

Private Equity für kleines Geld

Frankfurter Allgemeine Zeitung (Print Edition)

30.06.2021 • 2:00 AM

Von Martin Hock, Frankfurt

Die sogenannten Private Markets haben in den vergangenen Jahren verstärkt Interesse auf sich gezogen. Anleger versprechen sich durch direktes Investieren in Unternehmen, unabhängiger von den Schwankungen der Wertpapiermärkte zu werden und ihre Anlagen besser zu streuen. Ebenfalls locken höhere Ertragsaussichten. Denn weil die Märkte weniger liquide sind, ist eine Prämie zu verdienen. Für Anleger mit kleinem Budget gilt indes, dass es wenig passende Angebote gibt und diese zu oft die Erwartungen enttäuschten, sodass es um diesen Markt eine ganze Weile lang eher still war.

Jüngst sorgten allerdings die MIG-Fonds des Emissionshauses HMW etwas für Aufsehen. Drei der Beteiligungskapitalfonds für junge Unternehmen in Deutschland und Österreich ("Venture Capital") hatten vor etwa 13 Jahren rund 13 Millionen Euro in den Corona-Impfstoffentwickler BioNTech investiert. Der Verkauf eines Großteils der Beteiligung brachte den Anlegern 2020/21 mit 700 Millionen Euro die größte Ausschüttung, welche die MIG-Fonds jemals leisteten. Zum Teil erhielten Anleger Ausschüttungen vom Zehnfachen ihrer Einlage - ein Rekord, der so sicher kaum wiederholbar sein wird. Aber auch etwa der Verkauf des Halbleitertechnik-Unternehmens Silectra an Infineon im Jahr 2018 brachte den Fonds-Anlegern Ausschüttungen von bis zu 45 Prozent.

Sosehr diese Rekorde auch locken, Beteiligungskapital ist ein Geschäft mit nicht geringen Risiken. Stand November 2020 weisen die MIG-Fonds auf ihre Veräußerungen einen Ertrag vom 3,7-Fachen aus - einschließlich BioNTech -, aber von 18 Verkäufen waren sechs nicht erfolgreich - auch wenn im Einzelfall das letzte Wort noch nicht gesprochen ist. Für den aktuellen MIG-Fonds 16 gibt es keine Renditeprognose. Er gilt auch als nicht geeignet für die Altersvorsorge - eine Risikoanlage eben, auf die man sich einlassen muss. Dazu gehört zudem, dass in den ersten Jahren, wie immer bei Private Equity, erst einmal kein Geld zurückfließt. Das Laufzeitende soll das Jahr 2032 sein. Hier will (hoffentlich) gut Ding wirklich Weile haben. Allerdings kann man beim MIG 16 schon von 5000 Euro an dabei sein. Begehrt scheint es allemal, der Fonds wird voraussichtlich in wenigen Wochen geschlossen.

Private-Equity-Dachfonds für private Anleger hatten vor allem um die Jahrtausendwende Konjunktur. Die meisten Anbieter aber haben das Geschäft aus verschiedenen Gründen eingestellt. Kritisch gesehen wurde oft die Höhe der Gebühren. Zum einen kostet bei einer Dachfonds-Konstruktion nicht nur dieser selbst Geld, sondern auch die in ihm enthaltenen Zielfonds. Zum anderen wird bei Private-Equity-Fonds das Kapital nicht auf einmal investiert, sondern über Jahre abgerufen. Dies hat zur Folge, dass womöglich Gebühren auf einen Betrag erhoben werden, der gar nicht in diesem Maß investiert ist. Analog gilt dies für die Auflösungsphase, wenn ein Teil des Geldes schon zurückgezahlt wurde.

Laut Norman Lemke, Gründungsgesellschafter und Vorstand von RWB Private Capital, einem der wenigen verbliebenen Anbieter, ist dies anders. Laufende Gebühren würden nur auf das tatsächlich gebundene Kapital erhoben, durchschnittlich 60 bis 70 Prozent der Zeichnungssumme. "Es war ein Problem vieler Fonds von Anbietern, die heute nicht mehr im Markt vertreten sind, dass als Bemessungsgrundlage für die laufenden Gebühren das gezeichnete Kapital festgelegt wurde", sagt Lemke. Auf diese Weise zu hohe Gebühren hätten für eine schlechte Wertentwicklung und damit langfristig für ein Scheitern des Initiators gesorgt. Seit dem Jahr 2014 sei zudem der Nettoinventarwert als Grundlage der Gebühren vorgeschrieben. Die Gesamtkostenquote des Dachfonds beziffert RWB auf 1,95 Prozent.

RWB bietet statt Kapitalabrufen Ratensparpläne an. Das sei gut handhabbar, weil die zeitliche Struktur des Kapitalbedarfs dadurch nivelliert werde, dass von den etwa 10 bis 15 Zielfonds mal der eine, mal der andere Kapital abrufe. Der Rest sei Liquiditätsmanagement. Bei RWB laufen Ratensparpläne über maximal zwölf Jahre. Spezialisiert ist der Anbieter auf Anlagen in kleine und mittlere Unternehmen. Üblicherweise investieren die Fonds einen Teil der Rückflüsse wieder, sodass über die Laufzeit rechnerisch bis etwa 160 Prozent des Fondsvolumens angelegt werden. Das mittlere Zielszenario sei ein Nettoertrag vom 1,8-Fachen, in der Vergangenheit habe man durchschnittlich etwas höhere Erträge erzielen können. Auf die Laufzeit gerechnet entspreche dies einer Rendite von 5 bis 7 Prozent je Jahr. Verluste habe bislang noch kein Fonds verzeichnet.

Wer investiert, braucht einen langen Atem. Bisher wurde nur ein RWB-Fonds überhaupt abgeschlossen, ein zweiter soll bald folgen. Beratung sei essenziell, findet Lemke. "Wenn ein Anleger 10, 15 Jahre oder länger auf sein Geld verzichten soll, so ist dies eine hohe emotionale Hürde. Bei einer so langfristigen Kapitalanlage braucht der Großteil der Menschen einen seriösen Coach, um gute Entscheidungen zu treffen." Der langfristige Verzicht lohne sich, auch wenn die Rendite von 5 bis 7 Prozent der des Aktienmarkts ähnlich ist. Erfahrungsgemäß erzielten viele private Aktienanleger diese Renditen aber nicht, weil sie durch prozyklisches Handeln das langfristige Potenzial zerstörten, sagt Lemke. Indes sei Private Equity immer nur eine Beimischung: "Niemand will, dass Anleger ihr gesamtes oder den übermäßigen Großteil ihres Vermögens in Private Equity stecken." Dachfonds böten aber eine bessere Streuung als Einzelinvestments - ein Argument, das angesichts sehr unterschiedlicher Erträge der Fonds hier mehr einleuchtet als bei Wertpapierfonds.

RWB ist nicht der einzige Anbieter von Private-Equity-Dachfonds für etwas kleinere Vermögen. Der Vermögensverwalter Wealthcap, Tochtergesellschaft der Unicredit, von der sich diese aber angeblich trennen will, bietet ebenfalls Dachfonds an. Sie investieren vorwiegend in institutionelle Zielfonds, die sich meist in große und mittlere Unternehmen einkaufen. Das jüngste Fondsportfolio Private Equity 23 bietet eine Zeichnungsmöglichkeit von 20 000 Euro an und soll frühestens 2034, spätestens aber 2040 enden. Bei Zeichnung sind 35 Prozent des Zeichnungsbetrags sowie ein Ausgabeaufschlag von 7,5 Prozent fällig. Am Ende soll es ein Ertrag von durchschnittlich 7 Prozent im Jahr werden.

Der Impfstoff-Erfolg von BioNTech, war auch ein unverhofft riesiger Erfolg für die Anleger der MIG-Fonds. Foto Lucas Bäuml