WELT am SONNTAG

Blindflug mit Private-Equity-Dachfonds

Wer kleinere Summen in das Geschäft mit Beteiligungen investiert, kann auf Qualität nur hoffen. Zu schwierig ist es, die Leistung der Fondsmanager zu bewerten

von Christina Anastassiou

Wer ein gebrauchtes Auto kauft, vertraut seinem Händler nicht blind, sondern schaut ins Serviceheft und macht eine Probefahrt. Zeichnet ein Anleger indes einen Dachfonds, braucht er viel Zuversicht. Grund: Das Wichtigste am Fonds ist der Manager, und dessen Qualität kann ein Anleger oft nur schwerlich beurteilen.

Derzeit in Mode sind geschlossene Private-Equity-Dachfonds. Einer breiteren Öffentlichkeit dürfte dieses Geschäft seit der von SPD-Chef Franz Müntefering initiierten Heuschrecken-Debatte geläufig sein. Die Bezeichnung "Private Equity" steht für Eigenkapital, das Investoren Firmen außerhalb der Börse gegen eine Beteiligung zur Verfügung stellen.

Sie versuchen nun, den Wert ihres Anteils zu steigern. Drei bis sieben Jahre später verkaufen sie die Beteiligung oder bringen sie an die Börse. Die Investoren finanzieren ihre Deals über Fonds mit Einstiegssummen in Millionenhöhe und sammeln die Gelder dafür bei institutionellen Anlegern wie Pensionskassen, Versicherungen und Banken ein. Die stehen Schlange - erfolgreiche Einzelfonds sind meist überzeichnet.

Privatanleger können an derlei Geschäften über Private-Equity-Dachfonds teilhaben. Legt ein Initiator einen solchen Fonds auf, beauftragt er eine andere Gesellschaft mit der Verwaltung. Dieser Manager verteilt die Gelder auf drei bis 25 einzelne Fonds, und die kaufen Anteile an jeweils bis zu 20 Firmen. Der Haken: Die meisten Dachfonds sind Blind-Pools.

Sie nennen Anlageziele, haben aber noch nicht in ein konkretes Objekt investiert. Meist versprechen die Prospekte, daß die Manager Zugang zur Spitzenliga der Fonds haben. Doch Papier ist geduldig. Die Qualität der Produkte steht und fällt mit der des Verwalters. Dieser muß nicht nur gute Zielfonds aufspüren, sondern braucht auch Kontakte, um dort überhaupt zu investieren. Zeichnet der Anleger etwa einen Dachfonds der Münchener BVT, kauft er die Leistung des Kölner Managers CAM. Der gilt als sehr gut, ähnlich wie die VCM Capital Management aus München. Letztere verwaltet 1,2 Milliarden Dollar, richtet sich aber nur an vermögende Privatkunden und Institutionelle.

Keine Erfahrung im Management eines Dachfonds hat die Berliner Risikokapitalgesellschaft BMP, die den Hamburger Initiator König & Cie. bei seinem ersten Produkt dieser Art berät. BMP investiert direkt und verwaltet zwei Private-Equity-Einzelfonds.

Vorstand Ralph Günther traut sich die neue Aufgabe zu: "Die besten Fonds sind oft überzeichnet und bevorzugen Investoren, die sie kennen. Deshalb starten wir nicht mit einem Blind-Pool, sondern haben vier Top-Fonds gezeichnet und damit bewiesen, daß wir international in die besten Fonds investieren können." Marktteilnehmer sind skeptisch.

Die Diskrepanz zwischen Selbst- und Fremdbild ist bisweilen groß. Deshalb sollte der Anleger so viele Informationen sammeln wie möglich. Uwe Fleischhauer, Partner bei FHP Private Equity Consultants in München: "Der Kunde sollte den Initiator fragen, wer die Einzelfonds auswählt und wie lange das Team schon zusammen ist."

Ein weiteres Kriterium ist der Erfolg des Managers. Fleischhauer: "Einen Anhaltspunkt dafür liefert die Frage, wann die bisherigen Fonds aufgelegt worden sind und wieviel sie bislang ausschütteten."

Es zeugt den Experten zufolge von Qualität, wenn die Firma auch Gelder von Versicherungen und Banken anlegt und nicht nur für Publikumsfonds arbeitet. Bestes Beispiel ist die Allianz Private Equity Partners (APEP), die insgesamt rund 250 Fondsbeteiligungen mit einem Volumen von 3,5 Milliarden Euro verwaltet. Für den Dachfonds der Münchener Alcas/KGAL bildet sie die Anlagestrategie ihres Mutterkonzerns Allianz direkt ab. Bei der CAM Private Equity läuft das Geschäft mit den Publikumsfonds der BVT ebenfalls am Rande mit. Die Ende 1998 gegründete Firma verwaltet mehr als 1,4 Milliarden Euro. 90 Prozent davon entfallen auf Produkte für institutionelle Kunden.

Managing Partner Rolf Wickenkamp: "Wer sein Risiko auf 20 bis 25 Fonds streuen möchte, braucht mindestens 200 Millionen Euro. Soviel Geld sammelt kein Dachfonds für Privatanleger ein. Anleger haben daher einen Vorteil, wenn ihre Gelder quasi huckepack mit institutionellen Geldern investiert werden." Habe der Verwalter nur die typischen 25

Millionen Euro eines Publikumsfonds zur Verfügung, könne er weniger Einzelfonds zeichnen und müsse Abstriche bei der Qualität machen.

Die elf Investmentmanager der CAM zeichnen jährlich zwölf bis 15 Fonds. Sie filtern diese aus rund 500 Fonds am Markt heraus. Das ist ein Prozeß, der bei den anderen Managern ähnlich verläuft.

Wettbewerber Golding Capital Partners aus München verwaltet die Dachfonds von HCI und Credit Suisse. Die 2001 gegründete Firma betreut 400 Millionen Euro und arbeitet auch für Banken. Obwohl das Haus einen guten Ruf hat, bezweifeln Beobachter, daß ihm der Durchbruch im Geschäft mit Institutionellen gelungen ist. Die 1999 gegründete Hamburger Equitrust verwaltet ein Private-Equity-Portfolio von 320 Millionen Euro. Davon entfällt ein Viertel auf die Dachfonds der Hamburger Nordcapital und 75 Prozent auf eine Versicherung. Zudem investiert das Haus direkt. Im Gegensatz zu den genannten Wettbewerbern betreut die 1999 gegründete Global Vision aus Frankfurt keine institutionellen Kunden. Das Haus verwaltet 300 Millionen Euro für die Privatanleger der Hamburger MPC Capital und konzipiert deren Fonds. Während die anderen Initiatoren das Management ihrer Dachfonds auslagern, entscheidet die Münchener RWB mit ihrem Verwalter Capvent im fünfköpfigen Investmentkomitee gemeinsam. Der Züricher Manager betreut 1,05 Milliarden Dollar, auch für institutionelle Kunden. Unabhängig von der Machart ist eine solche Anlage letztlich Vertrauenssache.

Artikel erschienen am 18. September 2005

Artikel drucken

© WAMS.de 1995 - 2005