

Anlageformen für Privatmarktinvestitionen

Es «grünt» in der Private Equity

Evergreen-Fonds bieten eine Alternative zu klassischen Private-Equity-Anlagen. Im Gegensatz zu diesen läuft das Investment nicht auf einen bestimmten Zeitpunkt hin aus.

Schweizerische Pensionskassen investieren verglichen mit ausländischen Kassen noch verhalten in Private Equity. Doch auch hierzulande gewinnt diese Anlagekategorie an Bedeutung. Bisher erfolgten die Investitionen in erster Linie über klassische Private-Equity-Fonds, zumeist Offshore und mit beschränkter Laufzeit.

Nun zeichnet sich ein Umdenken ab. Ein zwar schon länger bekanntes, aber bisher wenig verbreitetes Anlagevehikel für Private Equity gewinnt an Bedeutung: sogenannte Evergreen-Fonds. Sie entsprechen dem Ziel vieler Pensionskassen, über lange Zeit stabile und regelmässige Renditen zu erzielen.

Was bedeutet «evergreen»?

Der englische Begriff «evergreen» ist der Biologie entlehnt: So werden immergrüne, resistente Pflanzen und Bäume bezeichnet.

Im Finanzsektor und insbesondere in der Private Equity erhält dieser Begriff eine zeitliche Dimension: Ein Evergreen-Fonds wird automatisch verlängert, er besitzt keine fest definierte Laufzeit. Er kann beliebig lange bestehen, er «grünt» also, solange dies die Anleger wünschen. Somit fällt bei einem Evergreen-Fonds die Pflicht weg, die Beteiligungen bei Ablauf des Fonds zu veräussern.

Die Grenzen traditioneller Private-Equity-Fonds

Pensionskassen schätzen die Vorzüge klassischer Private-Equity-Fonds und investieren zunehmend in diese Assetklasse. Doch diese Anlagegefässe haben Grenzen, die insbesondere für Pensionskassen mit ihrem langen Anlagehorizont Beschwerden mit sich bringen. Zum einen zwingt ihre beschränkte Laufzeit den Asset Manager, die Beteiligungen innerhalb kurzer Fristen zu verkaufen,

auch wenn die Beteiligungsgesellschaft noch grosses Potenzial aufweist oder man zu einem ungünstigen Preis verkaufen muss.

Zum andern verleitet die Vergütungsform die Asset Manager bisweilen dazu, den Verkauf mit möglichst hohem Gewinn anzustreben, was zu wirtschaftlich und sozial bedenklichen Entscheidungen führen kann. Nicht zuletzt aus diesen Gründen hat der Ruf von Private-Equity-Anlagen in den letzten Jahren etwas gelitten.

Eigenschaften von Evergreen-Fonds

Das könnte sich ändern. Dank ihrer unbeschränkten Laufzeit gewinnen Evergreen-Fonds in der Schweiz an Bedeutung. Doch was sind die Rahmenbedingungen für solche Fonds?

Es lassen sich drei Punkte nennen. Um attraktive und zuverlässige Erträge zu generieren, brauchen institutionelle Anleger, die eine langfristige und regelmässige Rendite suchen, erstens ein Vehikel, das sich exklusiv an etablierten und rentablen Unternehmen («Management Buy-Outs») beteiligt. Venture Capital ist darum für Evergreen-Fonds nicht geeignet.

Zweitens müssen die vom Fonds erzielten Erträge zu einem grossen Teil in Form von jährlichen Beteiligungsdividenden an die Anleger ausgeschüttet werden. Dies entspricht dem Bedürfnis der Vorsorgeeinrichtungen nach Einnahmen zur Finanzierung der Renten ihrer Versicherten. Entsprechend strebt ein Evergreen-Fonds nach einer Kombination aus regelmässigem Ertrag über eine Dividende und langfristigem Kapitalgewinn.

Drittens sollten die Verwaltungskosten gemässigt ausfallen und tiefer liegen als jene der klassischen Private-Equity-

Fonds. Dies wird durch die lange Haltdauer der Beteiligungen erleichtert. Entsprechend sollte die Management Fee bei Evergreen-Fonds auf dem tatsächlich investierten Kapital berechnet werden und nicht aufgrund des Zeichnungskapitals. So werden die hohen Kosten der klassischen Private-Equity-Fonds in den ersten Lebensjahren des Fonds vermieden.

KMU-Land Schweiz: fruchtbarer Boden für Evergreen-Fonds

In der Schweiz mit ihrer starken Basis an erfolgreichen KMU stossen Evergreen-Produkte auf reges Interesse. Viele KMU suchen nach langjährigen Finanzpartnern, welche die Ausweitung ihrer Tätigkeit oder ihre Nachfolgeregelung mitfinanzieren können. Die in der Private Equity übliche kurzfristige Profitmaximierung entspricht weder den Bedürfnissen der Unternehmer noch den investierenden Vorsorgeeinrichtungen.

Evergreens erfüllen damit zwei wesentliche Voraussetzungen für Sicherheit und Prosperität am Arbeits- und Wirtschaftsstandort Schweiz: Sie leisten ebenso einen Beitrag zur Absicherung langfristiger Renditen zugunsten der Pensionskassen wie zur dauerhaften Stärkung von schweizerischen KMU sowie nationaler Energieinfrastrukturen. |



Christian Waldvogel

PhD ETH Zürich, Bachelor of Science and Engineering der Princeton University, Managing Partner, Renaissance