

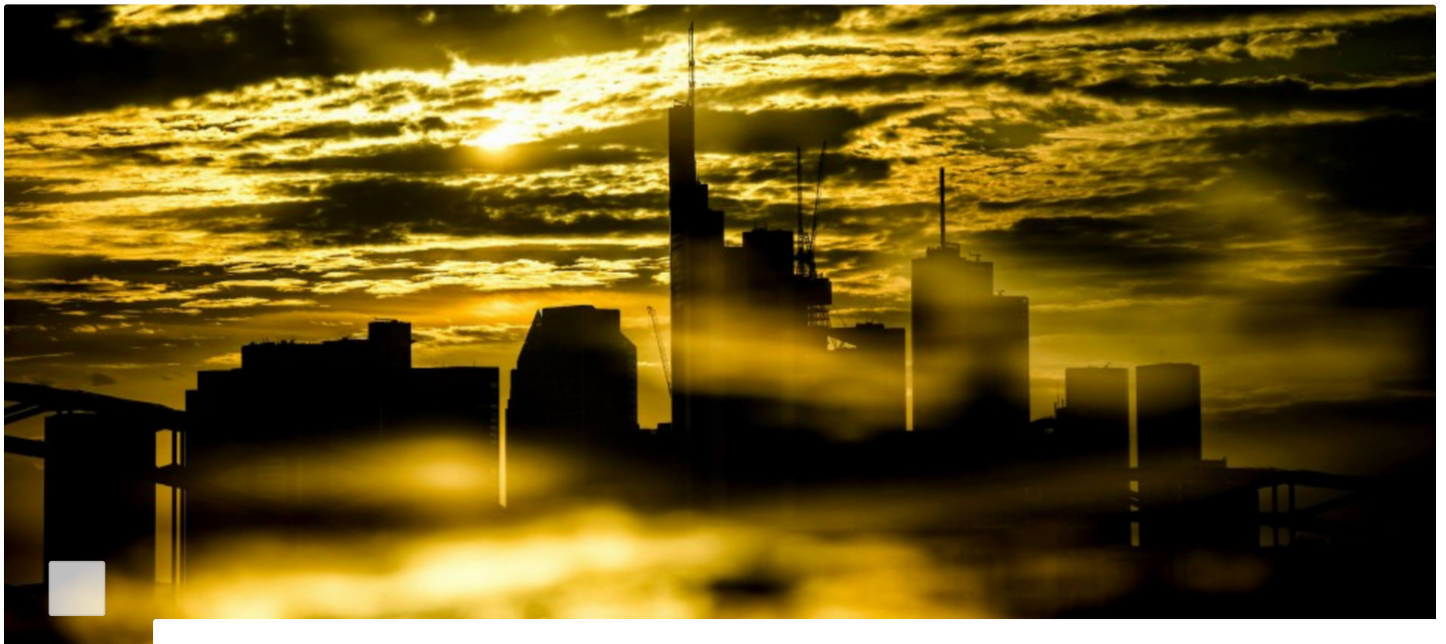


F.A.Z.-INDEX 2.222,65 +0,33 % DAX® 12.011,04 +0,49 % EUR/USD 1,1208 +0,22 % DOW JONES 25.599,21 -- ALLE KURSE

NEUE GESCHLOSSENE FONDS

## Private Equity für kleine Millionäre

VON MARTIN HOCK - AKTUALISIERT AM 23.05.2019 - 15:39



**Private Equity richtet sich meist nur an Millionenvermögen. Eltif, der neue EU-Rechtsrahmen für langfristige Fonds, ermöglicht nun den Zugang auch für kleinere Vermögen. Lohnt sich das Investment?**

**P**ivate Equity, also die direkte Beteiligung an Unternehmen, gilt von jeher als attraktive Form des Investierens. Folgt man dem Datendienstleister Pitchbook, so lagen die Erträge in den vergangenen 18 Jahren jährlich um bis zu 6 Prozentpunkte über denen des breiten Aktienmarkts. Doch Private Equity ist eigentlich eher etwas für institutionelle oder außerordentlich vermögende Privatanleger. Die Direktbeteiligungen haben Millionen- oder Milliardengröße und lassen sich dementsprechend auch weniger leicht verkaufen als Aktien. Es braucht also zwei Dinge: viel Geld und viel Geduld. Die Mindestanlagesummen, die Private-Equity-Firmen von Fondsanlegern verlangen, liegen in der Regel im Millionenbereich.

Weil Private Equity aufgrund der geringen Liquidität nur eine Beimischung in einem Portfolio sein sollte, macht dies letztlich ein hohes zweistelliges Millionenvermögen zur Voraussetzung. Wer weniger Vermögen besitzt, musste in der Regel auf Dachfonds ausweichen. Diese waren jedoch häufig so teuer, dass sie der Anlageklasse das nahmen, was ihren Reiz ausmacht: die hohen Renditen. Alternativ gibt es noch Private-Equity-Aktienfonds. Das war keine schlechte

**Martin Hock**

Redakteur in der Wirtschaft.

Wahl, aber eben auch kein Private Equity.

## Fonds alter Couleur nicht attraktiv genug

In jüngster Zeit nehmen die Bemühungen zu, kleinere Vermögen in den Genuss von Private Equity kommen zu lassen, wobei „kleiner“ hier ein relativer Begriff ist. Eine Möglichkeit bietet ein alter Bekannter mit zweifelhaftem Ruf: der geschlossene **Fonds**.

Das einstige Lieblingskind steuersparwütiger, vermögender Deutscher war aufgrund hoher Kosten und eines bisweilen eklatanten Mangels an Transparenz in Verruf geraten, bevor ihn die Regulierung deswegen zu einem Schattendasein verdammte. Doch seit kurzem gibt sie ihm eine neue Chance. Markus Pimpl, ist als Senior Vice President bei der Schweizer Private-Equity-Firma Partners Group für Kundenlösungen zuständig. Sein Unternehmen hat früher nie geschlossene Fonds aufgelegt. „Die Marktusancen für klassische geschlossene Fonds alter Prägung waren nicht attraktiv für den Anleger“, formuliert er es. „Produkte der Partners Group sollen unter Anlegern für einen guten Ertrag bekannt sein. Das erschien uns unter den damaligen Bedingungen als schwierig.“

Mit dem neuen Produkt, dem „European Long-Term Investment Fund“ (Eltif) sei dies anders. Der sei „brutal sinnvoll“. Der Eltif wurde aus der Erkenntnis geboren, dass die Regulierung über das Ziel hinausgeschossen war. „Mit Blick auf die Vermögensbildung der Europäer und auch der Finanzierung des Wachstums kam die Kommission zu dem Schluss, dass nun Produkte fehlten, die zum einen den langfristigen Vermögensaufbau ermöglichen, zum anderen aber auch langfristige Wachstumsprojekte finanzieren können“, sagt Pimpl.

### MEHR ZUM THEMA



PRIVATE EQUITY

**Wie Privatanleger großen Finanzinvestoren folgen können**



FÜHRUNGSLOSIGKEIT BEEENDET

**Chinas Staatsfonds bekommt einen neuen Boss**



AKTIENKURS BÜSST EIN

**Osram-Übernahme steht offenbar auf der Kippe**

Diese Lücke soll der Eltif schließen. Konzipiert ist er als direkt investierender Sachwertefonds, der auch privaten Anlegern offensteht. Ein Laufzeitende ist im Vorhinein definiert, die gesetzliche Mindestanlage beträgt 10.000 Euro, falls der Investor ein Gesamtvermögen von 100.000 Euro hat. Ab einem Vermögen von 500.000 Euro entfallen Beschränkungen. Ein Vorteil ist, dass ein Eltif bis zu 30 Prozent in liquiden Investmentfonds anlegen kann. Denn bei Private-Equity-Fonds dauert es üblicherweise Jahre, bis das Vermögen voll investiert es. Daher wird entweder in Raten einbezahlt oder das Vermögen in ertragsschwachen Geldmarktanlagen geparkt. Hier hat der Eltif einen Vorteil. Vor allem aber lässt sich ein Eltif via Wertpapiernummer einfach in jedes Depot einbuchen – eine teure, gesonderte Verwahrung durch den Emittenten entfällt.

Die Zahl der Eltifs ist derzeit noch überschaubar, in jüngster Zeit scheint aber Bewegung in die Anlageklasse zu kommen. So hat die italienische Gesellschaft Eurizon ihren „Italian Fund“ am

Start und auch die weltgrößte Fondsgesellschaft Blackrock einen Private-Equity-Eltif in Planung. Wie auch der 2018 geschlossene Partners Group Direct Equity Eltif zielen sie mit Mindestanlage ab 100.000 Euro auf eine wohlhabendere Klientel. Von Muzinich, einem familiengeführten Spezialisten für Unternehmenskredite\*, gibt es zudem einen Eltif, der in besicherte Konsortialdarlehen und Nichtbankenkredite investieren soll. Hier ist ein Investment schon ab 10.000 Euro möglich.

## Deutlich billiger als früher

Mit ausgewiesenen Gesamtkosten von 1,0 bis 3,6 Prozent jährlich, je nach Tranche und Investitionsobjekt, sind die Eltifs in der Regel immer noch etwas teurer als die meisten offenen Investmentfonds. Doch handelt es sich um ganz andere Größenordnungen, als sie Anleger geschlossener Fonds in der Vergangenheit schlucken mussten.

Beim Fonds der Partners Group sinkt zudem die Managementgebühr, die den Löwenanteil der laufenden Kosten ausmacht, ab dem sechsten Jahr der Laufzeit jährlich um 10 Prozent. Ab dem elften Jahr entfällt sie ganz. Aktuell enthält der Fonds 13 Tranchen von Beteiligungen der auf mittelgroße Unternehmen spezialisierten Partners Group. „Es ist ein großer Vorteil, an eine globale Investmentplattform angeschlossen zu sein“, sagt Pimpl. „Das ermöglicht ein stärker gestreutes und umfangreicheres Portfolio. Für kleinere Firmen, die nur ein oder zwei Transaktionen pro Jahr tätigen, eignet sich ein Eltif im Grunde nicht.“



## Sprinter – der Newsletter der F.A.Z. am Morgen

Starten Sie den Tag mit diesem Überblick über die wichtigsten Themen. Eingordnet und kommentiert von unseren Autoren.

MEHR ERFAHREN

Dieser fordert ein Minimum von zehn Objekten im Fonds. Bis Anfang 2020 will die Partners Group mit einem Eltif mit geringerer Mindestanlage an den Start gehen. Die Einstiegshürde kann dann bei 20.000 Euro liegen. 30 bis 40 Beteiligungen soll dieser Fonds umfassen. Allerdings werde die Rendite geringer ausfallen als die für den laufenden Eltif projizierten 14 bis 18 Prozent jährlich.

Ein Problem hat der Eltif allerdings. Die geringeren Gebühren und die größere Transparenz machen ihn bei ähnlichem Beratungsaufwand wie für herkömmliche geschlossene Fonds für den Finanzvertrieb weniger attraktiv. Daher stünden viele Berater dem Produkt zurückhaltend gegenüber, ist zu hören.

## Andere Wege zu Private Equity

Der Eltif ist nicht die einzige Option, weniger als Millionenbeträge in Private Equity zu investieren. Eine Alternative bietet etwa das Fintech Moonfare. Zielgruppe sind die rund fünf Millionen hochvermögenden Privatinvestoren in Europa, sagt Mitbegründer Alexander Argyros. „Wir brechen Multi-Millionen-Beteiligungen an Private-Equity-Fonds in kleinere Beteiligungsgrößen herunter“, erklärt er das Prinzip. „Das Minimum sind dabei 100.000 Euro, im Durchschnitt sind es 250.000.“ Im Unterschied zu den sogenannten „Feeder Funds“ erwerben Anleger Beteiligungen an einzelnen Fonds. Üblicherweise legen Anleger bei Moonfare zwischen einer und 30 Millionen Euro an. Niemand anders biete ein Private-Equity-Investment an, das man in 15 Minuten abschließen könne, sagt Argyros. Allerdings erfordert dies auch, dass das Investment auf einen Schlag getätigt wird. Das hat wieder zur Folge, dass in der Investitionsphase ein Gutteil des Gelds in niedrig verzinslichen Anlagen steckt. Bei einem üblicherweise eher teuren Investment wie Private Equity sind die niedrigen Gebühren von 0,5 bis 0,75 Prozent, mit denen Moonfare wirbt, ein durchaus schlagkräftiges Argument. Nach zehn Jahren Laufzeit entfallen diese. In der Branche konzidiert man, dass das Fondsangebot von sehr hoher Qualität sei. Unter den Beratern und Anteilseignern finden sich renommierte Namen wie etwa der frühere ProSieben-Chef Thomas Ebeling und ranghohe Manager aus der Private-Equity-Branche. Gerade erst konnte Moonfare bekanntgeben, dass man mittlerweile mehr als 100 Millionen Euro von mehr als 200 Investoren verwaltet. Unter dem Namen Liquid Private Equity bietet zudem das Multi-Family-Office HQ Trust Dachfonds mit einer niedrigen Gebühr von etwas mehr als 1 Prozent jährlich an. Auch hier liegt die Latte für den Einstieg mit mindestens 200.000 Euro eher hoch. Die Laufzeit beträgt zwölf bis 14 Jahre. (mho.)

**\*Erratum:** In einer ersten Ausgabe dieses Artikels hieß es, Muzinich gehöre zur italienischen Bank Unicredit. Dies ist nicht richtig. Muzinich & Co. ist ein privat geführtes Familienunternehmen. Wir bedauern dieses Irrtum.

Quelle: F.A.Z.

[Hier](#) können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben.

### Die digitale F.A.Z.

ZUR KOMPLETTEN AUSGABE

**ÄHNLICHE THEMEN** FONDS EUROPÄISCHE UNION ALLE THEMEN

**JETZT MIT F+  
LESEN**

VIDEO

„DIE ZERSTÖRUNG DER CDU“

## Das Rezo-Video im Faktencheck

Klima, Wohlstand, Krieg und Protestkultur: Eine zornige Abrechnung wird zum Internethit. Was hält einer genaueren Betrachtung stand? Eine kritische Perspektive auf die vier zentralen Themen.



REZOS VIDEO

### Jeder Like ein Armutszeugnis

Das Video „Zerstörung der CDU“ des Youtubers Rezo ist ein Dokument der Zeitgeschichte: Propaganda von der ganz feinen Sorte.



REZO-VIDEO

### Zerstörerisch

Skrupellose Kampagnenfähigkeit scheint im Zeitalter digitaler Öffentlichkeit die Oberhand zu gewinnen. Das Anti-CDU-Video auf Youtube ist eine Hetzkampagne.



DEUTSCHER IMMOBILIENMARKT

### Die günstigste Zeit für den Wohnungskauf ist vorbei

Die Kreditzinsen sind immer weiter gesunken. Die Immobilienpreise dagegen steigen kräftig. Doch was wiegt schwerer? Ein Blick auf die Gesamtbelastung für Wohnungskäufer führt zu bemerkenswerten Erkenntnissen.

**NEWSLETTER**

IMMER AUF DEM LAUFENDEN

## Sie haben Post!

**Abonnieren Sie unsere FAZ.NET-Newsletter und wir liefern die wichtigsten Nachrichten direkt in Ihre Mailbox.**



ABONNIEREN

**SERVICES**

Abo-Service	Best Ager	FAZ.NET als Startseite	Apps	Finanz-Services	Tarifrechner	Newsletter	Immobilien-Markt
Routenplaner	Stellenmarkt	Spiele	Gutscheine	Veranstaltungen	Whatsapp & Co.	TV-Programm	Wetter