

Abgestürzter Highflyer

Partners Group Der Zinsanstieg setzt dem erfolgsverwöhnten Private-Equity-Haus gleich mehrfach zu. Die Aktien jedes Gründers verloren seit Jahresbeginn 667 Millionen an Wert.

Seit zwölftausend Prozent rauschte der Schweizer Leitindex SMI seit Jahresbeginn in die Tiefe. Mehr als 190 Milliarden Franken gingen dabei an Marktkapitalisierung verloren. Die prozentual grössten Verluste unter den 20 Indexmitgliedern bescherte den Anlegern in dieser Zeit der einstige Highflyer Partners Group. Knapp 34 Prozent rauschte die Aktie des Private-Equity-Hauses seit Jahresbeginn in die Tiefe. Der gesamte Zuwachs aus dem Jahr 2021 ist ausstrahlt. Die Anteile der Gründer **Marcel Erni**, **Urs Wietlisbach** und **Alfred Gantner** verloren in diesen viereinhalb Monaten jeweils 667 Millionen Franken an Wert.

«Der wesentliche Grund für die steile Korrektur ist der Paradigmenwechsel im Zinsumfeld», sagt **Simon Götschmann**, ein auf die Schweiz fokussierter Fondsmanager, der auf steigende und fallende Kurse setzt. Steigen die Zinsen, finden Grossanleger wie Pensionskassen vermehrt Alternativen im Obligationenbereich. «Gleichzeitig entstand starke Konkurrenz innerhalb der Private-Equity-Industrie, was das Fundraising zunehmend erschwert», so Götschmann.

Bisher hatte Partners-Group-CEO **David Layton** eher das Problem, für das viele Anlagegeld, das ihm zufließt, genügend lukrative Investments zu finden. 20 Prozent der Gelder stammen aus den USA.

«Die grosse Unbekannte bei Partners Group sind die Performance Fees», weiss **Daniel Häu-**

selmann, ein Fondsmanager für Schweizer Aktien bei GAM. Diese «Fees» können je nach Finanzmarktumfeld bedeutend schwanken. Die Börsenturbulenzen könnten laut dem Geldmanager dazu führen, dass die Performance Fee für 2022 unterdurchschnittlich ausfällt. Die Latte liegt hoch. Im letzten Jahr wurde ein Erfolgshonorar in Rekordhöhe eingeholt.

Auch Simon Götschmann rechnet mit einem Rückgang: «Die Exits werden weniger, zudem sinken die Bewertungen, was zu tieferen Performance Fees führt.» Auch geht Götschmann in Anlehnung an das Stagflations-Szenario von Partners Group von einer 15 Prozent tieferen Marktbewertung des Portfolios aus: «Da Partners Group eine Blackbox

Abverkauft

Die fünf grössten Verlierer im SMI seit Jahresbeginn

Rang 20
Partners Group
-33,9%

Rang 19
Financière Richemont
-33,0%

Rang 18
Sika
-32,5%

Rang 17
Geberit
-31,1%

Rang 16
Lonza
-27,8%

Quelle: Bloomberg
(per 22. Mai 2022)

ist, was ihre Portfoliogesellschaften angeht, können höhere Verluste nicht ausgeschlossen werden.»

Steigen die Finanzierungskosten, wird es laut Götschmann für Private-Equity-Firmen ausserdem anspruchsvoller, Neuinvestitionen zu tätigen: «Die Renditeperspektiven werden dünn.» Partners Group investiert zu 50 Prozent in den USA – mit Fokus auf kleineren Firmen.

Zudem wird die Nachfrage nach dem Wertpapier von Börsentrends gedämpft. Denn in einem Umfeld steigender Zinsen bevorzugen institutionelle Investoren innerhalb des Finanzsektors eher Versicherungen und Banken. «Steigen die Zinsen, ist die Partners Group überproportional betroffen, da das Privatmarktgeschäft – mit in der Zukunft liegenden Erträgen – stärker leidet als das eines Finanzinstitutes», sagt Belvédère-CIO **Thomas Heller**. Hinsichtlich einer raschen Erholung des Kurses ist er skeptisch. Die «immer noch sportliche Bewertung» spreche dagegen.

Trotz der Widerstände sieht Daniel Häuselmann die Zukunft des Unternehmens grundsätzlich positiv: Er geht davon aus, dass die Private-Equity-Märkte auch bei steigenden Zinsen in Zukunft Neugelder anziehen. Und die Partners Group sei strategisch «ausgezeichnet positioniert». **ERICH GERBL**



IM GEGENWIND Partners-Group-CEO David Layton (r.) dürfte mit sinkenden Performance Fees konfrontiert sein. Gründer Alfred Gantner kehrt aus einem Sabbatical in eine turbulentere Phase seines Unternehmens zurück. Ab 2024 wird das Private-Equity-Haus vom neuen Hauptsitz aus gelenkt.