

Private-Equity-Fonds

Von Vorzimmern und Fondsmanagern

Mit „Feeder-Fonds“ bieten Emissionshäuser privaten Kapitalanlegern die Möglichkeit, in Private-Equity-Zielfonds zu investieren. Hierbei sollte man die Kosten im Blick behalten – und der Zweitmarkt bietet besondere Chancen, empfiehlt Jörg Neidhart von Secundus Advisory.

Sich direkt am Erfolg von Unternehmen beteiligen – die meisten Anleger kennen dies nur von Investitionen am Aktienmarkt. Doch viel spannender ist oftmals eine Partizipation an den Erfolgen von Firmen, die nicht an einer Börse gelistet sind.

Die Vorteile liegen auf der Hand: Mit „Private Equity“ lässt sich oftmals ein ungleich höherer Einfluss auf die künftige Unternehmenspolitik erzielen. Nicht selten ist die Optimierung eines Unternehmens mit frischem Geld und neuen Ideen von Erfolg gekrönt: Der Gang an die Börse ist dann der krönende Abschluss. Oder um es anders zu formulieren: Wenn der breite Markt auf eine Firma aufmerksam wird, haben Private Equity-Investoren oftmals ihren Schnitt schon gemacht.

Die Zahlen und Performancehistorie dieses Segments sind beeindruckend. Das Problem für den Privatanleger: Wenn die Apollos, Bains und Blackrocks dieser Welt einen neuen Fonds eröffnen, würde bei einer Investitionssumme von 100.000 Euro das Vorzimmer das Telefon gleich wieder auflegen – die Beteiligungssumme ist einfach zu klein.

Diese Problematik machen sich Emissionshäuser zugute, indem sie „Feeder-Fonds“ auflegen, in denen Kapital von Privatanlegern gesammelt wird. Nach dem Motto: Wenn man 10.000 Anleger à 20.000 Euro in einem Investmentvehikel zu 200 Millionen Euro bündelt, stellt das Vorzimmer gleich zum Fondsmanager durch.

Was hier salopp formuliert ist, macht in der Praxis für Investoren durchaus Sinn. Ein professionelles Management der Zielfonds sorgt sich um die Auswahl und das Management der Unternehmen. Wenn genügend Geld auf „Feeder“-Ebene eingesammelt wird, kann das Kapital auch auf unterschiedliche Zielfonds verteilt werden.

Wie sieht nun die Performance der Fonds aus, die in der Vergangenheit aufgelegt wurden?

Generell kann man sagen, dass es viele Anlageklassen gibt, die deutlich schlechter gelaufen sind als Private Equity. Wie immer gibt es auch hier Höhen und Tiefen, gute und schlechte Fonds. Aber weder dem Zielfonds- noch dem Dachfondsmanager kann man hier unmittelbar einen Vorwurf machen. Denn niemand weiß, welches Unternehmen den Turnaround in den kommenden zehn Jahren schaffen wird. Und eins ist klar: Das Investorengeld wird in Unternehmen gebunden, ein Handel, wie ihn Aktienfondsmanager durchführen, ist in der Regel nicht möglich. Setzt man auf das falsche Pferd, ist das Kapital ganz oder zum Teil verloren. Schafft man es, aus dem hässlichen Entlein einen Schwan zu machen, winken riesige Gewinne.

DASINVESTMENT

Was schon eher ins Auge sticht, sind die **Gebühren**: Manche Anbieter nahmen in der Vergangenheit laufende „Management-Fees“ von 2 Prozent jährlich für die Verwaltung von Zielfonds, eine üppige Front-up-Vergütung und dann noch eine saftige Überschussbeteiligung („hurdle rate“) am Ende. Da bleibt von der Performance nicht viel übrig.

Die Bilanz zeigt: Die in Deutschland aufgelegten Private-Equity-Fonds schaffen teilweise ansehnliche Renditen. Zwar weit entfernt von den im Verkaufsprospekt geschürten Erwartungen, aber in Relation zu all dem, was es sonst am Markt vor zehn Jahren zu kaufen gab, ein gutes Ergebnis.

Doch wie können Investoren heute in Private Equity investieren und worauf ist zu achten?

Sehr positiv ist zu bewerten, dass einige Anbieter fast oder komplett auf Front-up-Kosten verzichten und nur laufende Gebühren nehmen. Das erhöht die Investitionsquote deutlich und somit die Chance, am Ende eine lukrative Rendite zu erwirtschaften.

Wichtig ist zu wissen, dass viele Fonds im US-amerikanischen Markt investieren. Hier hat man als Investor das Währungsrisiko – aber auch die Chance, bei einem nachhaltig starken US-Dollar Gewinne zu realisieren. Zudem muss Investoren bewusst sein, dass auch die Bewertungen nicht-börsennotierter Unternehmen im aktuellen Marktumfeld schon durchaus ambitioniert sein können. Ob man zum richtigen Zeitpunkt investiert, wird sich erst im Nachhinein zeigen.

Als Alternative kann unter anderem auch der **Zweitmarkt** dienen. Hier kann mancher „gebrauchte“ Zweitmarktanteil zu Kursen unter dem aktuellen Inneren Wert oder neudeutsch „Net Asset Value“ (NAV) gekauft werden.

Insbesondere ist dabei auf die Ermittlung dieses Wertes zu achten. Die Summe der NAV der Zielfonds kann gegebenenfalls weit vom NAV des deutschen Dachfonds abweichen. Manchmal werden sogar die NAV der Zielunternehmen angegeben – allerdings ohne laufende Kosten der vergangenen Jahre und ohne Weichkosten. Wer dennoch in diesem Zahlendickicht investieren möchte, sollte sich auf Profis verlassen.

Weitere Experten-Beiträge von Secundus Advisory:

- [Der Zweitmarkt – eine echte Alternative](#)
- [Schiffsinvestments sind tot? Nicht auf dem Zweitmarkt](#)
- [Zweitmarkt-Schnäppchen: Immobilien](#)
- [Überflieger: Der Zweitmarkt für Flugzeuge zwischen Take-Off und harter Landung](#)
- [Wie profitabel ist Solarenergie?](#)