

Niedrigzinsen zwingen Anleger ins Risiko

Vermögensanlagen: Trotz der Corona-Krise scheint Private Equity wieder im Kommen / „Liquiditätsspritze“ für die Lufthansa?

MARTIN KRÜGER

Rale Minuszinsen, überbeuerte Immobilien und Aktien, magere Dividendenrenditen, Mietendeckel – das zwingt Investoren in riskantere Beteiligungen. Das zeigt die Studie „Private Equity als Anlageklasse“. Gut zwei Drittel der Befragten würden in den nächsten zwei Jahren mehr Vermögen in außerbörsliches Eigenkapital (Private Equity/PE) fließen lassen. Mehr als 5.000 deutsche Firmen mit 1,1 Millionen Beschäftigten haben in den vergangenen Jahren schon Bekanntheit gemacht mit Beteiligungskapital – Tendenz steigend.

Als Zielrenditen werden neun bis zehn Prozent genannt. Etwa die Hälfte der Befragten strebt eine Nettorendite von mehr als acht Prozent an. Bei der Umfrage unter 61 professionellen Investoren handelt es sich um ein Gemeinschaftswerk der Handelshochschule Leipzig, des PE-Branchenverbands BVK und der Staatsbank KfW. Die Umfrage wurde im ersten Quartal 2020 durchgeführt und damit vor dem ersten Corona-Shutdown. „Covid-19 könnte für viele Gesellschaften zum Realitätstest werden“, prognostiziert das *Private Equity Magazin*.

Die Transaktionen auf dem deutschen PE-Markt sind laut einer Auswertung des Beratungsunternehmens Ernst & Young (EY) im ersten Halbjahr zwar von 112 auf 94 „Deals“ zurückgegangen – allerdings verdreifachte sich der Transaktionswert auf 24,2 Milliarden Euro. Davon entfielen allein 17,2 Milliarden Euro auf den Verkauf der traditionsreichen Aufzugssparte Thyssenkrupp Elevator an ein Konsortium der PE-Firmen Advent International (Boston) und Cinven



Boeing 747 zur Wartung bei der Lufthansa-Technik: Steigen bald renditehungrige Finanzinvestoren ein?

(London) sowie der RAG-Stiftung. Der Hamburger Versandhändler Otto veräußerte Anteile am Tochterunternehmen Hermes an den Bostoner PE-Investor Advent.

Weltweit 1,5 Billionen Dollar unter Anlagedruck

„Die Corona-Pandemie hat im ersten Halbjahr den deutschen Private-Equity-Markt bestimmt. Die Finanzinvestoren waren zunächst zurückhaltend, weil die

Auswirkungen auf die Geschäftsmodelle der Unternehmen noch nicht richtig abzuschätzen waren. Zahlreiche Deals wurden daher auf Hold gesetzt“, erklärte PE-Expertin Sandra Krusch von EY. Mit den Finanzergebnissen des zweiten Quartals könnten Investoren diese Auswirkungen nun besser beurteilen.

Acht von zehn Investoren haben laut Studie ihre Private-Equity-Anteile seit 2016 ausgebaut oder erstmals in diese Anlageklasse investiert. 43 Prozent der befragten Unternehmen steigerten ihre

Investments sogar um mehr als 15 Prozent in den vergangenen Jahren. Dabei macht ihr Anteil am Gesamtportfolio der Umfrageteilnehmer rund sieben Prozent aus. Versicherungen sind darunter mit etwa zwei Prozent engagiert, während Familienunternehmen sogar 13 Prozent ihrer Vermögenswerte in PE platzieren.

Auffällig ist, daß mehr im Ausland als in Deutschland investiert wird. Erstaunlich bei reduzierter Reisetätigkeit und teilweisen Zusatzrisiken außerhalb

des Heimatmarktes. Allerdings sind die großen der PE-Zunft die in London beziehungsweise den USA ansässigen Firmen wie Carlyle oder KKR. Blackstone (New York) besitzt laut *Tagespiegel* über verschachtelte Beteiligungen sogar 3.700 Wohnungen in Berlin.

Derzeit verfügen die Beteiligungshäuser nach der Berechnung des Analysehauses Preqin Ltd insgesamt über rund 1,5 Billionen Dollar mit steigender Tendenz, berichtete das *Handelsblatt*. Die anhaltende Niedrigzinsphase verstärkt den Anlagedruck. Schließlich müssen auch Managementprovisionen von jährlich rund zwei Prozent erwirtschaftet werden. Zielobjekte finden sich im Pharma- und Gesundheitssektor und den Branchen Software, Technologie, Infrastruktur, Spezialchemie und im Servicebereich.

Wegen des dramatischen Rückgangs der Passagierzahlen denkt Konzernchef Carsten Spohr sogar über einen Teilverkauf der Wartungstochter Lufthansa Technik nach. „Unternehmen brauchen in der jetzigen Situation Liquiditätsspritzen sowie einen Sparringspartner, um ihre Geschäfte zu stabilisieren und ihre Lieferketten zu managen“, erklärt EY-Expertin Krusch. „Gut aufgestellte Finanzinvestoren können genau dies leisten. Hinzu kommt, daß viele Deals, die zunächst ausgesetzt wurden, weiterhin in der Pipeline sind. Sofern die Auswirkungen der Corona-Pandemie nicht gravierender werden, dürfte der Private-Equity-Markt im weiteren Jahresverlauf Fahrt aufnehmen.“

„Private Equity als Anlageklasse für institutionelle Investoren und Family Offices in Deutschland“
www.bvkap.de/presse-medien/veroeffentlichungen/studien
www.pe-magazin.de

Risikomanagement statt neuer „Lockdown light“

KÖLN. Der Wirtschaftsethiker Dominik Enste hat die Corona-Einschränkungen scharf kritisiert. „Der Schutz des Lebens, koste es, was wolle, ist weder sinnvoll noch möglich“, erklärte der Ökonomeprofessor von der Technischen Hochschule Köln im *Stern*. „Angesichts der Pandemie gilt es, in gleicher Weise abzuwägen, wieweit in andere Werte wie die wirtschaftliche Freiheit eingegriffen werden darf.“ Viele Hotels und Gaststätten hätten viel Geld den Hygieneschutz investiert und würden jetzt „mit bestraft für jene Clubs und Einrichtungen, die sich nicht an die Regeln gehalten haben“, so der Leiter des Kompetenzfelds Verhaltensökonomik des arbeitgeberfinanzierten Instituts der deutschen Wirtschaft (IW). „Südkorea hat sehr viel stärker mit Überwachung, Kontrolle und strengen Strafen agiert und das Virus relativ gut in den Griff bekommen.“ Enste verlangte ein „professionelles Risikomanagement“, rechnet aber damit, „daß wir bis Mitte Dezember die Einschränkungen beibehalten, Weihnachten die Familien besuchen dürfen und dann von Mitte Januar bis Mitte März der nächste ‚Lockdown light‘ gilt“. (fis)
www.th-koeln.de

Corona-Krise vernichtet 850.000 Minijobs

BERLIN. Die Corona-Krise hat für viele geringfügig Beschäftigte gravierende Folgen, da sie kein Kurzarbeitergeld erhalten. Das zeigt eine Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (*DIW Wochenbericht 45/20*). Im Juni habe es 850.000 Minijobs weniger gegeben als ein Jahr zuvor. Hauptbetroffene seien das Gast- und Veranstaltungsgewerbe. Zwischen 2003 und 2019 sei die Zahl der Minijobber um 43 Prozent auf 7,6 Millionen gestiegen. Drei Millionen von ihnen hatten eine Haupttätigkeit, ihr Durchschnittsbruttolohn lag aber nur bei 1.700 Euro. Viele seien daher auf den Hinzuverdienst angewiesen. Der Vorschlag von NRW-Ministerpräsident Armin Lascher (CDU), die Minijobschwelle von 450 auf 530 Euro zu erhöhen, gehe aber „in die falsche Richtung, weil man dadurch noch mehr Beschäftigte in diese prekäre Beschäftigungssituation bringen würde“, so DIW-Ökonom Markus Grabka. (fis)
www.diw.de

Für Zahlungsunfähige in Regreß genommen

Corona-Politik der EU: Im kreditfinanzierten Wiederaufbaufonds muß Deutschland für 770 Milliarden Euro geradestehen / Droht eine transferbasierte Fiskalunion?

DIRK MEYER

Der Europäische Rat der Staats- und Regierungschefs vereinbarte im Juli einen Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR 2021 bis 2027) von 1.074 Milliarden Euro und einen Sonderhaushalt (Next Generation EU/NGEU) von 750 Milliarden Euro, der vollständig über EU-Kredite finanziert werden soll. An die EU-Staaten sollen aus diesem „Wiederaufbaufonds“ 360 Milliarden Euro als nationale Kredite und 390 Milliarden Euro als Zuschüsse vergeben werden.

Den notwendigen EU-Krediten müssen alle 27 EU-Staaten zustimmen, in Deutschland Bundestag und Bundesrat. Strittig ist, ob mit einfacher Mehrheit oder mit Zweidrittelmehrheit beschlossen werden muß. Die NGEU gründet auf der „Katastrophenschutzrechtsklausel“ (Art. 122 des Vertrags über die Arbeitsweise der EU/AEUV). Allerdings stehen Hilfen für Italien, Spanien, Portugal und Griechenland im Vordergrund, die sonst wegen hoher Schulden den Zu-

gang zum freien Kapitalmarkt verlieren dürften. Dies könnte einen Verstoß gegen das Nicht-Beistandsgebot (Art. 125 AEUV) darstellen.

Die kreditfinanzierten EU-Hilfen ersetzen eine nationale Neuverschuldung. So betragen die geplanten Zuschüsse und Kredite (jeweils in Milliarden Euro) für Italien: 81/127; Spanien: 67/72; Frankreich: 40/keine; Polen: 30/34 und Griechenland: 20/13. Die für die Zuschüsse notwendige EU-Kreditaufnahme wird nicht auf die nationale Schuldenstandsquote angerechnet. Zudem sind die Zinsen für die EU-Verschuldung geringer als die der Hochschuldenstaaten. Ihre Finanzierung wird der „Marktlogik“ (Prüfung der Kreditwürdigkeit, Risikoprämie) entzogen – was auch der Zielsetzung des Aufbauminstrumentes entspricht.

Am 18. März 2020, also vor der Aktivierung des Pandemie-Staatsanleihekaufprogramms (PEPP) der EZB, lag der Risikoaufschlag italienischer Staatsanleihen gegenüber entsprechenden Bundesanleihen bereits bei 3,3 Prozentpunkten. Bei etwa 4,5 Prozentpunkten hätte der

Verlust des Kapitalmarktzugangs gedroht, wie die Erfahrungen aus den Liquiditätskrisen Griechenlands (April 2010), Irlands (November 2010) und Portugals (April 2011) gezeigt haben.

Weitere Lasten lauern im Fall einer Liquiditätsklemme

Deutschland ist der größte Nettozahler des EU-Wiederaufbaufonds. So beziffert die Bundesregierung in einer Antwort auf eine Anfrage des FDP-Abgeordneten Gerald Ullrich die Nettozahlungen auf 52,3 Milliarden Euro. Und: Der Fonds wird bis 2026 nicht 750 Milliarden, sondern aufgrund der Formulierung „zu Preisen von 2018“ wegen der Inflationsanpassung etwa 820 Milliarden Euro verausgaben.

Zwar erfolgt die Mittelaufbringung für die Kreditbedienungen zunächst anteilig, wobei auf Deutschland 24 Prozent (197 Milliarden Euro) entfallen. Die Kreditittigung ist von 2028 bis 2058 vorgesehen. Bereits dieser „Normalfall“ beinhaltet Unsicherheiten für spätere

Haushaltsperioden, in denen EU-Programmkürzungen, erhöhte EU-Beiträge der Mitgliedstaaten und gegebenenfalls Sonderbeiträge solventer Mitgliedstaaten erforderlich sein könnten – sollten die geplanten EU-Steuern und -abgaben nicht in dem notwendigen Umfang zur Finanzierung beitragen.

Weitere Lasten drohen bei einer „Liquiditätsklemme“. Diese könnte eintreten, wenn Darlehen nicht fristgerecht bedient werden oder wenn insolvente Staaten ihre Tilgung der EU-Anleihen nicht leisten können bzw. wollen. „Reichen die bewilligten, im Haushaltsplan veranschlagten Mittel nicht aus“, so heißt es im Finanzierungsentwurf des EU-Rats, „so stellen die Mitgliedstaaten der Kommission die hierfür erforderlichen Mittel bereit“. De facto handelt es sich hier um eine Nachschufspflicht, in der die EU-Staaten anteilig für Ausfälle in Regreß genommen werden können – das wären Eurobonds (JF 17/20) durch die Hintertür. Deutschland würde rechnerisch jährlich mit bis zu 33 Milliarden Euro haften – das wäre das Doppelte der dies-

jährigen Zinsausgaben des Bundes. Dies übersteigt den deutschen Haftungsanteil am Kapital des Rettungsfonds ESM in Höhe von 190 Milliarden Euro über die Jahre gesehen erheblich.

Rechnerisch beträgt die Haftungssumme etwa eine Billion Euro. Damit müßte Deutschland für die gesamte Kreditsumme von 820 Milliarden Euro, abzüglich der Nettozahlung von 52 Milliarden – also für 770 Milliarden Euro – notfalls alleine geradestehen. Offiziell sind die überzogenen Sicherheitsvorkehrungen der Kreditbesicherung und dem erstklassigen AAA-Rating geschuldet. Hintergrund könnte jedoch sein, daß die EU mittelfristig den Einstieg in einen kreditfinanzierten Normalhaushalt plant und hierfür bereits Vorkehrungen trifft, um die Widerstände der solventen Mitgliedstaaten abzuschwächen. Die transferbasierte Fiskalunion würde Realität.

Prof. Dr. Dirk Meyer lehrt Ökonomie an der Helmut-Schmidt-Universität Hamburg.
www.consilium.europa.eu/de/infographics/ngeu-covid-19-recovery-package/

Zahl der Woche

Mit 47,4 Prozent hat

Frankreich die höchste Steuer- und Sozialquote in der EU. Es folgen Dänemark (46,9) und Belgien (45,9). Deutschland liegt mit 41,7 Prozent im Mittelfeld. Die niedrigsten Quoten haben Bulgarien (30,3), Rumänien (26,8) und Irland (22,7).

(Quelle: Eurostat)

DEUTSCHLAND ZUKUNFT SCHENKEN!

Testamentsratgeber



Diese Broschüre verschafft Ihnen einen ersten Überblick, wie Sie Ihre Liebsten gut versorgen und helfen, Presse- und Meinungsfreiheit auch für die Zukunft zu sichern.



Ihr Ansprechpartner
 Harald Melzer
 Tel.: 030-86 49 53-91
 E-Mail: melzer@jungefreiheit.de



Freunde der JUNGEN FREIHEIT

Die Freiheit fördern: Werden Sie ein Freund der JF.
jungefreiheit.de/service/foerdern



»Ich lese die JUNGE FREIHEIT, weil sie mutig Themen anpackt, die andere Medien ausblenden.«

Luisa M., Studentin, JF-Leserin

Rufen Sie gern an:
 030 / 86 49 53 - 24

JUNGE FREIHEIT
 WOCHENZEITUNG FÜR DEBATTE

4 Wochen gratis
 ✓ exklusive Reportagen
 ✓ spannende Hintergründe
 ✓ kompakt auf 24 Seiten

Jetzt kostenlos die JF testen:
jungefreiheit.de/gratis-lesen



ACHTUNG

Sie verlassen jetzt den politisch korrekten Sektor

jungefreiheit.de