

Private Equity für jedermann

In Nullzinszeiten zweistellige Renditen erzielen? Mit Finanzinvestoren ist das möglich.

Von Dennis Kremer und Georg Meck

Es ist nun schon ein paar Jahre her, dass der damalige SPD-Vorsitzende Franz Müntefering mit einem einzigen Wort eine ganze Branche charakterisierte. Finanzinvestoren, so sagte er 2005, fielen wie „Heuschreckenschwärme“ über die Unternehmen her, grasten sie ab und zögen weiter. Obwohl Müntefering niemals Namen nannte, war doch ziemlich klar, wen er meinte – die Private-Equity-Branche, die fortan in Deutschland mit dem Beinamen „Heuschrecke“ leben musste. Das negative Image, ob gerechtfertigt oder nicht, war in der Welt.

14 Jahre später aber hat sich etwas geändert. Natürlich gibt es noch immer einige Menschen, die Finanzinvestoren jeder Art für die Ausgeburt des Bösen halten. Aber bei vielen anderen hat ein Umdenken eingesetzt. Wenn amerikanische Investoren wie KKR sich in deutsche Firmen einkaufen, geht kein Aufschrei mehr durchs Land. Stattdessen gibt es mittlerweile sogar gestandene Mittelständler, denen der Einstieg eines Private-Equity-Investors wenig ausmachen würde.

Nach Jahren erhitzter Debatten scheint sich ein nüchterneres Verständnis zu entwickeln, das viel mit dem ursprünglichen Wortsinn von Private Equity zu tun hat. Der englische Begriff bedeutet sinngemäß „private Beteiligung“ und ist in Abgrenzung zu „public equity“ entstanden. Letzteres meint in der Sprache der Finanzmärkte die Beteiligung an börsennotierten Gesellschaften, sprich: den Kauf von Aktien an der Börse. Private Equity dagegen bedeutet, dass ein Investor, in der Regel ein Fonds, meist die Mehrheit an einem Unternehmen erwirbt, das nicht an der Börse notiert ist. Im Idealfall gelingt es dem Investor, das Unternehmen auf Vordermann zu bringen und es nach ein paar Jahren zu einem höheren Preis wieder zu verkaufen.

Dass das Ganze nicht immer in kuscheliger Atmosphäre abläuft und Manager und Mitarbeiter mitunter ihren Arbeitsplatz verlieren, ist ein Grund für den jahrelang schlechten Leumund der Branche. Gelingt der Umbau, ist dies aber nicht nur für viele Firmen die Rettung, sondern auch für Investoren lukrativ: Ihre Mühen werden im Erfolgsfall mit hohen Renditen belohnt. Gut zehn Prozent im Jahr waren in der Vergangenheit nicht unüblich. Das lässt aufhorchen in einer



Illustration F.A.S.

Zeit, in der sich mit klassischer Geldanlage nichts mehr verdienen lässt. Die Nullzinszeiten sind bittere Realität, eine Änderung ist nicht in Sicht. Auch infolgedessen hat sich die Einstellung zu Private Equity verändert. Die hohen Renditechancen locken selbst konservative Investoren wie Versorgungswerke an, bei vielen Superreichen ist Private Equity ohnehin längst fester Bestandteil der Anlagestrategie. Nicht einmal ganz normale Anleger müssen sich ausgeschlossen fühlen. Denn es gibt nun auch für sie Mittel und Wege, am Private-Equity-Erfolg teilzuhaben, mit ein paar Einschränkungen allerdings. Wie immer gilt jedoch: Man sollte sich der Risiken bewusst sein.

Die Grundsatzfrage, die sich in der Welt der Geldanlage stets stellt, gibt es auch hier: Wird der Boom, den Private Equity in den vergangenen Jahren erlebt hat, sich fortsetzen? Dafür spricht der enorme Anlagedruck, vor den die Nullzinszeit Investoren aus der ganzen Welt stellt. Wollen sie ihre Renditeversprechen einhalten, kommen sie um Private Equity nicht herum. Wenn so viel Geld nach geeigneten Anlageobjekten sucht, steigen allerdings auch die Preise. Anders gesagt: Es wird immer schwerer, eine erworbene Firma dann in ein paar Jahren zu einem noch höheren Preis wei-

terzuverkaufen – gerade im Falle eines drohenden Wirtschaftsabschwungs. Ob sich die Renditen der Vergangenheit wiederholen lassen, ist also nicht sicher.

Trotzdem sind Branchenkenner zuversichtlich, dass es genügend interessante Firmen gibt. Christian Schneider-Sickert, Gründer der digitalen Vermögensverwaltung Liquid, sagt: „Immer mehr mittelständische Unternehmer finden keinen Nachfolger, stehen vor Herausforderungen wie der Digitalisierung oder haben unerschlossenes Potential im internationalen Markt. Darum sind sie am Einstieg eines finanzkräftigen Investors interessiert.“ Dabei handelt es sich in der Regel um Fonds, die eigene Expertise mitbringen. Für sie arbeiten Spezialisten, die sich in einzelnen Branchen auskennen und wissen, wie man eine Firma in Form bringt. Im Gegenzug verlangen sie beispielsweise Einfluss auf die Besetzung der Vorstandsposten. Gerade in Europa sehen die Fonds noch viele Ziele (*siehe Grafik*).

Wie aber gehen Anleger nun konkret vor, wenn sie die Sache interessiert? Thomas Weinmann, selbst lang in der Private-Equity-Szene tätig, hat die Finanzfirma Astorius 2012 gegründet und betreut heute mehr als 600 Millionen Euro Vermögen. Zu seiner Zielgruppe gehören: Juristen, M&A-Berater, Mana-

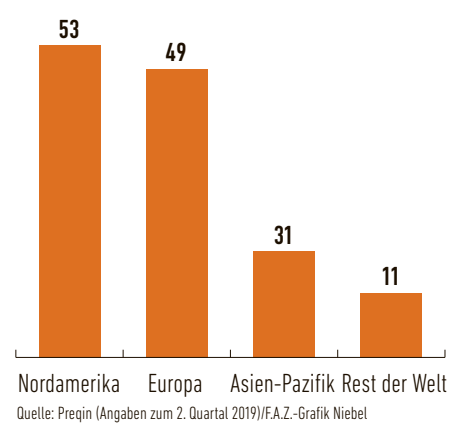
ger, Unternehmer, außerdem zunehmend Stiftungen, private wie kirchliche. Alle zusammen haben sie mit dem Anlagentotstand zu kämpfen. Weinmann ist nicht so vermessen, seine Anleger ausschließlich in die Private-Equity-Branche zu treiben. Die Sache ist mit Risiken behaftet, wie das Unternehmertum es eben mit sich bringt. Deswegen lautet sein Rat: „10 bis 20 Prozent des liquiden Vermögens in Private-Equity-Fonds.“ Für den Rest empfiehlt er Aktien (etwa die Hälfte), Anleihen, etwas Gold, aber nicht zu viel Immobilien. „Wohlhabende Deutsche neigen dazu, mehr als die Hälfte ihres Vermögens in Immobilien zu stecken. Das ist falsch. Wer garantiert, dass Wohnungen in teuren Städten wie München oder Hamburg weiter so stark an Wert gewinnen?“

Mindestens 200 000 Euro müssen seine Kunden mitbringen. Das ist zwar weniger als die Millionensummen, die normalerweise bei Investitionen dieser Art benötigt werden, aber immer noch eine ordentliche Stange Geld. Weinmann weist seinen Kunden den Weg zu Finanzinvestoren auf indirektem Weg, sein Fonds investiert ausschließlich in Private-Equity-Fonds, und zwar nicht in die großen, die die großen Brocken im Portfolio haben. Zu teuer, so Weinmanns Urteil. Seine These lautet: „Grö-

ßere Unternehmen sind relativ teurer als kleine. Zudem haben die größeren Unternehmen eher geringeres Wachstum als kleinere, und es gibt nur sehr wenige große Unternehmen für die Private-Equity-Fonds zu kaufen.“ Daraus folgert er, in Fonds zu investieren, die sich in Europas Mittelstand umtun. Seine Firma nimmt dem Anleger die Auswahl ab (gegen entsprechende Gebühr, versteht sich), aus mehr als 1000 Fonds sucht er die besten aus.

Wo Private-Equity-Investoren anlegen wollen

Anlageabsichten in den nächsten 12 Monaten (Mehrfachnennungen möglich), in Prozent



Das zumindest ist der Anspruch. „Unser Versprechen ist, dass wir für die Kunden zehn Prozent Rendite erwirtschaften, netto, nach Abzug aller Kosten“, sagt Weinmann. Garantiert ist die Rendite nicht, bisher aber hat er sie mit allen seinen Fonds übertroffen. „Eine Garantie kann es nicht geben. Der Kunde beteiligt sich an Unternehmen, deren Entwicklung enttäuschen kann. Das Risiko zum Totalausfall besteht, allerdings eher in der Theorie. Es wäre problematischer, würde der Private-Equity-Dachfonds das Geld in einen einzigen Fonds oder eine einzige Firma stecken.“ Das tut er aber nicht, sondern er investiert breit gestreut – regional und in mehreren Branchen in 50 bis 60 Unternehmen, völlig separat. „Wirft es dann eines um, ist der Schaden daher begrenzt, ähnlich wie mit einem gut gebauten Aktienfonds“, sagt Weinmann.

Anleger sollten sich aber darüber im Klaren sein, dass sie – anders als im Falle eines Aktienfonds – bei Investitionen dieser Art nicht ständig an ihr Geld kommen. Sondern sie müssen es Private-Equity-Anbietern üblicherweise für einen Zeitraum zwischen zehn und 12 Jahren überlassen. Ein früherer Ausstieg ist schwierig und teuer.

„Diese Illiquidität ist der Preis für die hohen Renditechancen“, sagt Liquid-Gründer Schneider-Sickert, der ein ähnliches Konzept verfolgt wie Astorius. Für eine Mindestanlagesumme von 200 000 Euro und eine Verwaltungsgebühr von durchschnittlich 0,7 Prozent erhalten Anleger Zugang zu einem Private-Equity-Dachfonds, der wiederum in weitere Fonds investiert. Die Auswahl der Fonds, die in etwa zu gleichen Teilen auf europäische und amerikanische Unternehmen setzen sollen, übernehmen die Spezialisten von HQ Trust, des Vermögensverwalters der Nachfahren des Industriellen Harald Quandt. Mehr als 100 Firmen mit einer möglichst starken Marktposition kommen ins Portfolio.

Für alle, die die hohen Mindestanlagesummen nicht aufbringen können, gibt es trotzdem eine Möglichkeit, auf Private Equity zu setzen: Einige Private-Equity-Firmen sind börsennotiert. Die Schweizer Firma LPX hat die 25 wichtigsten in einem Index zusammengefasst. An dessen Wertentwicklung können Anleger mit Hilfe eines Indexfonds von Xtrackers teilhaben (ISIN: LU032250712). Diesen Indexfonds (auch ETF genannt) mit einer Gebühr von 0,7 Prozent kann sich im Prinzip jeder leisten. Allerdings sind die Aktienkurse großer Private-Equity-Gesellschaften wie KKR oder Blackstone auch von anderen Einflüssen abhängig: Läuft es an der Börse insgesamt schlecht, können auch sie sich dem nicht entziehen. Leiden insbesondere Finanzaktien, trifft dies Private-Equity-Firmen ebenfalls.

Zuletzt hat es sich für Anleger aber ausgezahlt, sich auf die Heuschrecken einzulassen – auch wenn es Franz Müntefering nicht gerne hören wird.