

V&S-Interview mit Franz-Joseph Busse

Private Equity für private Anleger – bessere Erträge durch Risikostreuung

Karl-Heinz Badura

Die hohen Renditen, die Private-Equity-Anlagen in der Vergangenheit erzielen konnten, lassen das Interesse der privaten Anleger, gerade angesichts der mageren Erträge von Aktien oder festverzinslichen Wertpapieren, zunehmend wachsen. Branchenexperten raten Privatanlegern aber dringend zur Risikostreuung im Portfolio. (Red.)

Bei der Auswahl des passenden Geldanlagen-Vehikels muss sich jeder Anleger als Erstes über seine Anlageziele im Klaren sein. Das heißt, er muss sich die Frage stellen und beantworten, wie viel Risiko er bei welcher Ertragschance in Kauf zu nehmen bereit ist und welche

Anlage- und Diversifizierungsmöglichkeiten er in Abhängigkeit von seinem zur Verfügung stehenden Anlagevolumen hat. Die Anlage in einen einzelnen Fonds ist zum Beispiel für Detlef Mackewicz ein Spiel mit dem Feuer: „50 000 Euro in einen einzigen Fonds zu investieren wäre Russisches Roulette“, führt er an.

Daraus ergibt sich, dass das hohe Risiko von Direktinvestments nur in einem sehr großen Portfolio zur Diversifizierung vertretbar ist. Einen guten Überblick über die Risikoprofile verschiedener Anlagemöglichkeiten im Bereich Venture Capital und Private Equity gibt die vor einem Jahr veröffentlichte Studie „Risk Profiles of Private Equity“ von Tom Weidig und Pierre-

Yves Mathonet. Die Autoren vergleichen

1. Direkte Private-Equity-Investitionen in Firmen
2. Investments über einen Fund
3. Investments über einen Dachfonds bezüglich ihres Risikogehaltes.

Dabei identifizieren sie signifikante Unterschiede: Das Totalausfallrisiko liegt bei Direktinvestments bei 30 Prozent, bei Fundinvestments bei einem Prozent und bei Dachfundinvestments bei null Prozent, das Verlustrisiko beträgt bei Direktinvestments 42 Prozent, bei Fundinvestments 30 Prozent und bei Dachfundinvestments ein Prozent.

Investition in einen Dachfonds

Diese Zahlen belegen deutlich, dass für Privatanleger mit einem Private-Equity-Budget von schätzungsweise 50 000 bis 100 000 Euro nur eine Investition in einen Dachfonds sinnvoll ist.

ebs Finanzakademie startet am 30. Mai mit neuem Studiengang

Finanzplaner lassen sich zu Estate Plannern ausbilden

Eine Billion Euro an Vermögenswerten werden nach Berechnungen des DIW Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung in den nächsten sieben Jahren in Deutschland durch Vererben in andere Hände übergehen. Was an privatem und Firmenvermögen in welche Hände kommt, wenn der Erbfall eintritt, und was dabei in die immer offene Hand des Fiskus gelangt, will überlegt und genau geplant sein. Kein Konflikt stört den Familienfrieden so nachhaltig wie Erbauseinandersetzungen, die auf schlechte Planung zu Lebzeiten und mangelhafte Testamente zurückzuführen sind. Ungenügende Erbschaftsplanung ist auch der Grund für viele Insolvenzen mittelständischer Betriebe, weil die Nachfolge nicht geregelt wurde und für die Erbschaftsteuer keine liquiden Mittel vorhanden sind.

Estate Planning heißt der Begriff, der sich mit der rechtzeitigen Weichenstellung für den Vermögensübergang als

elementarer Bestandteil jeder langfristigen Finanzplanung beschäftigt. Die ebs Finanzakademie in Oestrich-Winkel, eine Weiterbildungsgesellschaft der European Business School Intern. University Schloss Reichartshausen, bietet als besondere Vertiefung ihres Hauptstudiums Finanzökonomie seit 2001 das Intensivstudium Estate Planning an, das mit dem Titel Estate Planner (ebs) abschließt. Zielgruppe für das Intensivstudium sind neben Certified Financial Planner, anderen Finanzplanern und Vermögensberatern die steuer-, wirtschafts- und rechtsberatenden Berufe. Auch für die Weiterbildung als „Fachanwalt für Erbrecht“ wird das Intensivstudium Estate Planning genutzt.

Die fundierten Kenntnisse über die Planung der Vermögensnachfolge, des Vermögenstransfers und der Vermögensgestaltung im privaten sowie im unternehmerischen Bereich im In-

und Ausland werden durch ausgewiesene Fachleute in ihrem jeweiligen Spezialgebiet vermittelt. Die 15 Dozenten sind hauptsächlich Praktiker. Der 8. Studiengang „Estate Planning“ beginnt am 30. Mai im Rheingau. Das Intensivstudium Estate Planning umfasst 18 Präsenztage.

Hinzu kommen Zeiten für das Erbringen der Projektarbeit und die Prüfungsleistungen. Klausur und Disputation finden Ende November 2005 statt. Erfolgreiche Absolventen erhalten den Titel Estate Planner (ebs).

Die Studiengebühren für das Intensivstudium Estate Planning inklusive des Materials der Vorbereitungsphase belaufen sich auf 7 500 Euro plus Mehrwertsteuer. Weitere Informationen und Bewerbungsunterlagen sind abzurufen unter www.ebs-finanzakademie.de oder telefonisch unter 0 67 23/8 88 80.

„Für den risikoaversen Anleger kommen Aktien lediglich als Beimischung zum Portfolio in Betracht.“

Professor Dr. Franz-Joseph Busse, Leiter des Infinanz Instituts für Finanz- und Investitionsmanagement GmbH, erklärt im Interview die Hintergründe:

V&S: Herr Professor Busse, in Ihrer Langzeitstudie „Asset Allocation“ untersuchen Sie Rendite- und Risikozusammenhänge in unterschiedlich zusammengesetzten Portfolios. Skizzieren Sie bitte kurz das Untersuchungsthema.

Prof. Busse: Unsere Untersuchung basiert grundsätzlich auf der Portfoliotheorie von Markowitz, die mittlerweile fünfzig Jahre alt ist. Sie besagt, dass durch breite Streuung des Anlagevermögens eine wirksame Risikoreduzierung erzielt werden kann. Bisher hat man diese Erkenntnis so umgesetzt, dass man in privaten und institutionellen Depots unterschiedliche, internationale Aktien und festverzinsliche Wertpapiere kombiniert und aus dieser Diversifikation eine befriedigende Risikobegrenzung erzielt.

V&S: Sie sagen nun: Diese Annahme gilt heute nicht mehr.

Prof. Busse: Weitgehend, denn ein wichtiger Effekt im Zusammenspiel der einzelnen Werte hat sich in den letzten Jahren grundlegend verändert: die Korrelation, das heißt die Abhängigkeit der einzelnen Entwicklungsverläufe. Wir beobachten einen zunehmenden Gleichlauf der traditionellen Asset-Klassen. Eine sinnvolle Risikominderung kann aber nur bei der Mischung sich unterschiedlich entwickelnder Anlagen entstehen.

V&S: Können Sie uns das genauer erläutern?

Prof. Busse: Früher galt die Faustregel: Steigen die Aktien, sinken die Festverzinslichen – und umgekehrt. Das ausgewogene Verhältnis der beiden Klassen im Portfolio sorgte für eine Verstärkung der Gesamtentwicklung, will heißen: begrenzte das Risiko. Die Messgröße für die Abhängigkeit der



Prof. Dr. Franz-Joseph Busse,
Telefon 0 89/12 66 12-0

Entwicklungsverläufe heißt Korrelationskoeffizient. Der Wert 1 bedeutet völligen Gleichlauf, der Wert 0 bedeutet unabhängige Entwicklung, der Wert -1 bedeutet gegenläufige Entwicklung. Lag dieser Wert für Aktien und Festverzinsliche noch vor gut zehn Jahren bei 0,25, verzeichnen wir heute einen Koeffizienten von 0,6 – Tendenz steigend –, so dass von einer Beruhigung keine Rede mehr sein kann.

V&S: Kann die Streuung über verschiedene Branchen hilfreich sein?

Prof. Busse: Auch hier mussten wir in den letzten Jahren feststellen, dass Standardwerte, Nebenwerte, Finanzaktien, Technologieaktien, japanische und amerikanische Wertpapiere sich in zunehmendem Maße parallel entwickeln, das heißt: Selbst wenn wir die ideale Mischung finden, haben wir immer noch ein stark volatiles, also hochriskantes Portfolio.

Wir brauchen Mischungen von gering oder negativ korrelierten Assets. Nur dann entsteht der erwünschte Effekt, dass ich durch die Beimischung einer in sich sogar riskanteren Anlage in der Summe ein gegenüber der Ausgangssituation geringeres Risiko erziele.

V&S: Diese unabhängigen Anlagen haben Sie bei den Non-traditional As-

sets gefunden und empfehlen eine Beimischung von Immobilienanlagen, Schiffsfonds, Private Equity und so weiter.

Prof. Busse: Genau genommen verhält es sich umgekehrt: Für den risikoaversen Anleger kommen Aktien lediglich als Beimischung zum Portfolio in Betracht. Viel zu heftig sind ihre Entwicklungsausschläge, viel zu anfällig zeigen sie sich in Krisensituationen.

Überzeugt haben uns dagegen Immobilieninvestments: rentabel, krisenresistent, risikoarm – immer vorausgesetzt, man verfügt auch innerhalb dieser Asset-Klasse über ein breit gestreutes Portfolio und mischt andere Anlageklassen dazu.

V&S: Welche Anlageklassen haben Sie berücksichtigt?

Prof. Busse: Infinanz hat, neben Aktien und festverzinslichen Wertpapieren, Rendite, Risiko und Korrelation von Schiffsfonds, geschlossenen Immobilienfonds, speziell in Deutschland, Europa und den USA, sowie Private-Equity-Fonds über Jahrzehnte erfasst und ausgewertet. Aufgrund unserer Ergebnisse können wir für jede individuelle Renditeerwartung das optimale Mischungsverhältnis und das betreffende Risiko ermitteln.

V&S: Vorausgesetzt, die Streuung stimmt.

Prof. Busse: Genau. Allerdings werden private Anleger, aber auch viele institutionelle Anleger sicherlich weiterhin „bauchgesteuert“ investieren, weil die Streuung nach den von uns ermittelten Prinzipien profundes Fachwissen voraussetzt und erheblichen Verwaltungsaufwand erfordert.

Ideal wären hierfür exakt konzipierte Dachfonds-Konstruktionen, die neben Sicherheit und Rendite auch Komfort zu bieten haben. Hier ist die Finanzindustrie gefragt.