VOR ORT GEPRÜFT

Barcelona, Kaufbeuren, Frankfurt: Was ich gesehen habe

Private Equity, Wohnimmobilien und Nahversorgung aus der Nähe. Dazu: die Turbulenzen an der Börse.



Liebe Kundinnen und Kunden,

in den letzten Monaten war ich viel unterwegs. Und zwar nicht auf Messen mit Hochglanzprospekten, sondern dort, wo das Geld meiner Kunden tatsächlich arbeitet: bei Private-Equity-Fonds in Barcelona, auf Baustellen in Kaufbeuren und in der Fondszentrale eines Nahversorgungsfonds.

Warum ich das tue? Weil ein Prospekt nur zeigt, wie ein Investment gedacht ist. Ob es so umgesetzt wird, sieht man erst vor Ort, im Gespräch mit den Leuten, die die Entscheidungen treffen. Von diesen Besuchen möchte ich dir berichten.

Außerdem sage ich dir, wie ich die aktuellen Turbulenzen an den Börsen einschätze. Im zweiten Teil dieses Newsletters geht es dann um Vorsorge: unsere Sozialsysteme, die Kranken- und Pflegeversicherung und das neue Altersvorsorgedepot.

Herzlich, Jürgen Beirer

IN DIESER AUSGABE

2 **Barcelona:** Private Equity aus erster Hand

4 **Vecta & MPE:** Was beim Anleger ankommt

5 **Kaufbeuren:** Sanierung bei Primus Valor

6 **Habona:** Blick in den Maschinenraum

7 **Börse:** Wenn die Stars wackeln

MIT MUNICH PRIVATE EQUITY IN BARCELONA

Private Equity aus erster Hand

Ende Oktober war ich auf Einladung meines Premium-Partners Munich Private Equity (MPE) in Barcelona. Wir haben zwei spanische Private-Equity-Gesellschaften getroffen, Corpfin und Vecta, und vier Unternehmen besucht, an denen sie beteiligt sind.



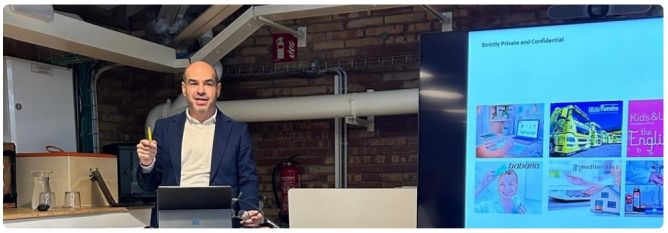
Mit der Gruppe von MPE zu Besuch bei Kids & Us in Barcelona

Corpfin: seit 1990 im spanischen Mittelstand

Corpfin sitzt in Madrid und investiert seit 1990 in kleinere mittelständische Unternehmen in Spanien und Portugal. Der Fokus liegt auf gründergeführten, profitablen Firmen in wachsenden Branchen. Corpfin sucht diese Unternehmen aktiv selbst und kauft sie nicht über Banken oder Bieterverfahren. Obwohl Investoren gerne mehr Geld geben würden, bleibt Corpfin seinem Markt treu und nimmt nicht jedes Kapital an. All das und die hervorragenden Ergebnisse machen Corpfin zu einer typischen Beteiligungsgesellschaft, in die MPE gerne mit seinen Dachfonds investiert.

160	3,6×	38 %
Beteiligungen abgeschlossen	eingesetztes Kapital im Schnitt	IRR pro Jahr

Angaben von Corpfin, vor Kosten und Erfolgsbeteiligung. 68 % der Unternehmen gingen an strategische Käufer, 32 % an andere Private-Equity-Investoren.



Fernando Trueba, Managing Director von Corpfin, stellt die Strategie von Corpfin und die Beteiligung an Kids & Us vor

Kids & Us: Warum eine Sprachschule?

Kids & Us bringt Kindern und Jugendlichen zwischen 1 und 18 Jahren mit einer eigenen Methode Englisch bei. Heute sind es über 550 Zentren mit mehr als 170.000 Schülern, überwiegend als Franchise in Spanien, Italien, Belgien, Frankreich, Mexiko und Japan. Seit dem Einstieg von Corpfin wuchs das Netz von 376 auf über 550 Zentren. Die Prüfungen werden vom Trinity College London anerkannt: Wer besteht, erhält ein offizielles Trinity-Zertifikat.

Vor dem Besuch habe ich mich gefragt, warum ein Private-Equity-Fonds in eine Sprachschule investiert. Danach dachte ich: Was für eine Geschichte. Mir fielen sofort zig Möglichkeiten ein, wie das Unternehmen weiter wachsen kann.



So sieht ein Klassenzimmer für die Jüngsten aus

CORPFIN UND VECTA

Familienunternehmen auf Wachstumskurs

Montplet: in fünfter Generation

Montplet aus Barcelona gibt es seit 1889. Das Unternehmen vertreibt Ethanol und Lösungsmittel an die Industrie und stellt Desinfektionsmittel, Insektenschutz und Pflegeprodukte her. Es macht über 100 Mio. € Umsatz und ist in mehr als 25 Ländern präsent. Mit Corpfin kommen neue Produkte, ein neues Werk und ein stärkeres Management dazu.

Die Inhaberin, Vanessa Montfort, trat auf Corpfin zu, weil sie ein neues Werk bauen wollte und sich genau in diesem Moment die Gelegenheit bot, einen gleich großen Wettbewerber zu übernehmen. Das überstieg ihre finanziellen Mittel. Außerdem suchte sie einen Partner, der Erfahrung mit solchen Transaktionen hat und sie bei ihrer Wachstumsstrategie und einem späteren Exit unterstützt, denn ihre Kinder wollen das Unternehmen nicht übernehmen.



Nico Auel mit Inhaberin Vanessa Montfort vor dem neuen Werk von Montplet

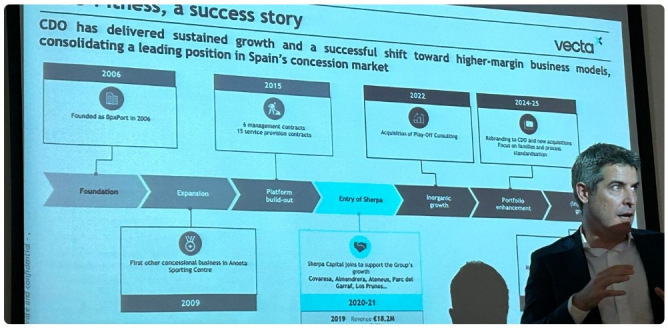
> **Beteiligte MPE-Dachfonds am neuen Fonds Corpfin VI:** International IV, V, VI, 7, 8, 9, Direct Return 5 und 6 sowie Mid Market Private Equity ELTIF 1.

Vecta: Wert schaffen im Unternehmen

Vecta sitzt ebenfalls in Madrid und wurde 2010 gegründet. Die Gesellschaft übernimmt Familienunternehmen im spanischen Mittelstand, vor allem in komplexen Situationen. Das Besondere: Vecta hat ein eigenes Team, das in den Unternehmen operativ mitarbeitet, statt nur Kapital zu geben.

25+	600 Mio. €	25+	5,2×
Jahre Team-Erfahrung	verwaltetes Vermögen	Unternehmen, 13 Zukäufe	Multiplikator bei Exits

Angaben von Vecta, Multiplikator brutto vor Kosten und Erfolgsbeteiligung.



Vecta-Gründer Alfredo Bru erklärt die Entwicklung von CDO Fitness

CDO Fitness

CDO betreibt im Auftrag von Kommunen über 20 große Sport- und Fitnessanlagen mit mehr als 90.000 Mitgliedern. Als Vecta, damals noch Sherpa, 2020/21 einstieg, lag der Umsatz bei rund 18 Mio. € (2019). 2025 waren es rund 46 Mio. €. Mit Vecta entsteht durch Zukäufe eine landesweite Plattform unter einer Marke.

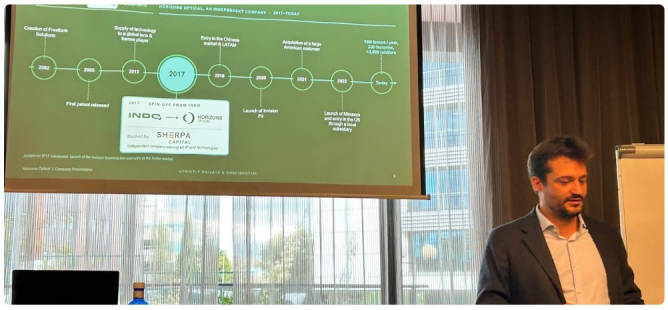
VECTA UND MUNICH PRIVATE EQUITY

Horizons Optical

Horizons Optical entwickelt Software, mit der Labore weltweit individuelle Gleitsichtgläser herstellen. Nach Firmenangaben werden damit heute rund 15 Mio. Brillengläser pro Jahr in 230 Laboren gefertigt. Mit Vecta kamen neue Märkte in den USA, Asien und Lateinamerika und neue Produkte hinzu.

Horizons Optical war ursprünglich die Forschungsabteilung von Indo Optical, dem langjährigen Marktführer für Gleitsichtgläser in Spanien. Indo hatte sich bei seiner Expansion übernommen und ging in die Insolvenz. Vecta, damals noch unter dem Namen Sherpa, übernahm Indo Optical, restrukturierte das Unternehmen und verkaufte es schließlich. Heute gehört Indo Optical zum deutschen Brillenglashersteller Rodenstock und tritt weiter unter eigenem Namen auf. Horizons Optical wurde ein eigenständiges Unternehmen und für rund 50 Mio. € an den britischen Private-Equity-Fonds Oakley Capital verkauft.

> **Beteiligte MPE-Dachfonds am neuen Fonds Vecta V:** International V, VI, 7, 8, 9, Direct Return 7 sowie Mid Market Private Equity ELTIF 1.



Santiago Soler, Gründer von Horizons Optical, stellt sein Unternehmen vor

Direct Return: kurzes Zeitfenster

Wenn MPE einen Dachfonds schließt, bietet die Gesellschaft alle ein bis zwei Jahre für drei bis vier Monate eine kleine Tranche eines Direct-Return-Fonds an. Das ist für Anleger mit kürzerem Anlagehorizont interessant: Man steigt in einen Fonds ein, der kurz vor der Schließung steht und einen wesentlichen Teil seiner Zielfonds schon ausgewählt hat. Dafür ist das Zeitfenster kurz. Am aktuellen Direct Return 7 kann man sich nur noch bis Jahresende beteiligen; Ausschüttungen sind ab dem 1. Januar 2031 geplant.

Was beim Anleger ankommt

Die Renditen und Multiplikatoren der Zielfonds, etwa die Zahlen von Corpfin, sind vor Kosten und vor Erfolgsbeteiligung gerechnet. Außerdem zählen sie nur die Zeit, in der das Geld tatsächlich investiert war. In einem Dachfonds liegt das Geld dagegen teilweise eine Weile auf dem Konto, immerhin verzinst, bis die Zielfonds es abrufen.

Rechnet man alle Kosten (Erfolgsbeteiligungen, Verwaltungs- und Abschlusskosten) und diesen Effekt ein, kommt MPE in seinem Basisszenario auf **7 bis 8 % pro Jahr**, je nach Laufzeit. Dabei unterstellt MPE einen branchendurchschnittlichen Multiplikator von 2,3, gerechnet vor Kosten und Erfolgsbeteiligung. Tatsächlich hat Munich Private Equity Partners (MPEP), zuständig für die Auswahl der Zielfonds der MPE-Fonds, bei inzwischen 151 Exits einen Multiplikator von 3,6 erzielt. Wegen der bisherigen Ergebnisse hält MPE auch Ergebnisse im niedrigen zweistelligen Bereich für möglich. Wie es tatsächlich kommt, hängt auch von der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung ab. Frühere Ergebnisse sind keine Garantie, und das Geld ist viele Jahre gebunden.

Transparenz: Die Fonds von Munich Private Equity vertreibe ich seit fast 20 Jahren und bin selbst an verschiedenen Fonds beteiligt.

ZU BESUCH BEI PRIMUS VALOR

Wo aus alten Wohnungen bezahlbarer Wohnraum wird



Vorher: Dämmung für die Fassade



Mittendrin: eine Wohnung im Umbau



Nachher: eine fertig sanierte Wohnung

In Deutschland fehlen bezahlbare Wohnungen. Neubau hilft kurzfristig kaum: Baugenossenschaften in meiner Region rechnen vor, dass sich Neubau erst ab rund 20 € Miete pro Quadratmeter trägt. Umso wichtiger ist es, den Bestand zu sanieren.

Genau das macht die Beteiligungsgesellschaft Primus Valor. Sie kauft größere Mehrfamilienhäuser aus den 60er- bis 80er-Jahren, die meist unter der Vergleichsmiete vermietet sind. Dann saniert sie diese energetisch und modernisiert leerstehende Wohnungen oder Wohnungen bei Mieterwechsel.

In Kaufbeuren konnte ich mir drei Objekte nebeneinander ansehen: eines fertig, eines mitten in der Sanierung, eines kurz vor dem Start.

Der Einkauf macht den Unterschied

Primus Valor kauft ganze Objekte oder sogar Portfolios auf dem institutionellen Markt. Dort sind die Kaufpreise im Verhältnis zur Miete niedriger als im Privatkundenmarkt, wo einzelne Wohnungen gehandelt werden. Eignet sich ein Objekt dafür, teilt Primus Valor es auf und verkauft es wohnungsweise. So lassen sich höhere Verkaufspreise erzielen.

Dazu kommt die Größe: Weil Primus Valor laufend große Sanierungen vergibt, bekommt die Gesellschaft Bauleistungen nach eigenen Angaben rund 40 % unter den regionalen Marktpreisen, und damit deutlich günstiger als jeder Privatkunde.

Was ich mitnehme

Die Mieten steigen, im gesetzlichen Rahmen und von einem niedrigen Niveau aus. Dafür sinken die Heizkosten, und die Mieter wohnen deutlich besser. Der Wert entsteht durch die Arbeit an der Immobilie und nicht durch die Hoffnung auf steigende Immobilienpreise.

Der aktuelle Fonds wird zum Jahresende geschlossen. Er hat bereits viele Immobilien zu günstigen Preisen eingekauft, vor allem im Allgäu, und entwickelt sie schon weiter.

Worauf du achten solltest: Für den aktuellen Fonds hat Primus Valor im Basisszenario rund 5,8 % pro Jahr prognostiziert. Wegen des günstigen Einkaufs und steigender Mieten erwartet die Gesellschaft, dass dieser Wert eher übertroffen wird. Entscheidend ist am Ende aber der Verkauf: Wie sich Immobilienmarkt und Zinsen entwickeln, weiß heute niemand. Niedrigere Zinsen beim Exit würden die Renditeerwartung noch deutlich erhöhen. Weiter steigende Zinsen wären dagegen negativ.

Transparenz: Die Fonds von Primus Valor vertreibe ich seit einigen Jahren und bin selbst daran beteiligt.

ZU BESUCH BEI HABONA

Ein Blick in den Maschinenraum der Nahversorgung



Diskussion mit dem Management von Habona

Mit einer kleinen Runde von Finanzberatern war ich bei Habona in Frankfurt. Fünf Stunden lang haben uns Geschäftsführer und Abteilungsleiter erklärt, wie der **Habona Deutsche Nahversorgungsimmobilien Fonds 09** gesteuert wird: von der Standortanalyse über Ankauf und Bewirtschaftung bis zum Verkauf.

Die Mieter

Deutsche Lebensmittelhändler gehören zu den stärksten der Welt. Aldi Süd setzt in den USA sogar Walmart mit niedrigen Preisen unter Druck. Solche Mieter haben eine hohe Bonität, verhandeln aber auch knallhart.

Der Markt

In Deutschland ist die große Expansionsphase vorbei. Neue Märkte kommen kaum hinzu, bestehende Standorte werden optimiert. Weil rund 70 % der Märkte gemietet sind, konkurrieren auch die Händler um gute Standorte.

Die Gründungsidee

Habona kauft einzelne Supermärkte und fasst sehr gute Nahversorgungsstandorte zu Portfolios zusammen. Genau das war die Idee der Gründer: Bevor sie Habona gründeten, suchten sie selbst für institutionelle Investoren nach Immobilien. Für sehr große Anleger sind einzelne Supermärkte zu kleinteilig, fertige Portfolios gab es nicht. Diese Lücke haben sie geschlossen. Institutionelle Käufer zahlen für solche Portfolios sogar einen Aufschlag, weil man ihnen Arbeit abnimmt.

Kurios: Bei Wohnungen ist es genau umgekehrt. Dort bringt der kleinteilige Verkauf die höheren Erlöse.

Der Exit

Am Ende braucht der Fonds einen Käufer. Und der vergleicht die Mieteinnahmen mit Staatsanleihen, die wieder spürbar Zinsen bringen. Wem traut er mehr: Edeka, Aldi und Lidl oder immer höher verschuldeten Staaten? Wie bei Primus Valor entscheidet am Ende, wie sich Immobilienmarkt und Zinsen bis zum Verkauf entwickeln. Da viele europäische Staaten hoch verschuldet sind und die hohen Zinsen ihre Haushalte stark belasten, erwarte ich, dass die EZB früher oder später wieder Wege sucht und findet, die Zinsen zu drücken, wie sie es nach der Finanzkrise getan hat.

Was ich mitnehme

Den Start eines Fonds hat der Initiator in der Hand. Habona hat in einer Phase sehr hoher Einkaufspreise schon einmal bewusst darauf verzichtet, einen Fonds aufzulegen. Beim Verkauf ist es schwieriger: Die Laufzeit lässt sich nur begrenzt verlängern, und schwache Marktphasen dauern manchmal länger.

BÖRSE

Wenn die Stars wackeln

Anfang November sind Technologieaktien weltweit eingebrochen. Laut Financial Times verloren mehrere der größten Tech-Konzerne innerhalb einer Woche zusammen rund eine Billion Dollar an Börsenwert. Am 12. November folgte der nächste Schock: Jensen Huang, Gründer und 33 Jahre lang Chef von Nvidia, trat nach einem Skandal um sein Privatleben zurück. Übergangsweise führt Finanzchefin Colette Kress das Unternehmen.

Mir erschienen die Bewertungen bei Big Tech schon länger zu ambitioniert. Deshalb habe ich dieses Segment in meiner Fondsauswahl schon eine Weile untergewichtet. Genau dieses Segment hat es jetzt am stärksten getroffen.

Huangs Abgang könnte den Ausbau von Rechenzentren und künstlicher Intelligenz bremsen. Er war der große Antreiber der Branche und ist aus meiner Sicht auch größere Risiken eingegangen, damit Kunden seine teuren Chips überhaupt kaufen konnten. Ob sich ein klassischer angestellter CEO das traut, darf man bezweifeln.

Für Privatanleger ist das kein Randthema: Breite Indizes wie der MSCI World sind stark technologielastig geworden. Rund 73 % des Index stecken in US-Aktien, und wenige große Tech-Werte haben ein enormes Gewicht. Deshalb halte ich es für sinnvoll, bewusst breiter zu streuen, als es ein MSCI-World-ETF allein tut.

Auch der „Weltindex“ kann lange brauchen: MSCI World und DAX 2000 bis 2012

Start am 1. Januar 2000 = 100 %



Erster Tiefpunkt, Frühjahr 2003: Nach dem Platzen der Dotcom-Blase fiel der MSCI World auf rund die Hälfte seines Startwerts, der DAX sogar auf rund ein Drittel.

Zurück auf Einstand: der MSCI World erst Ende 2006, der DAX Anfang 2007, also nach rund sieben Jahren.

Zweiter Tiefpunkt, März 2009: In der Finanzkrise fielen beide wieder auf rund die Hälfte des Startwerts.

Der DAX lag Ende 2010 wieder über dem Einstand und Ende 2012 bei rund 112 %. Der MSCI World stand Ende 2012 noch bei rund 92 %, also 13 Jahre nach dem Einstieg unter Wasser.

MSCI World als Kursindex in US-Dollar ohne Dividenden, DAX als Performanceindex mit Dividenden.



DEIN ANSPRECHPARTNER

Lass uns sprechen

Ich prüfe Investments vor Ort, damit du dich nicht auf Prospekte verlassen musst. Wenn du zu einem der Themen Fragen hast oder deine Vorsorge auf den Prüfstand stellen möchtest, melde dich einfach.

· Beirer-Finanz · Bodman-Ludwigshafen

Telefon 07773 929 254 · info@beirer-finanz.de · beirer-finanz.de

WICHTIGE HINWEISE

Dieser Newsletter dient der allgemeinen Information und ist keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung. Er stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar. Beteiligungen an geschlossenen Fonds sind unternehmerische Beteiligungen mit langer Kapitalbindung und mit Risiken bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals verbunden. Prognosen sind keine Garantie, frühere Ergebnisse kein verlässlicher Indikator. Maßgeblich sind allein die jeweiligen Verkaufsunterlagen. Steuerliche Fragen klärst du bitte mit deinem Steuerberater.

QUELLEN

Kids&Us: Anerkennung durch Trinity

CNBC: Jensen Huang tritt zurück

plattformj: Tech-Aktien auf Talfahrt

MSCI: Factsheet MSCI World (Ländergewichte)

Nvidia: Form 8-K, CEO-Wechsel (SEC)

trendingtopics: Tech-Ausverkauf

MSCI: Factsheet MSCI World / ACWI (Jahresrenditen)

BEIRER-FINANZ