

Interview mit Dr. Rüdiger von Kollmann und Robert Massing, Solutio AG

„Für LPs gibt es immer Verhandlungsspielräume“

Die Assetklasse Private Equity gewinnt bei institutionellen Investoren weiter an Bedeutung. So reduzierte sich laut dem Datendienstleister PitchBook zwar die Zahl der gecloseten Beteiligungsfonds von 101 im Jahr 2014 auf 75 im Jahr 2015, doch das eingeworbene Kapital stieg von 47 Mrd. EUR auf 52 Mrd. EUR. Wohl auch, weil sich mittlerweile auch diejenigen Investoren mit der Assetklasse beschäftigen, für die sie bislang kaum eine Rolle gespielt hat.

VC Magazin: Wie bewerten Sie das Gesamtumfeld für Private Equity aktuell?

Massing: Das wirtschaftliche Umfeld für Investments ist weiter in guter Verfassung. Die Politik wünscht sich allerdings Investitionen sowohl in Private Equity als auch in Infrastruktur. Für beide Assetklassen gilt eine 49%ige Unterlegung. Möchte die Regierung in Zukunft Investments von privater Seite erhöhen, sollte bei der Regulierung – sowohl auf Länder- wie auf EU-Ebene – zügig nachjustiert werden. Dies würde es den LPs leichter machen, mehr Geld in diesen beiden Assetklassen zu allozieren.

VC Magazin: Während sich das Fundraising der Beteiligungsbörse in Deutschland 2015 laut BVK fast halbierte, legte es europaweit um 5 Mrd. EUR zu. Welche Ursachen sehen Sie für diese auseinanderlaufende Entwicklung?

Kollmann: Einer der Gründe ist sicherlich, dass die BVK-Zahlen lediglich das Fundraising der Direktfonds berücksichtigen, die Ergebnisse der Dachfonds werden also nicht aufgenommen. Darüber hinaus bevorzugen viele institutionelle Investoren europäische oder internationale Fonds. Die Zahlen des BVK spiegeln daher meines Erachtens nicht den Stellenwert von Private Equity in der Allokation von institutionellen Investoren wider.

Massing: Insgesamt stellen wir für die alternativen Assetklassen – neben Private Equity auch Infrastruktur – eine spürbar gestiegene Nachfrage fest. Dies liegt zum einen am anhaltenden Niedrigzinsumfeld, das diejenigen Investoren, die Private Equity bislang aus der Ferne beobachtet haben, dazu bewegt, in diesem Segment aktiv zu werden. Wir sind absolut überzeugt davon, dass Private Equity auch für „kleinere“ Investoren eine sinnvolle Beimischung in der Asset-Allokation ist. Zum anderen haben die institutionellen Investoren, die bereits in der Vergangenheit – also vor der Niedrigzinsphase – in Private Equity investiert haben, positive Erfahrungen beim Ergebnisbeitrag mit dieser Assetklasse gemacht. Diese Gruppe baut in der aktuellen Situation ihre Allokation aus.

VC Magazin: Zuletzt sah man einige Closings deutscher Venture Capital-Fonds, weitere befinden sich aktuell im Fundraising. Sind LPs hierzulande wieder für das Thema zu gewinnen?

Kollmann: Hier gibt es zwei Strömungen. Zum einen das Segment Corporate Venture Capital, das in den meisten Fällen die Aufgabe hat, Synergien für die Konzerne zu heben. Dieser Bereich wird auch in Zukunft weiter wachsen. Klassisches Venture Capital wird in Deutschland von institutionellen Investoren kaum gesehen – auch nicht als Beimischung. Es gibt zwar reine Venture



Dr. Rüdiger von Kollmann (li.)
ist Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solutio AG

Robert Massing
Mitglied des Vorstands der Solutio AG

Capital-Dachfonds, in die deutsche LPs investieren, allerdings liegt hier der Fokus meist ausschließlich auf den USA. Der deutsche Markt hat das Problem, dass ihm die positive Historie fehlt.

VC Magazin: Co-Investing erfreut sich bei institutionellen Investoren wachsender Beliebtheit. Wie bewerten Sie diese Investitionsform?

Kollmann: Meines Erachtens ist das – wenn überhaupt – im Rahmen von Co-Investing-Fonds sinnvoll. Unserer Erfahrung nach lohnen sich direkte Co-Investments kaum, wenn man den Aufwand und die Performance gegenüberstellt. Im Gegensatz dazu erachten wir eine Secondary-Beimischung als absolut sinnvoll, da das Kapital von Anfang an in größerem Umfang arbeiten kann.

Massing: Wie Rüdiger von Kollmann richtig sagt, binden Co-Investments vergleichsweise viel Zeit im Sourcing und Monitoring, dafür, dass sie meist nur einen sehr kleinen Teil der Allokation ausmachen. Vielfach gibt es außerdem die Bedenken aufseiten der institutionellen Investoren, dass die Fondsmanager unter Umständen nicht immer ihr „bestes Pferd im Stall“ für Co-Investments zur Verfügung stellen und dafür auf Management- und Performance-Gebühren verzichten.

VC Magazin: Welche Terms haben Ihrer Ansicht nach in den letzten zwölf bis 24 Monaten an Bedeutung gewonnen – welche eingebüßt?

Massing: Die in Bewegung befindliche Konzentration der Nachfrage von den Top-Quartile-Managern auf die Top-10% der Beteiligungshäuser hat dazu geführt, dass die Manager immer wieder versuchen, die Konditionen zu ihren Gunsten zu verändern. So hat beispielsweise ein großer internationaler Player zuletzt die Hurdle Rate für sich abgeschafft. Dies ist jedoch bislang ein Einzelfall. Auf Deutschland lässt sich diese Entwicklung aktuell nicht übertragen, die Situation hierzulande ist aufgrund der entspannteren Nachfragesituation nach deutschen Zielfondsmanagern deutlich moderater.

Kollmann: Gleichzeitig sieht man international, dass die Laufzeiten der Fonds länger werden. Von ehemals zehn bis zwölf Jahren bewegt man sich vermehrt in Richtung zwölf bis 14 Jahre. Außerdem liegen die Management Fees etwas niedriger als noch

zur absoluten Boom-Zeit. Insgesamt kann man allerdings festhalten, dass es für die LPs immer Verhandlungsspielräume gibt, die aber direkt abhängig davon sind, wie gut der Fonds ist.

VC Magazin: ESG-Policies sind für internationale LPs wie GPs mittlerweile fast Standard. Wie verhält es sich mit den deutschen Marktteilnehmern?

Kollmann: Auch in Deutschland sind ESG-Policies inzwischen ein Punkt, der schlicht vorausgesetzt wird.

Massing: Wenn wir als LP auftreten, ist die Abfrage dieser Policies fester Bestandteil des Prüfungsprozesses. Schon alleine, weil der Punkt in der Governance unserer eigenen Fonds verankert ist.

VC Magazin: Herr Dr. von Kollmann, Herr Massing, vielen Dank für das Interview.

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

ANZEIGE

Treffpunkt | Konferenz | Innovationsausstellung
für Unternehmer, Innovatoren, Industrievertreter, Investoren

Dienstag, 18. Oktober 2016 | TÜV SÜD | Westendstr. 199 | 80686 München
<http://www.smartfactoryforum.com>

Viele selbsternannte Propheten verheißen der deutschen Industrie schwierige Zeiten, weil sie die „Industrie 4.0“ verschlafen. Die Wahrheit dieser Vorhersage werden wir erst in vielen Jahren wissen. Wir wollen uns dagegen im diesjährigen Smart Factory Innovation Forum mit digitalen Innovationen befassen, die heute schon funktionieren. Die damit gemachten Erfahrungen, vorgefundene Hemmnisse und deren Überwindung, sowie die Treiber für die digitalen Innovationen wollen wir mit Unternehmern, Werksleitern, Start-up-Gründern und Experten teilen und diskutieren.

Leitthemen 2016:
Digitale Geschäftsmodelle – mehr Wertschöpfung aus der digitalen Transformation
Change Management – die digitale Transformation erfordert andere Organisationsformen
Vernetzte Innovation – mit Kunden, Lieferanten und Start-ups innovieren und Wettbewerbsvorteile gewinnen

Organisator:



Co-Organisator:



Unsere Sponsoren und Partner:



Unsere Medienpartner:

