

INVESTOREN

„Wir haben genug Munition“

Permira-Chef Jörg Rockenhäuser über die Zukunft seiner beiden wichtigsten Investments: Hugo Boss und ProSiebenSat.1



MARTIN LEISSL

Diese Woche treffen sich Mitglieder einer ganz besonderen Branche zu ihrem Kongressgipfel „Super Return“ in Berlin: Hunderte Private-Equity-Profis, die der frühere SPD-Vorsitzende Franz Müntefering einst als „Heuschrecken“ beschimpfte. Die Private-Equity-Branche sammelt von Investoren für ihre Fonds Milliarden ein, mit denen dann Firmen gekauft, umgebaut, filetiert und weiterverscherbelt werden. Eine von Europas größten Private-Equity-Firmen ist Permira. Dessen Deutschland-Chef Jörg Rockenhäuser, 43, kämpft derzeit mit der hohen Verschuldung seiner wichtigsten Beteiligungen.

SPIEGEL: Herr Rockenhäuser, die einst so gefürchteten „Heuschrecken“ konnten 2009 keine einzige große Übernahme melden. Ist Ihrer Branche in der Wirtschaftskrise der Appetit vergangen?

Rockenhäuser: Wir selbst haben 2009 mehr als eine Milliarde Euro investiert. Das ist weniger als in guten Jahren, aber für Krisenzeiten gar nicht so schlecht. Es gab keine Mega-Deals mehr, weil die Banken das schlicht nicht mehr finanzierten. Aber 2010 werden Sie von den Beteiligungsfirmen wieder deutlich größere Übernahmen sehen – auch in Deutschland.

SPIEGEL: Ihr Optimismus ist überraschend. Viele Anleger kehren Ihnen den Rücken. Auch Permira konnte schon lange kein frisches Geld mehr einsammeln.

Rockenhäuser: Wir brauchen keinen neuen Fonds, weil wir noch genügend Kapital in unserem laufenden Fonds haben. Da sind knapp 40 Prozent der Gelder noch nicht investiert. Wir haben genug Munition. Und unsere Investoren können sich auch nicht beklagen. Immerhin liefern wir mit die besten Renditen in der Industrie.

SPIEGEL: Die Rating-Agentur Moody's hat festgestellt, dass die großen Deals Ihrer Branche aus den Boomjahren 2005 bis 2007

schlecht laufen. Weil die Firmen mit hohen Schulden vollgeladen wurden, sind sie deutlich krisenanfälliger.

Rockenhäuser: Viele Studien bestätigen, dass Private-Equity-Unternehmen profitabler sind und schneller wachsen als der Durchschnitt. Ob eine Investition aus den Jahren 2006 oder 2007 gut gelaufen ist, können Sie erst in fünf oder sechs Jahren beurteilen, wenn wir aussteigen.

SPIEGEL: Eine der teuren Permira-Übernahmen ist der Kauf der Modefirmen Valentino und Hugo Boss im Jahr 2007 zu einem Irrsinnspreis von 3,3 Milliarden Euro. Haben Sie zu viel bezahlt?

Rockenhäuser: Natürlich sind die Preise für die Unternehmen, die in den Boomjahren gekauft wurden, aus heutiger Sicht zu hoch gewesen. Aber Hugo Boss und Valentino sind sehr gute Unternehmen – mit starker Wachstumsperspektive.

SPIEGEL: Boss-Chef Claus-Dietrich Lahrs muss den schwäbischen Edelschneider zurzeit vor allem zum Sparen zwingen.

Rockenhäuser: Bei der Berliner Modewoche sind die neuen Kreationen mit Begeisterung aufgenommen worden. Boss eröffnet allein in China jedes Jahr 30 neue Shops und investiert in die Zukunft. Natürlich gehört es zur Verantwortung des Boss-Vorstandes, in der größten Krise der Modewoche die Kosten anzupassen. Anfang vergangenen Jahres wusste niemand, wie schlimm die Krise wirklich wird. Alle fürchteten den nahen Weltuntergang. Da musste der Vorstand das Unternehmen wetterfest machen.

SPIEGEL: Hugo Boss geht es doch vor allem schlecht, weil nach der Übernahme Schulden in Höhe von 2,2 Milliarden Euro auf dem Unternehmen lasteten.

Rockenhäuser: Zunächst einmal: Boss geht es nicht schlecht. Durch die Schulden sind keine Probleme entstanden. Natürlich müssen die Kredite bedient werden, das ist wie bei jedem anderen Unternehmen. Permira hat bis heute 1,2 Milliarden Euro investiert. Unser Fremdkapitalanteil liegt nicht höher als bei einem Mittelständler.

SPIEGEL: Wenn alles so toll gelaufen ist, warum haben Sie dann im großen Stil Kredite aufgekauft, die die US-Bank Citigroup unbedingt loswerden wollte?

Rockenhäuser: Wir haben Schulden in Höhe von 720 Millionen Euro zurückgekauft, um die Gruppe deutlich zu entlasten, und zudem die Kapitalstruktur an die veränderten Bedingungen angepasst. Boss

und Valentino haben alle Möglichkeiten, sich in den nächsten Jahren weiterzuentwickeln.

SPIEGEL: Sie konnten der Citigroup die Schulden mit einem Abschlag von mehr als 60 Prozent abkaufen. Die Bank musste letztlich einen hohen Preis dafür zahlen, dass sie Ihnen 2007 einen zu hohen Kredit für eine zu teure Übernahme gegeben hat.

Rockenhäuser: So würde ich das nicht formulieren. Ich kann die Abschreibungspolitik der Bank nicht kommentieren. Aber wir haben eine partnerschaftliche Lösung gefunden.

SPIEGEL: 2008 haben Sie bei Boss eine Sonderdividende von 350 Millionen Euro durchgesetzt. Waren Sie zu gierig?

Rockenhäuser: Wir haben keinen einzigen Euro zurückbekommen, sondern mit den Dividenden die Verschuldung der Gruppe gesenkt. Wenn wir an die Muttergesellschaft Valentino Fashion Group ausschütten, wird das gleich als Ausräuberung verunglimpft. Dabei ist das bei anderen Konzernen ein völlig normaler Vorgang.

SPIEGEL: Ende vergangenen Jahres haben Sie Hugo Boss von der italienischen Modefirma Valentino abgetrennt, der es auch nicht besonders gut geht. Warum?

Rockenhäuser: Wir haben keine Glaskugel – und auch nicht immer recht. Valentino ist eine reine Luxusmarke, während Hugo Boss für bezahlbaren Luxus steht. Da macht es mehr Sinn, dass sich beide Marken künftig unabhängig voneinander in ihren Segmenten entwickeln.

SPIEGEL: Könnte es sein, dass Sie den Börsenaufschwung nutzen und bei Boss Kasse machen wollen?

Rockenhäuser: Wir werden uns sicher nicht von Hugo Boss trennen. Die Gerüchte sind absurd, wir haben gerade 250 Millionen Euro neu investiert. Wir sind auch dort ein langfristiger Investor.

SPIEGEL: Einer Ihrer teuersten Einkäufe der vergangenen Jahre war ProSiebenSat.1. Europas zweitgrößtem Fernsehkonzern

Permira

Aktuelle Beteiligungen in Deutschland

			Transaktionsvolumen in Mrd. €
Cognis	D	seit 2001	3,0
Birds Eye Iglo	GB, D	seit 2006	1,9
Valentino Fashion Group (u. a. Hugo Boss)	I, D	seit 2007	5,3
ProSiebenSat.1 Media	D	seit 2007	6,8

Ausgewählte ehemalige Beteiligungen in Deutschland

Leica Microsystems	April 1998 – September 2005
Takko Modemarkt	März 2000 – August 2007
Premiere	Februar 2003 – März 2005
Rodenstock	September 2003 – März 2007
Debitel	Juni 2004 – Juli 2008

DER SPIEGEL



JENS KALAENE / DPA

Boss-Show auf der Berliner Modewoche im Januar: „Alle fürchteten den Weltuntergang“

hätte es ähnlich wie Boss sehr geholfen, wenn die enorme Schuldenlast von zuletzt 3,5 Milliarden Euro verringert worden wäre.

Rockenhäuser: Man kann es Ihnen nicht recht machen. Einmal beschweren Sie sich, dass wir mit einem Abschlag Schulden kaufen ...

SPIEGEL: Für Unternehmen ist es jedenfalls hilfreich, wenn sie nicht mit einem Berg voller Schulden durch eine Krise wanken.

Rockenhäuser: Wir haben mehr als 4,5 Milliarden Euro Schulden zurückgekauft. Und die Senderkette erfüllt alle Kreditbedingungen. Der Konzern ist gut finanziert.

SPIEGEL: Warum müssen Sie dann 120 bis 140 Millionen Euro frisches Geld zur Verfügung stellen?

Rockenhäuser: Wir stehen in engem Kontakt mit den Managerteams aller unserer Unternehmen, um ihnen möglichst viel Si-

cherheit zu geben. Das schließt die Bereitschaft ein, in Extremsituationen die Unternehmen auch finanziell weiter zu unterstützen. Das gilt selbstverständlich auch für ProSiebenSat.1.

SPIEGEL: Sie rechnen nicht damit, dass das Darlehen in diesem Jahr gebraucht wird?

Rockenhäuser: Ich gehe davon aus, dass die Sendergruppe keine weiteren Finanzmittel benötigen wird.

SPIEGEL: Senderchef Thomas Ebeling hat bisher ähnlich wie der Boss-Vorstand vor allem Erfolg beim Ausdünnen. Es gibt keinen Vermarktungsvorstand mehr, der Sat.1-Geschäftsführer wurde geschasst, die meisten Mitarbeiter von Sat.1 haben den Umzug von Berlin nach München nicht mitgemacht. Kann man einen TV-Konzern auch totsparen?

Rockenhäuser: ProSiebenSat.1 investiert weit mehr als eine Milliarde Euro pro Jahr

ins Programm. Der Vorstand hat schon 2008 die Werbekrise kommen sehen und früher als die Konkurrenz reagiert. Natürlich ist es noch zu früh für ein Hurra. Aber ich rechne mit einer Stabilisierung der Werbeerlöse. Wir haben bei einem Sender mit viel Potential investiert, aus dem man noch mehr machen kann.

SPIEGEL: Die neueste Idee besteht darin, den Nachrichtensender N24 zu verkaufen. „Nachrichten sind vielleicht für das Image bei Politikern wichtig, aber nicht unbedingt bei allen Zuschauern“, ließ sich Ebeling zitieren. Sind Nachrichten für Sie auch nur irgendein Rohstoff, der sich beliebig einsparen lässt?

Rockenhäuser: Als großer Medieninvestor wissen wir, dass wir zu unserer gesellschaftspolitischen Verantwortung stehen müssen. Wir wollen nicht die Nachrichten in unseren Sendern einsparen. Aber Herr Ebeling hat völlig zu Recht die Frage aufgeworfen, ob wir unser jüngeres Zielpublikum mit den herkömmlichen Nachrichten noch erreichen. Vielleicht wollen junge Leute Nachrichten anders sehen.

SPIEGEL: Auch Ebeling geht es doch vor allem darum, Kosten zu kappen, oder?

Rockenhäuser: Wir haben mit N24 einen Nachrichtensender, der Verluste in erheblicher zweistelliger Millionenhöhe verursacht. Wir betrachten die Produktion von Nachrichten nicht rein wirtschaftlich. Aber dass ein Vorstandsvorsitzender über Alternativen nachdenkt, ist doch logisch. Er hat zudem die Option, N24 zu verkaufen oder ihn stärker zum Dokumentationskanal auszubauen.

SPIEGEL: Wird exklusiv mit dem früheren SPIEGEL-Chefredakteur Stefan Aust und dem N24-Geschäftsführer Torsten Rossmann verhandelt?

Rockenhäuser: Das ist eine Möglichkeit, die der Vorstand zurzeit prüft. Wichtig ist, dass es am Ende zu einer soliden, nachhaltigen Lösung kommt.

SPIEGEL: Gibt es Gespräche mit dem Medienkonzern Axel Springer, der ja mit einer Ministererlaubnis der Bundesregierung bei dem Fernsehkonzern einsteigen könnte?

Rockenhäuser: Wir wollen ProSiebenSat.1 nicht verkaufen, und deshalb bemühen wir uns derzeit auch nicht um eine Ministererlaubnis.

SPIEGEL: Wenn es mit dem Verkauf des Medienkonzerns derzeit nicht klappt, vielleicht funktioniert es ja mit Fischstäbchen. Werden Sie Ihre Tiefkühl-Tochter Iglo an die Börse bringen?

Rockenhäuser: Birds Eye Iglo hat sich in der Krise sehr gut geschlagen. Natürlich denken wir über einen Ausstieg bei verschiedenen Unternehmen wie New Look in England oder Cognis nach. Aber wenn es sich nicht ergibt, ist es auch nicht schlimm. Sie dürfen als Investor keinen Zeitdruck haben.

INTERVIEW: CHRISTOPH PAULY