

# From Grexit to Brexit

Dr. Frank Thiäner (P+P)

E

s war wie ein Déjà-vu: Vor gut einem Jahr berieten während der MUPET 2015 die EU-Finanzminister in Luxemburg darüber, ob Griechenland weitere EU-Hilfen erhalten sollte. Diese zu verweigern hätte wohl zu einem Ausscheiden der Griechen aus der Gemeinschaftswährung geführt. Der Grexit

hing damals wie ein Damoklesschwert über unserer Konferenz, und niemand traute sich vorherzusagen, wie sich unser Geschäft, Private Equity, in diesem Worst Case entwickeln würde. Von einem zweiten Lehman Brothers war die Rede.

In diesem Jahr war es nicht viel anders: Genau eine Woche nach der MUPET stand in Großbritannien das Referendum über das Ausscheiden aus der Europäischen Union auf der Tagesordnung. Der Ausgang ist bekannt. Gleichwohl hielt sich die Aufregung über diesen drohenden Worst Case auf der MUPET 2016 in Grenzen. Vielleicht haben sich die Teilnehmer an solche Schreckensszenarien gewöhnt, vielleicht ist es die Ohnmacht angesichts der eigenen Einflusslosigkeit, vielleicht aber auch die Erkenntnis aus der letzten Finanzkrise, dass sich auch die Private-Equity-Welt nach einem solchen Ereignis weiterdrehen wird.

Für unseren Key Note Speaker Prof. Dr. Reinhard Pöllath bedeuten die Folgen dieser Krise die Rückkehr zur historischen Normalität. Nicht weil solche Krisen und ihre Folgen normal wären, sondern allein weil der nüchterne Blick auf die Zinsentwicklung über Jahrzehnte lehrt, dass eine Rendite von mehr als 3,5 % bis 4 % p.a. auf Dauer unrealistisch ist und daher die Zeiten von Renditen jenseits der 15 % p.a. irgendwann enden müssen (siehe dazu das Interview mit Prof. Dr. Pöllath auf Seite 7). Ob der Brexit das vorläufige Ende der Hochrenditephase im Segment Private Equity eingeläutet hat, bleibt abzuwarten.

Von Endzeitstimmung war auf der MUPET jedenfalls nichts zu spüren. Zwar schienen die zahlreichen unbewältigten Krisen unserer Zeit – Chinakrise, Ölpreisverfall, unbewältigte EU-Finanzkrise, kriegerische Auseinandersetzungen in Syrien und der Ukraine, politischer Rechtsruck im Westen wie im Osten – in den Köpfen der Konferenzteilnehmer durchaus präsent zu sein. Euphorisierend wirkten sich dagegen die hohe Verfügbarkeit von Eigen- und Fremdkapital und die dadurch angeheizte Transaktionsdynamik der letzten Monate aus. Wann und wie sich die hieraus entstehende Spannung zwischen den zunehmend ungewissen Zukunftsaussichten der Businesspläne einerseits und den

unentwegt steigenden Kaufpreisen für die betreffenden Unternehmen andererseits entlädt, wird sich zeigen.

Die Diskussion über Private Equity wird derzeit von der zunehmenden Regulierung dominiert. Daher bildeten die EU-rechtlichen Regulierungsbemühungen für geschlossene Fonds und Europäische Risikokapitalfonds (EuVECA) sowie die Erfahrungen mit der AIFM-Richtlinie und dem Kapitalanlagegesetzbuch wie auch die regulatorischen Anforderungen an Versicherer und Produkthanbieter bei alternativen

Investments einen weiteren Schwerpunkt der Konferenz (siehe dazu die Zusammenfassung der Podiumsdiskussion auf Seite 43 und die Beiträge Seite 45 ff.).

Auch das Steuerrecht bot in diesem Jahr wieder ausreichend Stoff für Diskussionen und Workshops: Hier standen vor allem die Entwicklung bei der Betriebsstättenproblematik, insbesondere vor dem Hintergrund der BEPS-Initiative der OECD, sowie die Investmentsteuerreform und nicht zuletzt die Reform der Erbschaftssteuer, die bekanntlich vor allem für Inhaber von klein- und mittelständischen Unternehmen von erheblicher Bedeutung ist, im Vordergrund (siehe dazu den Beitrag Seite 77 f.).

Abgerundet wurde die Konferenz durch die Workshopberichte zu zahlreichen weiteren Themen, die zum Tagesgeschäft von Private Equity

Professionals gehören, z.B. aktuelle Fund Terms and Conditions, Secondary-Fund-Transaktionen, Betriebsprüfungen bei Private-Equity-Fonds, Akquisitionsfinanzierung, Managementbeteiligungen, Post M&A Arbitration, ESG-Compliance, Datenschutz bei M&A-Transaktionen und die aktuelle Risikoverteilung beim Umgang mit Kartellvorbehalten.

Mehr zu diesen und anderen aktuellen Themen, die Private Equity Professionals derzeit bewegen, finden Sie in dieser sechsten Ausgabe des MUPET-Magazins, das in diesem Jahr erstmals unter seinem neuen Titel erscheint: „Private Equity“.

Liebe Leserinnen, liebe Leser, ich wünsche Ihnen viel Freude bei der Lektüre!

Frank Thiäner

