

ESSAY I In der aktuellen Diskussion, wie ein Wiederaanlaufen der Wirtschaft auch gleich zu einem nachhaltigen Wirtschaftssystem führt, kann es hilfreich sein, einen Blick auf die Investmentthese von Private Equity zu werfen

Warum Private Equity nachhaltig ist



THOMAS WEINMANN

Gründungspartner von Astorius Consult

Der ausgebildete Banker und studierte Betriebswirt ist seit über 20 Jahren im Private-Equity-Geschäft tätig, unter anderem war er viele Jahre Partner bei BC Partners.



JULIEN ZORNIG

Gründungspartner von Astorius Consult

Der studierte Betriebswirt hat in über zehn Jahren für zwei renommierte deutsche Privatbanken leitende Funktionen im Bereich Asset Management ausgeübt. Astorius Consult eröffnet Family Offices und Privat-anlegern einen Zugang zur Anlageklasse Private Equity.

Environmental, Social, Governance (kurz ESG) ist zum Fokusthema geworden, nicht nur in der Finanzbranche. Ganz aktuell stellt sich im Zuge der Covid-19-Krise zusätzlich die Frage, welche Impulse durch riesige Konjunkturpakete gesetzt werden sollen, um unsere Wirtschaft wieder anzukurbeln und gleichzeitig „nachhaltig“ in unsere Zukunft zu investieren. Die Diskussion über Konjunkturhilfen in der Automobilbranche, wo eine Abwrackprämie für Autos mit Verbrennungsmotoren einer Investition in E-Mobilität gegenübergestellt wird, ist ein gutes Beispiel. Private Equity als Teil der Finanzbranche und Investitionsmethode ist üblicherweise nicht der erste Begriff, der in diesen Diskussionen mit Nachhaltigkeit und ESG in Verbindung gebracht wird. Zu Unrecht.

Es empfiehlt sich, vor einer Aussage über die Nachhaltigkeit einer Entscheidung oder einer Tätigkeit zunächst die unterschiedlichen Aspekte des Begriffs zu beleuchten. Im Hinblick auf die Nutzung von Ressourcen ist es zum anderen ein Handlungsprinzip, das die Möglichkeit der natürlichen Regenerationsfähigkeit und der dauerhaften Bedürfnisbefriedigung erhält. Im Kontext von Unternehmen wären Aspekte einer dauerhaften Bedürfnisbefriedigung zum Beispiel der Fortbestand des Unternehmens (für Eigentümer und Belegschaft), das profitable Agieren (für Eigentümer) und attraktive Arbeitsbedingungen (für die Belegschaft). Diese Aspekte bedingen sich offensichtlich wechselseitig.

Investitionen mit mehreren Jahren Haltedauer

Private Equity bezeichnet Eigenkapitalinvestitionen (engl. „Equity“) in Unternehmen, deren Gesellschaftsanteile nicht an Börsen gehandelt werden, sondern abseits der Börsen – eben „privat“. Diese Investitionen sind in aller Regel auf mehrere Jahre Haltedauer hin ausgerichtet. Durch den Erwerb eines signifikanten Anteils an einem Unternehmen soll dem Käufer die Möglichkeit der gestaltenden Einflussnahme gegeben werden, um beispielsweise langfristige operative Verbesserungen herbeizuführen. Die Investition endet für den Private-Equity-Investor mit dem Verkauf des Unternehmens an den nächsten

langfristig orientierten Eigentümer zu einem möglichst höheren Preis.

Private-Equity-Investoren wussten demnach immer schon, dass nicht nur sie selbst ihre Investitionen und ihr „nachhaltiges“ Handeln auf eine längere eigene Haltedauer hin ausrichten mussten. Auch der nächste Eigentümer würde das Unternehmen vor einem Kauf intensiv auf sein „nachhaltiges“ Potenzial hin überprüfen und nur bei einem positiven Ergebnis auch einen attraktiven Kaufpreis zahlen.

Aus dieser langfristigen Perspektive und aus der signifikanten Position im Unternehmen ergeben sich unter anderem Haftungs- und Reputationsrisiken für einen Private-Equity-Eigentümer, deren Relevanz viel höher ist als bei einem liquiden Minderheitseigentum (Aktien). Private-Equity-Manager haben also traditionell ein hohes Maß an Aufmerksamkeit auf die Bereiche gerichtet, die heute mit den Begriffen „Nachhaltigkeit“ oder ESG besetzt werden.

Private-Equity-Fonds bieten mittlerweile häufig ein umfassendes ESG-Reporting oder sind Unterzeichner der UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren (UNPRI). Diese Standards gibt es seit fast 15 Jahren und sie sind in der Anlagestrategie vieler Fonds fest verankert. Das bedeutet für eine Mehrzahl der Fonds vor allem formale Ausschlusskriterien von Branchen wie Rüstung, Tabak oder Glücksspiel. Wir selbst haben in Abstimmung mit unseren großen kirchlichen Investoren die Liste von ausgeschlossenen Branchen für unsere Fonds noch erweitert. Dadurch schließen wir auch Unternehmen aus, die beispielsweise Tierversuche einsetzen, Atomenergie produzieren oder genetisch manipuliertes Saatgut herstellen.

Zudem sind Private-Equity-Investitionen in Unternehmen konstruktiv, sollen also das Wachstum des Umsatzes und des Gewinns fördern. Unternehmen in Private-Equity-Hand wachsen nachhaltiger und schneller als der Vergleichsmarkt. Das umfasst nicht nur monetäre Werte, sondern auch etwa die Schaffung neuer Arbeitsplätze und Märkte. Gerade in unserem Markt der kleineren und mittleren Unternehmen sollen typische Ineffizienzen abgebaut werden, um weiteres Wachstum zu erreichen.

Die Haltedauer von Aktien hat in den

vergangenen Jahren immer weiter abgenommen. Aktien werden nicht mehr langfristig gehalten, sondern aktiv „getradet“. Intuitiv ist Anlegern bewusst, dass Market Timing die wahrscheinlich schwerste Sportart bei der Kapitalanlage ist und bleibt, und trotzdem ist die Reaktionsbereitschaft immer weiter angewachsen.

Private-Equity-Investments können zwar veräußert werden, aber üblicherweise nicht an einem organisierten Markt. Dadurch akzeptieren die Anleger einen höheren Anlagehorizont. Kurzfristige Aktieninvestments hingegen sind kein typisch nachhaltiges Gut. Da diversifizierte Private-Equity-Programme in den letzten Jahrzehnten nur in Ausnahmefällen signifikante Verluste aufgewiesen haben, sind diese Investitionen also durch das Anlegerverhalten und die konsistenten Ergebnisse schon aus dieser Perspektive nachhaltig.

Private Equity als Treiber von Innovation und Konsolidierung

Building better businesses! Diesen durchaus hehren Claim würden viele PE-Häuser für sich in Anspruch nehmen. Wer aber eine Haltedauer seiner Investments von durchschnittlich drei bis fünf Jahren im Fokus hat, muss die Zukunft so gut wie möglich antizipieren und die entsprechenden unternehmerischen Weichenstellungen konsequent umsetzen. Insofern ist es ratsam, PE als Treiber von Veränderungen und Konsolidierungen wahrzunehmen. Dies gilt auch für das Segment der kleineren und mittleren Unternehmen. In der Langfristbetrachtung weisen diese Unternehmen eine stabilere und höhere Rendite aus als der allgemeine Aktienmarkt.

Private-Equity-Investitionen können zwar das Thema Umwelt oder Innovationen zur Ressourcenschonung beinhalten, prägen aber nicht den allgemeinen Charakter dieser Branche. Über etablierte Prozesse bei der Bewertung möglicher Unternehmenskäufe qualifizieren sich diese Anlagen jedoch organisch in einem hohen Maß für die Zielsetzung der Nachhaltigkeit. Unternehmerisches Investieren „nach alter Väter Sitte“ ist im liquiden Aktienmarkt mittlerweile die Ausnahme, im Bereich Private Equity aber die Regel.