen steigen die Preise für die Übernahmen. Aktuell wird im Mittel das gut Zehnfache des operativen Gewinns (Ebitda) gezahlt, zwischen 2009 und 2011 lag der Multiplikator nur bei 7,3, hat die Barclays Bank analysiert. Die Preise sind also hoch, aber es gibt auch Unterschiede zu der letzten Boomzeit 2006/2007. 'Heute muss man mehr Eigenkapital einsetzen, und die Erfahrungen aus der Vergangenheit zeigen, dass die Preise in Zukunft wieder niedriger ausfallen werden. Die Beteiligungsmanager müssen jetzt intensiver und länger in den Portfoliounternehmen arbeiten, um eine gute Rendite zu erzielen', sagt Private-Equity-Experte Steve Roberts von der Beratungsgesellschaft PwC. Die Bewertungen in Europa sind mittlerweile auf einen Höchststand geklettert, aber die Finanzinvestoren wollen weiterhin eine attraktive Verzinsung des Eigenkapitals erreichen. 'Wir sind sehr gut in der Auswahl von Unternehmen mit hohen Wachstumsraten. Deshalb kann man zukünftig weiterhin relativ gute Renditen erwarten', meint Kurt Björklund, Co-Managing Partner bei Permira. Die Geldgeber für die Fonds rechneten weiterhin mit zweistelligen Renditen, was auch völlig in Ordnung sei, weil das Kapital in den Fonds rund zehn Jahre gebunden bleibt, sagte ein Berater. 'Das ist der Preis für die Illiquidität', ergänzte er.

Zu den Sektoren, die derzeit attraktiv sind für Finanzinvestoren, zählt der Investor J. Christopher Flowers die Kreditinstitute; in Deutschland stehen beispielsweise die Landesbanken für ihn im Fokus. Flowers ist ein Spezialist für Beteiligungen an Finanzunternehmen, in Deutschland hat er mit seinem Engagement bei der HSH Nordbank aber nach eigenen Worten 'viel Geld verloren'. Die Landesbank befindet sich in einem Verkaufsprozess, und Flowers gilt zusammen mit Apollo als einer der Interessenten für eine Übernahme, aktuell hält er gut fünf Prozent an der HSH Nordbank. Beobachter erwarten, dass er deshalb eine bessere Chance hat, bei der HSH Nordbank zum Zug zu kommen. Das Thema Fintechs hält er dagegen für überbewertet, wenn es um die Auswirkungen auf die etablierten Banken geht. '90 Prozent der Fintechs werden scheitern, neun Prozent werden in Partnerschaften mit etablierten Finanzhäusern erfolgreich sein, und ein Prozent wird die Welt verändern', sagte Flowers auf der Handelsblatt-Tagung. Die schlechten Erfolgchancen halten Flowers aber nicht ab, in acht Fintechs Geld zu investieren, darunter die deutsche Kreditech. Angesichts seiner jahrzehntelangen Erfahrungen im Finanzsektor wisse er genau, welche Art von Fintech Überlebenschancen besitze. Dazu gehörten Start-ups, die Konsumentenkredite vermitteln.

Zurückhaltung bei Autokonzernen

Ebenfalls ins Visier der Finanzinvestoren rücken die Automobilhersteller und die -zulieferer. Teilweise denken die Konzerne an Abspaltungen von Töchtern, gleichzeitig brauchen sie viel Geld für den Übergang vom Verbrennungsmotor zum

Elektroantrieb. CVC-Manager Dibelius rät aber noch zur Zurückhaltung. Die meisten Konzerne seien zu groß für Private Equity, wenn es um die Erlangung von Kontrollmehrheiten geht. Gleichzeitig sei unklar, wer am Ende am meisten vom Übergang ins digitale Zeitalter profitiert. Die Hersteller hätten zwar Zugriff auf unglaublich viele Daten, die während des Fahrens anfallen. Gleichzeitig rüsteten sich aber auch Google & Co. für den Wettbewerb um die Zukunft.

Dibelius selbst glaubt nicht an einen immerwährenden Konjunkturaufschwung, der den Finanzinvestoren das Leben leichter macht. Wenn es zu einer Abkühlung der Wirtschaft komme, werde es in der Branche auch nicht mehr so leicht werden, neue, immer größere Fonds aufzulegen. Gleichzeitig eröffneten sich dann neue Möglichkeiten für Zukäufe für Fonds wie CVC, weil die Bewertungen dann wieder auf vernünftigen Niveaus seien. Aber über alle Zyklen hinweg gelte: Es sei besser, gute Unternehmen zu angemessenen Preisen zu kaufen als schlechte Unternehmen zu niedrigen Preisen.

*Köhler, Peter
Frankfurt*



Virtuelles Geld: Eine Möglichkeit, anonym zu bezahlen.

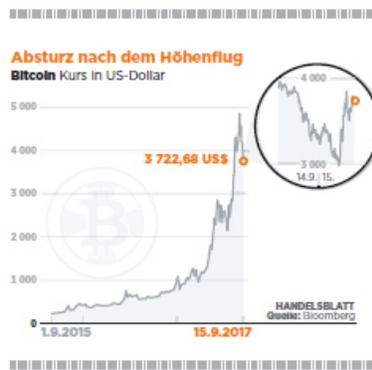
Großangriff auf Bitcoins

Immer mehr prominente Banker und Investoren warnen vor Kryptowährungen. Der ohnehin schwankungsanfällige Bitcoin-Kurs reagiert extrem.

Peter Köhler, Yasmin Osman, Frank Wiebe
Frankfurt, New York

Mario Draghi hat für Pläne, in Estland eine eigene Kryptowährung einzuführen, nichts übrig: „Kein Mitgliedstaat kann seine eigene Währung einführen; die Währung der Euro-Zone ist der Euro“, sagte der Chef der Europäischen Zentralbank Anfang September. Inzwischen ist das Projekt, in dem Land einen „Estcoln“ einzuführen, schon wieder Vergangenheit. Noch mehr Aufsehen erregte kurz darauf Jamie Dimon. Der Chef der US-Großbank J.P. Morgan hält Bitcoins für „Betrug“ und kündigte an, jeden Mitarbeiter zu feuern, der damit handeln sollte.

Das sind nur die prominentesten Stimmen, die sich aktuell negativ zu Kryptowährungen und speziell zu Bitcoins geäußert und damit zu einem Kurssturz der virtuellen Münzen beigetragen haben. Hinzu kam die Ankündigung Chinas, den Handel mit Bitcoins, genauer gesagt den Umtausch in konventionelle Währungen, zu verbieten. Im Laufe des Freitagmorgens war die Kryptowährung zuerst unter 3 000 Dollar gefallen, um dann bis zum Abend wieder auf rund 3 800 Dollar hochzuschließen. Selbst für den Bitcoin, bei dem starke Schwankungen üblich sind, war dies eine außerge-



wöhnliche Bewegung. Der gesamte Wert aller Kryptowährungen liegt bei gut 120 Milliarden Dollar und damit immer noch höher, als vor wenigen Monaten vorstellbar gewesen wäre.

Chinesen gehören zu den Hauptnutzern des Bitcoins, der bekanntesten unter den zahlreichen Digitalwährungen, die in den vergangenen Jahren entstanden sind. Sie werden im Gegensatz zu herkömmlichen Währungen nicht von einer staatlichen Zentralbank ausgegeben, sondern von Nutzern aufwendig errechnet - das sogenannte Mining. Befürworter schätzen die Unabhängigkeit von staatlicher Kontrolle, Kritiker monieren die Nutzung durch Kriminelle.

Insgesamt kommen die warnenden Stimmen vor allem aus der Finanzbranche. J. Christopher Flowers, einer der erfahrensten Manager von Unternehmensbeteiligungen, hält nichts von Bitcoins: „Das ist ein Witz“, sagte er am Freitag auf der Handelsblatt-Tagung „European Private Equity Summit 2017“. Anders schätzte er die Blockchain-Technologie ein, auf der die Bitcoins beruhen. Aus seiner Sicht hat sie das Zeug dazu, den Finanzsektor umzuwälzen. Blockchain ja, Bitcoins nein - dieses Motto gilt weltweit in der Bankenbranche. Alexander Dibelius, Managing Partner beim Finanzinvestor CVC, sagte auf der Tagung, er habe kein besonderes Interesse an Bitcoins. „Ich investiere nicht in

Dinge, von denen ich nichts verstehe.“ Auch er glaubt, dass die Blockchain an Bedeutung gewinnen könnte, warnt aber, dass technischer Wandel oft länger als erwartet dauert.

Paul Achleitner, Aufsichtsratschef der Deutschen Bank, macht aus seiner Skepsis keinen Hehl. „Ich halte es da mit Jamie Dimon“, sagte er. Und fügte hinzu: „Glauben Sie, die Zentralbanken, deren Aufgabe es ist, Währungen zu kontrollieren, werden diese Aufgabe irgendwelchen Jungs überlassen, die heute 26 Millionen ‚Coins‘ herstellen und morgen vielleicht 58 Millionen?“ Tatsächlich sind Bitcoins so programmiert, dass ihr Volumen relativ genau bestimmt und langfristig begrenzt sein soll.

Alternative zum Bargeld

Achleitner räumt ein, dass die Notenbanken, wie die EZB und in den USA die Fed, den privaten Banken zum Teil die Geldschöpfung überlassen haben. Denn Banken können in ihren Bilanzen Geld aus dem Nichts schaffen, in dem sie auf der Aktivseite einen Kredit ausweisen und auf der Passivseite in derselben Höhe dem Kreditkunden Geld auf seinem Konto gutschreiben. Aber er macht geltend: „Die Geldschöpfung durch Banken ist einer der Gründe, warum Banken so stark reguliert werden. Und das soll nun an ein anonymes Konzept delegiert werden, an Jemanden, von dem man nicht einmal genau weiß, wo er sitzt? Ich bitte Sie!“

Es gibt aber auch ausgewogene Stimmen. Viele Beteiligungsmanager erwarten – auch vor dem Hintergrund der extremen Kursbewegungen bei den virtuellen Währungen – eine strengere Regulierung für die neuen Technologien. Allerdings wird es nach weitverbreiteter Meinung schwer sein, Grenzen zu setzen, weil die virtuelle Welt keine kenne. Letztlich, so gab aber Philipp Freise von der großen Beteiligungsgesellschaft KKR zu bedenken, könne man zwar Einwände gegen die neuen Techniken haben. Doch historisch gesehen hätten sich revolutionäre Neuerungen am Ende immer durchgesetzt, das könnte auch für Bitcoins gelten.

Skeptisch äußert sich die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrem neuesten Quartalsbericht über die Chancen für die Ausgabe von Kryptowährungen durch Notenbanken. Bisher ist noch keines dieser Projekte umgesetzt worden. Am bekanntesten wurden derartige Überlegungen durch die Schwedische Reichsbank.

Dabei geht es meist gar nicht darum, eine Alternative zur Landeswährung zu schaffen, sondern eine Alternative zum Bargeld, das zum Beispiel in Schweden immer weniger genutzt wird. Bargeld ist bisher die einzige Form, in der Bürger direkt Geld von der Zentralbank bekommen können. Wie die BIZ schreibt, könnten Zentralbanken aber auch Konten direkt für Bürger eröffnen und damit denselben Effekt erzielen. Ansonsten hätten virtuelle Münzen vor allem denselben Vorteil wie Bargeld: Man kann damit anonym bezahlen.

Bloomberg, 15.09.2017

HSH Nordbank Is Good Opportunity for the Right Buyer: Flowers
2017-09-15 08:02:55.546 GMT

By Sarah Syed
(Bloomberg) -- J.C. Flowers has "lost a lot of money" on the investment, Chief Executive Officer Chris Flowers said at the Handelsblatt European Private Equity Summit in Frankfurt on Friday.

- * HSH Nordbank is a complex undertaking, but a good opportunity for a financial or strategic buyer with significant financial expertise
- * HSH Nordbank has received bad press, but has improved
- * HSH Nordbank needs a buyer with financial expertise
- * NOTE: Apollo, JC Flowers-Led Group Said Among Frontrunners for HSH (1)

M&A review, Ausgabe 10/2017

Handelsblatt European Private Equity Summit 2017

Am 14. und 15. September trafen sich die Teilnehmer des diesjährigen European Private Equity Summit im Jumeirah Hotel Frankfurt. In dieser englischsprachigen Zweitagesveranstaltung, die von hochkarätigen Referenten aus der PE- und VC-Branche geprägt war, wurden in unterschiedlichen Formaten die globalen Einflüsse wie zum Beispiel des Brexit oder der Trump-Administration auf die Private-Equity-Industrie diskutiert. Themenblöcke wie Digitalisierung, technologischer Wandel sowie Talentsuche zogen sich wie ein roter Faden durch die von Daniel Schäfer und Astrid Doerner (beide Handelsblatt) moderierte Veranstaltung. Der Abend des ersten Tages wurde bei einem gemeinsamen Dinner im Restaurant Oosten mit einer Dinner Speech von Dr. Paul Achleitner abgeschlossen. Einer der bemerkenswertesten Momente der Veranstaltung war sicherlich, als die Französin Dominique Senequier, Chefin der Private-

Equity-Gesellschaft Ardian, von ihrem Vorgehen berichtete, die Mitarbeiter des betroffenen Portfolio-Unternehmens mit 5% am Exit-Erlös zu beteiligen. Nicht nur anhand dieses Diskussionspunktes wurde erkennbar, wie sehr die PE-Branche als ernstzunehmende Industrie sich gesellschaftspolitische Gedanken macht.



Foto: © Marion Leiss für EUROFORUM

V.l.n.r.: Daniel Schäfer, Handelsblatt, Kurt Björklund, Permira, Johannes P. Huth, KKR, Dominique Senequier, Ardian, Stefan Jentsch, Perella Weinberg Partners, David Layton, Partners Group