



COMMERZBANK

Produktgruppe

Finanzinstrumente mit Anlageschwerpunkt Private Equity

In diesem Informationsblatt informiert die Commerzbank über die Grundlagen sowie Chancen und Risiken der Produktgruppe Finanzinstrumente mit Anlageschwerpunkt Private Equity.

Allgemeine Merkmale und Anlagechancen

Private Equity – auch außerbörsliches Eigenkapital oder privates Beteiligungskapital genannt – bezeichnet eine Kapitalbeteiligung an einem nicht börsennotierten Unternehmen („Zielgesellschaften“). Investoren sind in der Regel institutionelle Anleger; Klein-/Privatanleger haben normalerweise keinen direkten Zugang, sondern beteiligen sich z.B. über Investmentfonds oder können Aktien entsprechender Beteiligungsgesellschaften erwerben. Die von den Gesellschaften gehaltenen Vermögenswerte sind üblicherweise nicht börsennotiert und daher nur eingeschränkt liquidierbar. Nur vereinzelt wird auch in börsennotierte Wertpapiere der Zielgesellschaften investiert. Ziel eines Private-Equity-Investors ist, eine Wertsteigerung seines Engagements in der Zielgesellschaft zu erreichen und diese oft durch einen Weiterverkauf zu realisieren. Dabei kommen andere Private-Equity-Gesellschaften oder Unternehmen als Käufer genauso wie ein Börsengang der Zielgesellschaft in Frage. Bei Private-Equity-Transaktionen wird regelmäßig ein erhöhter Anteil von Fremdkapital eingesetzt, um die Renditechancen für das eingesetzte Eigenkapital zu erhöhen. Als Anleger in solchen Produkten besteht die Chance, von diesen Wertsteigerungen nach Berücksichtigung der entsprechenden Kosten auf den verschiedenen Ebenen (Produkt, Zielgesellschaft bzw. -investment) zu profitieren. Ferner können regelmäßige Ausschüttungen und Dividenden, deren Höhe variieren oder ausfallen kann, ausgezahlt werden.

Typische Produkteigenschaften

Die Zielgesellschaften lassen sich in verschiedene Arten von Private-Equity-Beteiligungen unterscheiden. Auf der einen Seite gibt es sogenannte Buy-outs, die in der Regel in bereits etablierte, reife Unternehmen investieren, auf der anderen Seite existieren Wagniskapitalbeteiligungen. Diese beteiligen sich an Unternehmen, die sich in einem sehr frühen Entwicklungsstadium befinden. Private-Equity-Investoren brauchen in vielen Fällen einen

langen Atem, da sie u.a. versuchen, Einfluss auf das operative Geschäft der Zielgesellschaften zu nehmen. Sowohl der Einstieg als auch ein Ausstieg bei einer Zielgesellschaft kann sich über einen längeren Zeitraum hinziehen. Daher sollten auch Anleger in solchen Produkten einen sehr langen Anlagehorizont mitbringen. Da einzelne Investitionen in eine Zielgesellschaft oft nur zusammen mit anderen Private-Equity-Investoren realisiert werden können (Co-Investment), kann eine Minderheitsbeteiligung zu Nachteilen u.a. beim späteren Verkauf führen.

Insbesondere bei Private-Equity-Fonds kommt es vor, dass diese bei Auflage häufig nicht oder nicht voll investiert sind und dass zu den prognostizierten Investitionskriterien keine oder keine ausreichenden Beteiligungen am Markt erworben werden können. Dies kann die Ertragsaussichten entsprechend reduzieren und zu einer geringeren Risikodiversifikation (Streueung des Anlagekapitals) führen. Bei negativer Entwicklung einer oder mehrerer Zielgesellschaften kann es zu einer vollständigen Abschreibung der jeweiligen Beteiligung an der Zielgesellschaft kommen. Private-Equity-Fonds können auch als sog. Dachfonds konzipiert sein, d.h. die Kapitalverwaltungsgesellschaft investiert das Geld der Anleger selbst nicht direkt in entsprechende Zielgesellschaften, sondern stellt ihre Mittel nur Private-Equity-Zielfonds zur Verfügung, die letztlich die Auswahl der Zielgesellschaften verantworten. In der Regel wird in mehrere Zielfonds investiert, um eine ausreichend breite Risikostreuung zu erreichen.

Bei Private-Equity-Fonds erfolgt die Einzahlung des Beteiligungsbetrags häufig gestaffelt über einen längeren Zeitraum auf Anforderung der Private-Equity-Zielfonds (sogenannte Kapitalabrufe), so dass die dafür erforderlichen Mittel über einen längeren Zeitraum verfügbar gehalten werden müssen.

Der Rücknahmepreis dieser Produkte orientiert sich an den gehaltenen Vermögenswerten, dabei spielt die fortlaufende Bewertung der nicht börsennotierten Zielgesellschaften eine entscheidende Rolle bei Bestimmung des inneren Werts. Dieser wird auf

Basis von Bewertungsgutachten regelmäßig im Auftrag der Gesellschaft festgestellt und veröffentlicht.

Eine Sonderform sind Private-Equity-Beteiligungsgesellschaften, deren Aktien oft an Börsen notiert sind. Der Aktienkurs bestimmt sich grundsätzlich durch Angebot und Nachfrage der Marktteilnehmer. Regelmäßig wird der innere Wert unterschritten und nur sehr selten sind Aufschläge zum inneren Wert zu verzeichnen. Diese Beteiligungsgesellschaften sind oft spezialisiert auf bestimmte Branchen und konzentrieren ihre Anlagen ggf. in einzelne bzw. wenige Zielgesellschaften.

Wesentliche Risiken der Produktgruppe

Mit der Investition in diese Produkte gehen neben Chancen auch weitere Risiken einher. Diese sind hierbei die Folgenden:

Verlustrisiko: Private Equity sind als unternehmerische Eigenkapitalbeteiligung typischerweise einem höheren spezifischen Verlustrisiko ausgesetzt. Aufgrund der indirekten Beteiligung besteht das Risiko, dass die Entscheidungsfindung über eine Zielgesellschaft nur begrenzt transparent ist und nicht beeinflusst werden kann.

Die speziellen Eigenschaften von Unternehmen, in die Private-Equity-Fonds investieren, führen dazu, dass eine Prognose über die künftige Wertentwicklung von Private-Equity-Anlagen mit noch größeren Unsicherheiten verbunden ist als dies bei zahlreichen anderen Vermögensanlagen der Fall ist. Inwieweit es zu Mittelrückflüssen aus Verkäufen von Beteiligungen an die Anleger kommt, ist nicht prognostizierbar. Insbesondere kann es aufgrund problematischer Wirtschafts- oder Kapitalmarktverhältnisse schwer oder nicht möglich sein, die gehaltenen Unternehmensbeteiligungen im anvisierten Zeitrahmen zu veräußern. Neben unternehmensindividuellen Aspekten spielen auch politische, allgemeine wirtschaftliche Entwicklungen – das Konjunkturrisiko – sowie die wirtschaftliche Entwicklung der Branche – Branchenrisiko genannt – eine Rolle. Bei der Preisbildung sind auch Einflussfaktoren relevant, die sich einer rationalen Kalkulation entziehen. Dabei ist die Psychologie der Marktteilnehmer bedeutsam.

Emittentenrisiko – auch Ausfallrisiko genannt – wenn der Emittent beispielsweise durch eine Insolvenz oder nach einer Restrukturierung der Kreditseite seine Verpflichtungen nicht oder nur teilweise erfüllen kann. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Auf die Bonität des Emittenten wirken u.a. auch nachhaltigkeitsrelevante Entscheidungen in Bezug auf Umwelt, soziale Aspekte und Unternehmensführung.

Liquiditätsrisiko, unter Umständen kann die Aktie bzw. die im Fonds gehaltenen Wertpapiere nicht oder nur mit einem – möglicherweise auch sehr hohen – Kursverlust veräußert werden. Ferner besteht das Risiko, dass die Aktiennotierung an der Börse eingestellt wird.

Fremdwährungsrisiko – der Fonds, die Aktie wie auch ein Zielinvestment selbst können entweder in Euro oder einer Fremdwährung notieren. Dadurch besteht das Risiko, dass sich der Wechselkurs der Fremdwährung zu Ihrem Nachteil verändert.

Risiko durch Kreditaufnahme: Regelmäßig kommt es beim Erwerb von Zielgesellschaften zu Kreditfinanzierungen, um den Anlageertrag zu erhöhen. Daraus können sich weitere Risiken wie z. B. die Notwendigkeit des Verkaufs einer Beteiligung zur Kredittilgung zu einem ungünstigen Zeitpunkt ergeben. Darüber hinaus kann ein Zinsänderungsrisiko für aufgenommene Kreditmittel und evtl. gehaltene Anleihen der Zielgesellschaften bestehen.

Besonderheiten bei Investmentfonds

Bei Investmentfonds bestehen darüber hinaus spezielle Risiken wie z. B., dass die Anteilsrücknahme aufgrund nicht ausreichender Liquidität des Fonds vorübergehend ausgesetzt wird – unter anderem wenn zahlreiche Anleger ihre Anteile zeitgleich zurückgeben – oder dass ein Fonds gänzlich geordnet abgewickelt wird.

Beim Eintreten von Liquiditätsengpässen haben Fondsgesellschaften bestimmte Möglichkeiten diesen zu begegnen. Sie können zum Beispiel Rücknahmefristen einführen. Anleger müssten dann ihre Rückgabewünsche einige Zeit im Voraus anmelden.

Möglich sind auch Rückgabebeschränkungen. So können Gesellschaften sich dafür entscheiden, Rückgabeverlangen vorerst nicht oder nur teilweise zu bedienen, wenn ein bestimmter Schwellenwert durch die Anzahl der Anlegerrückgabeforderungen überschritten wird.

Weiterhin kann die Fondsgesellschaft mögliche Transaktionskosten, die durch Anteilsrücknahmen oder Anteilsausgaben entstehen, verursachergerecht verteilen. Diese Transaktionskosten können, begrenzt bis zu einem vorab definierten Satz, in die Berechnung des Nettoinventarwerts eines Fonds einbezogen werden.

Mit diesen Möglichkeiten soll verhindert werden, dass Fondsgesellschaften Rücknahmen von Anteilen vollständig aussetzen müssen, was für Anleger noch belastender wäre.

Weitere Informationen und Kosten

Details zu diesen Punkten und dem Produkt finden Sie im jeweiligen Verkaufsprospekt sowie in einem evtl. Basis- und Produktinformationsblatt. Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital. Beim Erwerb, dem Besitz und der eventuellen Veräußerung von Wertpapieren und Derivaten nehmen Kosten Einfluss auf die Rendite. Weitere Details hierzu entnehmen Sie bitte der jeweiligen Kosteninformation vor Wertpapiergeschäften.

Nähere Einzelheiten zu den Eigenschaften und Risiken der Produkte enthält die Broschüre „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“.