

Älter als die meisten Aktienfonds: Die überraschend lange Geschichte des Private Equity

Stand: Juni 2026 · Lesezeit: rund 12 Minuten

Das Wichtigste in Kürze

- Private Equity wirkt modern, ist aber alt: Die erste institutionelle Beteiligungsgesellschaft entstand 1946 — bevor die überwiegende Mehrheit der heutigen Publikumsfonds überhaupt existierte. [7]
- Von den Pionierfonds der 1940er über die Übernahmewelle der 1980er bis zum heutigen Billionenmarkt zieht sich eine gerade Linie: dieselbe Grundidee, nur in wachsendem Maßstab.
- Die 1980er zeigten beide Seiten der Anlageklasse — die Kraft der operativen Wertschöpfung und die Gefahr überzogener Verschuldung. Wer die Geschichte kennt, versteht beides. [10][11]
- Heute verwaltet der private Kapitalmarkt Vermögen im mehrstelligen Billionenbereich. Der Trend ist real, aber die historische Substanz schützt nicht vor den bekannten Risiken. [8][12]

Fun-Fact 1: Der erste große Wagniskapital-Erfolg war ein Computerhersteller: 70.000 US-Dollar, die 1957 in Digital Equipment flossen, waren beim Börsengang 1968 über 355 Millionen wert — mehr als das 500-fache. [7]

Fun-Fact 2: Der Begriff „Venture Capital“ taucht schon 1938 auf — in einem Geschäftsbericht des Chemiekonzerns DuPont. [11]

Berg Finance — unsere Sicht

Wer Private Equity für ein Modephänomen hält, unterschätzt es doppelt. Die Anlageklasse ist rund achtzig Jahre alt, hat mehrere Boom- und Krisenzyklen durchlaufen und funktioniert heute nach denselben Grundprinzipien wie 1946: in ein Unternehmen investieren, es über Jahre entwickeln, den Wert im Betrieb schaffen statt an der Börse. Diese Kontinuität ist bei Berg Finance ein Grund für Respekt — und für Nüchternheit.

Unsere Position in drei Sätzen.

Erstens: Die lange Geschichte belegt Substanz; dies ist keine Erfindung der Gegenwart, sondern eine gereifte Anlageklasse.

Zweitens: Dieselbe Geschichte lehrt Demut — die Exzesse der 1980er, überzogene Verschuldung und spätere Verluste zeigen, dass Alter kein Schutz vor Fehlern ist.

Drittens: Historisches Verständnis ersetzt keine Prüfung des Einzelfalls. Wer die Herkunft kennt, entscheidet informierter, aber nicht automatisch richtig.

Was wir bewusst nicht tun: aus der ehrwürdigen Geschichte eine Kaufempfehlung ableiten. Substanz ist ein Argument für ernsthafte Beschäftigung, nicht für blindes Vertrauen. Diese Seite ordnet die Herkunft der Anlageklasse ein — ihre Erfolge und ihre Schattenseiten. Die Frage, ob und wie viel privater Markt zu Ihnen passt, gehört ins persönliche Gespräch.

Stand: Juni 2026

Was Private Equity ist — und warum die Herkunft zählt

Private Equity bezeichnet Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen: Ein Fonds investiert direkt in Firmen, entwickelt sie über Jahre und verkauft sie später. Die Spannweite reicht von jungem Wagniskapital (Venture Capital) über Wachstumsfinanzierung bis zur vollständigen Übernahme reifer Unternehmen (Buyout). Der Wert entsteht im Betrieb, nicht am Kursticker — und wird erst beim Verkauf oder Börsengang sichtbar.

Warum lohnt der Blick zurück? Weil die Geschichte erklärt, warum die Anlageklasse so funktioniert, wie sie funktioniert. Die lange Haltedauer, die aktive Einflussnahme, die Ausrichtung auf operative Verbesserung statt auf Kursgewinne — all das sind keine modischen Kniffe, sondern Prinzipien, die seit 1946 erprobt sind.

Und die Krisen der Vergangenheit erklären, warum bestimmte Risiken bis heute mitlaufen. Aus diesen Erfahrungen lässt sich mehr lernen als aus jedem Verkaufsprospekt.

Die Pionierzeit: 1946 und die Erfindung des Beteiligungskapitals

Am 6. Juni 1946 wurde in Boston die American Research and Development Corporation (ARDC) gegründet — von dem Harvard-Professor und früheren Brigadegeneral Georges Doriot, gemeinsam mit dem MIT-Präsidenten Karl Compton und dem Bostoner Notenbanker Ralph Flanders [7].

Das Ziel: privates Kapital in junge, forschungsnahe Unternehmen lenken, wie sie etwa Heimkehrer aus dem Zweiten Weltkrieg gründeten. Das Neue daran war nicht die Idee des Risikokapitals selbst, sondern die Form: ARDC war die erste institutionelle Beteiligungsgesellschaft, die Geld nicht nur von reichen Familien, sondern von Versicherern, Stiftungen und Investmenttrusts einsammelte — organisiert als börsennotierter geschlossener Fonds mit rund 3,5 Millionen US-Dollar Startkapital [7].

Doriot, den man später den „Vater des Venture Capital“ nannte, setzte auf Menschen statt auf Ideen und auf Geduld statt auf schnelle Gewinne. Sein berühmtester Treffer wurde 1957 ein junges Computerunternehmen: 70.000 US-Dollar in Digital Equipment Corporation, für die ARDC einen Mehrheitsanteil erhielt. Beim Börsengang 1968 war diese Beteiligung über 355 Millionen US-Dollar wert — eine Rendite von mehr als dem 500-fachen und annualisiert rund 101 Prozent [7].

Ein einziges Investment trug damit den Großteil des Fondserfolgs — ein Muster, das die Anlageklasse bis heute prägt.

Vom Experiment zur Industrie: 1958 bis 1979

Aus dem Bostoner Experiment wurde über drei Jahrzehnte eine Branche. 1958 schuf der US-Kongress mit dem Small Business Investment Act staatlich lizenzierte Beteiligungsgesellschaften und gab dem Wagniskapital einen ersten institutionellen Rahmen. In Kalifornien entstanden Anfang der 1970er die Häuser, die Silicon Valley finanzieren sollten. Und 1976 gründeten Jerome Kohlberg, Henry Kravis und George Roberts — drei ehemalige Banker von Bear Stearns — die Firma Kohlberg Kravis Roberts, kurz KKR, mit einem ersten Fonds von rund 30 Millionen US-Dollar [10].

Den entscheidenden Schub brachte 1979 eine unscheinbare Regeländerung in den USA: Die Neuauslegung der „Prudent Man Rule“ erlaubte es Pensionsfonds, einen Teil ihres Vermögens in Wagnis- und Beteiligungskapital zu investieren. Damit öffnete sich eine gewaltige Kapitalquelle. Was als Nischenidee einiger Bostoner Visionäre begonnen hatte, wurde binnen einer Generation zur ernstzunehmenden Anlageklasse mit institutionellem Rückhalt — die Bühne für das dramatischste Jahrzehnt der Branche war bereitet.

Das Jahrzehnt der Übernahmen: die 1980er

Die 1980er waren die Ära des Leveraged Buyout — der Übernahme, bei der ein Großteil des Kaufpreises über Schulden finanziert wird, die das gekaufte Unternehmen später selbst tragen muss. Angetrieben von hochverzinsten Anleihen, den sogenannten Junk Bonds, verzehnfachte sich die Zahl der Buyouts zwischen 1979 und 1983. 1985 übernahm KKR den Nahrungsmittelkonzern Beatrice Foods für 6,2 Milliarden US-Dollar — der bis dahin größte Buyout der Geschichte [10].

Die folgende Zeitleiste fasst die Meilensteine zusammen.

Jahr	Meilenstein	Bedeutung
1946	Gründung der ARDC (Doriot, Boston)	Erste institutionelle Beteiligungsgesellschaft
1957	ARDC investiert in Digital Equipment	Erster großer Wagniskapital-Erfolg (später > 500-fach)
1958	Small Business Investment Act (USA)	Erster institutioneller Rahmen für Wagniskapital
1976	Gründung von KKR	Aufstieg des Leveraged Buyout beginnt
1979	Neuauslegung der „Prudent Man Rule“	Pensionsfonds dürfen investieren — Kapitalflut
1988	Übernahme von RJR Nabisco (~25 Mrd. \$)	Größter Buyout, 17 Jahre lang unübertroffen
Heute	Privater Kapitalmarkt > 14 Bio. \$	Globale, gereifte Anlageklasse

Der Symboldeal der Ära war die Übernahme des Tabak- und Lebensmittelkonzerns RJR Nabisco durch KKR im Jahr 1988: rund 25 Milliarden US-Dollar, damals der größte Buyout aller Zeiten — ein Rekord, der 17 Jahre Bestand hatte [10].

Die monatelange Bieterschlacht wurde in dem Buch „Barbarians at the Gate“ von Bryan Burrough und John Helyar festgehalten und gilt als Sinnbild der Exzesse jener Zeit [11]. Zur ehrlichen Geschichte gehört die Lehre daraus: Die Unternehmen im Konzern waren gesund; was sie fast erdrückte, war die aufgetürmte Schuldenlast. Nicht die Substanz scheiterte, sondern die Hebelwirkung [11].

Drei Zahlen, die die Geschichte erzählen

Zahl 1 — das 500-fache aus einem Scheck

70.000 US-Dollar investierte ARDC 1957 in Digital Equipment. Elf Jahre später, beim Börsengang 1968, war der Anteil über 355 Millionen US-Dollar wert — mehr als das 500-fache, annualisiert rund 101 Prozent pro Jahr. Ein einziges Investment finanzierte damit den Großteil des gesamten Fondserfolgs. Das ist keine Annahme, sondern belegte Wirtschaftsgeschichte — und zugleich die Wurzel eines bis heute gültigen Musters: In der Frühphase entscheiden wenige Treffer über das Ergebnis. [7]

Zahl 2 — die Dimension von 25 Milliarden

Die 25 Milliarden US-Dollar, die KKR 1988 für RJR Nabisco bot, blieben 17 Jahre lang der größte Buyout der Geschichte.

Zum Vergleich: ARDCs gesamtes Startkapital von 1946 betrug rund 3,5 Millionen US-Dollar. Zwischen dem Pionierfonds und dem Rekorddeal lagen also gut vier Jahrzehnte — und der Faktor mehrerer Tausend. Die Anlageklasse hatte in dieser Zeit nicht ihr Wesen verändert, sondern ihren Maßstab. [7][10]

Zahl 3 — von Millionen zu Billionen

Vom 3,5-Millionen-Fonds des Jahres 1946 bis heute: Der weltweite private Kapitalmarkt — Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien zusammengekommen — verwaltet inzwischen über 14 Billionen US-Dollar, das reine Private Equity je nach Abgrenzung rund 7 bis über 10 Billionen [8][12]. In acht Jahrzehnten wuchs eine Bostoner Idee zu einem der größten Segmente der globalen Finanzwelt. Die Größe ist beeindruckend — ein Renditeversprechen ist sie nicht.

Was die Geschichte für heute lehrt

Drei Lehren tragen bis in die Gegenwart.

Erstens: Geduld ist kein Marketing, sondern Konstruktionsprinzip. Schon Doriot baute auf lange Haltedauern und aktive Begleitung — wer heute in den privaten Markt geht, kauft dasselbe Versprechen von Zeit.

Zweitens: Wenige Treffer entscheiden. Vom DEC-Wunder bis heute gilt, dass die Streuung der Ergebnisse enorm ist und die Auswahl des richtigen Fonds über fast alles bestimmt.

Drittens: Hebel ist ein zweischneidiges Werkzeug. Die 1980er zeigten, dass Verschuldung Renditen verstärkt — und Unternehmen erdrücken kann.

Für die praktische Umsetzung heißt das: Wer die Anlageklasse erwägt, sollte sie als das behandeln, was sie historisch ist — ein langfristiges, illiquides, selektives Engagement für einen begrenzten Teil des Vermögens. Die Zugangswege haben sich erweitert; seit der ELTIF-Reform von 2024 stehen europäische Langfristfonds auch Privatanlegern offen [4]. Doch die Reihenfolge bleibt: erst das Verständnis, dann die Eignungsprüfung, dann — wenn überhaupt — das Vehikel. Die Geschichte liefert das Verständnis, nicht die Entscheidung.

Steuer und ESG — der nüchterne Rahmen

Steuer.

So alt die Anlageklasse ist, so gegenwärtig sind die steuerlichen Regeln. Erträge und Veräußerungsgewinne unterliegen grundsätzlich der Abgeltungsteuer von 25 Prozent plus Solidaritätszuschlag, zusammen 26,375 Prozent [9]. Bei ELTIFs in Fondsform kann zusätzlich die Vorabpauschale greifen, deren Basiszins für 2026 3,20 Prozent beträgt [6]. Die konkrete Besteuerung privater Beteiligungen hängt stark von der Struktur des Vehikels ab; hier ist steuerlicher Rat Voraussetzung, keine Kür.

ESG.

Die aktive Eigentümerrolle, die schon Doriot pflegte, ist heute auch ein Hebel für Nachhaltigkeit: Wer ein Unternehmen kontrolliert, kann ökologische und soziale Ziele direkt umsetzen. Zugleich ist die Transparenz im Privatmarkt geringer als an der Börse. Auf EU-Ebene ordnet die Offenlegungsverordnung (SFDR) auch Beteiligungsfonds und ELTIFs in Artikel 8 und Artikel 9 ein [13]. Nachhaltigkeit im Privatmarkt verlangt genaueres Hinsehen — nicht weniger.

Wann die historische Perspektive für Sie zählt — und wann nicht

Wenn Sie Private Equity bislang für eine kurzlebige Mode hielten, korrigiert die Geschichte dieses Bild: Die Substanz ist real, die Prinzipien sind erprobt, die Anlageklasse ist gereift. Dieses Verständnis hilft Ihnen, Angebote sachlich statt emotional zu beurteilen — jenseits von Euphorie und Pauschalablehnung.

Wenn Sie jedoch aus der langen Historie ableiten, die Anlageklasse sei deshalb sicher oder gar ein Selbstläufer, führt die Geschichte in die Irre. Dieselben achtzig Jahre enthalten teure Lehren: überzogene Verschuldung, gescheiterte Deals, enorme Ergebnisstreuung. Alter belegt Substanz, nicht Sicherheit. Und wenn ein Anbieter die ehrwürdige Tradition als Verkaufsargument bemüht, ist das ein Grund für mehr Prüfung, nicht für weniger [2].

Eine seriöse Haltung nimmt beides ernst: die Substanz und die Schattenseiten. Trittsicher wird, wer die Herkunft kennt — und trotzdem jeden Einzelfall neu prüft.

Fazit

Private Equity ist kein Kind der Gegenwart, sondern rund achtzig Jahre alt — älter als die meisten Fonds, die heute in den Depots liegen. Von Doriot's Bostoner Pionierfonds über die

Übernahmewelle der 1980er bis zum heutigen Billionenmarkt zieht sich eine erstaunlich gerade Linie: dieselbe Grundidee, in wachsendem Maßstab, mit denselben Chancen und denselben Risiken. Wer diese Herkunft kennt, versteht, warum die Anlageklasse so funktioniert, wie sie funktioniert.

Aus unseren Erfahrungen ist dieses Verständnis der eigentliche Gewinn der historischen Betrachtung — nicht die Bestätigung, dass man investieren sollte, sondern die Fähigkeit, seriös und mit offenen Augen zu urteilen.

Wissenswertes — vier Fun-Facts

Ein Computerhersteller machte das Venture Capital groß

Der erste legendäre Wagniskapital-Erfolg war Digital Equipment: 70.000 US-Dollar von 1957 wurden beim Börsengang 1968 über 355 Millionen wert — mehr als das 500-fache. Ein einziger Treffer trug den Großteil des Fondserfolgs. [7]

Das Wort ist älter als die Branche.

Der Begriff „Venture Capital“ taucht bereits 1938 auf — im Geschäftsbericht des Chemiekonzerns DuPont. Die organisierte Branche entstand erst acht Jahre später, 1946, mit der ARDC in Boston. [11]

Ein Rekord für 17 Jahre.

Die Übernahme von RJR Nabisco durch KKR im Jahr 1988 für rund 25 Milliarden US-Dollar blieb 17 Jahre lang der größte Buyout der Geschichte — und wurde als „Barbarians at the Gate“ zum Symbol einer ganzen Ära. [10][11]

Die „Heuschrecken“ waren schon 60 Jahre alt.

Als Private Equity 2005 in Deutschland als „Heuschrecke“ in die Schlagzeilen geriet, war die Anlageklasse bereits fast sechs Jahrzehnte alt. Das Schlagwort war neu — das Beteiligungskapital nicht.

In 15 Minuten zur Klarheit — Schritt für Schritt

Schritt	Aktion	Zeit
1	Vorurteil prüfen: Halte ich Private Equity für eine Mode — oder kenne ich die Herkunft?	3 Min
2	Substanz einordnen: Welche Prinzipien (Geduld, Auswahl, Hebel) gelten seit 1946? [7]	3 Min
3	Risiken benennen: Verstehe ich, warum überzogene Verschuldung gefährlich ist? [11]	3 Min
4	Fundament klären: Steht ein breit gestreutes Börsenportfolio, bevor ich weitergehe?	3 Min
5	Motiv prüfen: Reizt mich die Tradition — oder die nüchterne Eignung für mein Vermögen?	3 Min

Häufige Fragen (FAQ)

Seit wann gibt es Private Equity?

Die erste institutionelle Beteiligungsgesellschaft, die American Research and Development Corporation, entstand 1946 in Boston. Damit ist die Anlageklasse rund achtzig Jahre alt — älter als die meisten heute existierenden Aktienfonds. Die Grundprinzipien von damals — lange Haltedauer, aktive Begleitung, operative Wertschöpfung — gelten bis heute. [7]

Wer gilt als Vater des Venture Capital?

Georges Doriot, ein aus Frankreich stammender Harvard-Professor und früherer US-Brigadegeneral, gründete 1946 die ARDC und gilt als Vater des institutionellen Wagniskapitals. Sein bekanntester Erfolg war die frühe Beteiligung an Digital Equipment: 70.000 US-Dollar wurden beim Börsengang 1968 über 355 Millionen wert. [7]

Was war der Leveraged-Buyout-Boom der 1980er?

In den 1980ern häuften sich Übernahmen, bei denen ein Großteil des Kaufpreises über Schulden finanziert wurde — sogenannte Leveraged Buyouts, angetrieben von hochverzinsten Junk Bonds. Zwischen 1979 und 1983 verzehnfachte sich ihre Zahl. Höhepunkt war 1988 die Übernahme von RJR Nabisco durch KKR für rund 25 Milliarden US-Dollar. [10]

Was bedeutet „Barbarians at the Gate“?

So heißt das Buch von Bryan Burrough und John Helyar über die Übernahmeschlacht um RJR Nabisco 1988. Der Titel wurde zum Sinnbild für die Exzesse der Buyout-Ära. Die Lehre daraus: Nicht die Geschäfte des Konzerns scheiterten, sondern die aufgebürdete Schuldenlast bedrohte sie. [11]

Ist Private Equity wegen seiner langen Geschichte sicher?

Nein. Die lange Geschichte belegt Substanz und Reife, aber keine Sicherheit. Dieselben achtzig Jahre enthalten teure Lehren: überzogene Verschuldung, gescheiterte Deals und eine enorme Streuung zwischen guten und schlechten Fonds. Alter ersetzt keine sorgfältige Prüfung des Einzelfalls.

Wie groß ist der private Kapitalmarkt heute?

Er ist zu einem der größten Segmente der Finanzwelt gewachsen. Der gesamte private Kapitalmarkt — Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien — verwaltet über 14 Billionen US-Dollar; das reine Private Equity je nach Abgrenzung rund 7 bis über 10 Billionen. Ausgangspunkt war 1946 ein Fonds von 3,5 Millionen Dollar. [8][12]

Kostenloser Kurz-Check / Erstgespräch

Wenn Sie die Anlageklasse jenseits von Schlagworten einordnen möchten — ihre Substanz wie ihre Risiken — und prüfen wollen, ob der private Markt zu Ihrer Vermögensstruktur passt: Kostenloser Kurz-Check / Erstgespräch bei Berg Finance. Kein Produktverkauf, sondern eine nüchterne Einordnung auf Augenhöhe.

Wichtiger Hinweis: Dieser Artikel dient ausschließlich der allgemeinen Information und stellt keine Anlageberatung im Sinne § 2 Abs. 8 Nr. 10 WpHG / § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und keine Steuerberatung dar. Er ersetzt nicht das individuelle Beratungsgespräch und enthält keine Empfehlung zum Kauf,

Verkauf oder Halten bestimmter Finanzinstrumente oder Beteiligungen. Genannte Personen und Unternehmen dienen ausschließlich der historischen Illustration und stellen keine Empfehlung dar. Historische Wertentwicklungen sind keine zuverlässigen Indikatoren für die Zukunft. Beteiligungen am privaten Markt sind illiquide und mit dem Risiko des Totalverlusts verbunden.

Stand: Juni 2026. © Berg Finance

Über den Autor

Berg Finance Redaktion — Fachredaktion Vermögensstruktur, Kapitalmärkte und Vorsorge. Dieser Beitrag entstand in Abstimmung mit den Beraterinnen und Beratern von Berg Finance, die vermögende Privatkundinnen und Privatkunden begleiten. Für steuerliche und rechtliche Einzelfragen arbeiten wir mit steuerberatenden und rechtsberatenden Berufen zusammen.

Redaktion: marketing@bergfinance.de

Quellenverzeichnis

Stand der Abrufe: 14. Juni 2026. (P) = Primärquelle.

- [1] (P) **BaFin** — Verbraucherinformationen zu geschlossenen Fonds, Beteiligungen und ELTIF-Vertrieb. <https://www.bafin.de>
- [2] (P) **BaFin** — Hinweise zu Kosten, Illiquidität und Risiken alternativer Investmentfonds (AIF). <https://www.bafin.de>
- [3] **BVK — Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften** — Geschichte und Grundlagen von Private Equity und Venture Capital in Deutschland. <https://www.bvkap.de>
- [4] (P) **EUR-Lex** — Verordnung (EU) 2023/606 (ELTIF 2.0), in Kraft seit 10. Januar 2024. <https://eur-lex.europa.eu>
- [5] **Deutsches Aktieninstitut (DAI)** — Kontext zur Rolle privater und öffentlicher Kapitalmärkte. <https://www.dai.de>
- [6] (P) **Bundesministerium der Finanzen (BMF)** — Basiszins zur Vorabpauschale 2026: 3,20 % (Schreiben vom 13.01.2026). <https://www.bundesfinanzministerium.de>
- [7] (P) **Harvard Business School, Baker Library / Harvard Gazette** — Georges Doriot und die ARDC (1946); Digital-Equipment-Investment 1957, Wert > 355 Mio. \$ (1968). <https://www.library.hbs.edu/hc/doriot/>
- [8] **McKinsey & Company / Ocorian Global Asset Monitor** — Global Private Markets: PE-AUM rund 7–10+ Bio. \$, privater Kapitalmarkt > 14 Bio. \$ (2025/26). <https://www.mckinsey.com>
- [9] (P) **Gesetze im Internet** — Einkommensteuergesetz (EStG), § 32d (Abgeltungsteuer, 25 % zzgl. Soli). https://www.gesetze-im-internet.de/estg/_32d.html
- [10] **KKR / Wikipedia (Unternehmenshistorie)** — Gründung KKR 1976; Beatrice Foods 1985; RJR Nabisco 1988 (~25 Mrd. \$), 17 Jahre größter Buyout. https://en.wikipedia.org/wiki/Kohlberg_Kravis_Roberts
- [11] **Burrough / Helyar** — Barbarians at the Gate: The Fall of RJR Nabisco (1989); Hsu/Kenney zur ARDC-Historie und Begriffsgeschichte. <https://www.harpercollins.com>
- [12] **Marktreports (Fortune Business Insights / Statista)** — Größe und Wachstum des globalen Private-Equity-Marktes, Stand 2025/26. <https://www.statista.com>
- [13] (P) **EUR-Lex** — Verordnung (EU) 2019/2088 (SFDR), Offenlegung im Finanzdienstleistungssektor. <https://eur-lex.europa.eu>

[14] **Stiftung Warentest / Finanztest** — Analysen zu Kosten und Risiken geschlossener Beteiligungen für Privatanleger. <https://www.test.de>