

Interview mit Robert Massing, Solutio

„Der Brexit bietet für Investoren auch Chancen“

Limited Partner haben nach wie vor viel Vertrauen in die Anlageklasse der Alternative Investments. Das lässt sich nicht nur an den Renditeerwartungen ablesen, sondern auch an dem Umstand, dass viele institutionelle Geldgeber in den kommenden Monaten ihren Portfolioanteil bei den Alternatives ausbauen wollen.

VC Magazin: Der PitchBook Fund Performance Report weist für das erste Quartal 2018 rollierende Ein-Jahres>Returns von 18,9% im Private Equity-Sektor aus. Ist das eine Größenordnung, die auch Sie erwarten?

Massing: Dieser Wert bezieht sich sicherlich auf Single Funds. Konservativ betrachtet sind Returns von 16% bis 18% ein guter Richtwert. Da PitchBook einen Marktdurchschnitt darstellt, gehe ich davon aus, dass es ein realistisches Ergebnis ist. Bei Dachfonds sehen wir einen Korridor von 10% bis 12% IRR.

VC Magazin: Wenn Sie die Returns US-amerikanischer Private Equity-Fonds mit denen ihrer europäischen Pendanten vergleichen, sehen Sie dann große Unterschiede?

Massing: Der US-Markt ist sicherlich dynamischer als der europäische. Grundsätzlich orientieren sich die Renditeerwartungen ja immer am Chancen-Risiko-Verhältnis. Für 2019 erwarten wir, dass sich die IRRs in beiden Regionen angleichen werden. Gleichwohl gehen wir von einer höheren Dynamik in den USA aus. Auch getrieben durch das Steuersenkungsprogramm von Präsident Trump, das die wirtschaftliche Entwicklung noch bis in die zweite Jahreshälfte tragen könnte.

VC Magazin: Gleichzeitig rechnen viele LPs damit, dass beispielsweise der Brexit auf die Renditen von Private Equity-Fonds drücken könnte.

Massing: Den Brexit würde ich differenziert sehen. Er stellt nicht nur ein Risiko dar, sondern bietet für Investoren auch Chancen. Wir waren beispielsweise in den letzten Monaten relativ zurückhaltend, was Commitments in Fonds angeht, die rein auf den UK-Markt fokussiert sind. Nichtsdestotrotz sind wir grundsätzlich positiv eingestellt, was die Zukunft des britischen Marktes angeht, denn man kann bereits jetzt beobachten, dass die Preise der potenziellen Target-Unternehmen nachgeben.

VC Magazin: Stichwort nachgeben: Dominique Senequier von Ardian sagte kürzlich im Interview mit dem Handelsblatt: „Wenn es heute eine Krise gäbe, dann gingen die Bewertungen vielleicht um 5% bis 10% runter.“ Teilen Sie diese Einschätzung?

Massing: Hier stellt sich natürlich zuerst die Frage, was man als Krise bezeichnet. Turbulenzen am Finanzmarkt würden meines Erachtens zu einem deutlich stärkeren Rückgang der Bewertungen führen. Gehen wir aber von einem Soft Landing aus, halte ich die angesprochenen 10% für durchaus realistisch. Die Gründe dafür sind vielfältig: Zum einen bleibt bei einem Soft Landing die Stim-



Robert Massing

ist als Vorstand der Solutio AG in Grünwald für die Ressorts Investor Relations, Business Development, Marketing, Presse und Personal zuständig. Das 1998 gegründete Unternehmen entwickelt Anlagekonzepte für institutionelle Anleger im Bereich Alternative Assets und verwaltet derzeit rund 4,4 Mrd. EUR in den Assetklassen Private Equity, Infrastruktur, Private Debt und Immobilien.

mung insgesamt positiv. Zum anderen ist dann auch weiter Liquidität im Markt, die untergebracht werden muss. Ifo-Präsident Clemens Fuest ging in einem Vortrag im November vergangenen Jahres bei seinem Ausblick ebenfalls von einem Soft Landing aus.

VC Magazin: PitchBook erwartet den Ergebnissen des 2018 Annual Institutional Investors Survey entsprechend einen Anstieg des Portfolioanteils der Private Markets von 30,9% auf 32,5%. Eine Entwicklung, die Sie auch beobachten?

Massing: Ja, das sehen wir auch so. Ohne Frage ist die deutliche Steigerung der letzten Jahre – ebenso wie die von Ihnen angesprochene erwartete Zunahme – getrieben durch das anhaltende Niedrigzinsniveau. Die Frage ist natürlich, wie hoch der Anteil sein wird, wenn in Zukunft einmal die Zinsen steigen. Wann das aber passiert, ist vollkommen offen. Für die nahe Zukunft rechnen wir eher mit einer Seitwärtsbewegung mit minimaler Steigerung und damit anhaltend hohen Alternative Asset-Quoten. Vor diesem Hintergrund haben wir kürzlich beschlossen, neben den Assetklassen Private Equity und Infrastruktur auch den Bereich Private Debt mit einem Sekundärfonds zu bespielen.

VC Magazin: Können Sie die Überlegungen hinter diesem Programm erläutern?

Massing: Wir haben uns bereits seit Jahren mit dem Wunsch beschäftigt, im Private Debt-Segment aktiv zu werden. Mit unserem Partner Pantheon waren wir uns einig, dass es nicht noch einen weiteren Direct Lending Private Debt-Fonds braucht. Aktuell hat Private Debt weltweit ein Marktvolumen von etwa 110 Mrd. USD. Dieses soll sich in den nächsten fünf Jahren verdoppeln. Erfahrungsgemäß kommen 3% bis 4% des platzierten Volumens in einem Vintage-Jahr ein paar Jahre später in den Sekundärmarkt. Aktuell steht also pro Jahr ein Marktvolumen von etwa 3 Mrd. USD bis 4 Mrd. USD für Investments zur Verfügung. Wir halten insbesondere den Sekundärmarkt im Segment Senior Debt in Europa für sehr attraktiv.

VC Magazin: Laut dem Institutional Investors Survey finden LPs zunehmend Gefallen an Secondary-Fonds. Auch in Deutschland?

Massing: Das ist absolut so. Der Trend hin zu Secondaries im Private Equity-Sektor hat ja bereits vor mehr als zehn Jahren begonnen. Vor etwa fünf Jahren ist diese Entwicklung in den Bereich Infrastruktur herübergeschwappt, als die Assetklasse groß genug war. Im Private Debt-Segment sehen wir aktuell eine

Entwicklung hin zu einem ausreichend großen Marktvolumen. Betrachtet man die Private Equity-Allokationen, stellt man fest, dass es noch immer Investoren gibt, die noch nicht in die Assetklasse investiert sind. Für sie sind Secondaries ein guter Einstieg, da dort das Kapital relativ schnell zu arbeiten beginnt und man darüber hinaus in ein breit diversifiziertes Portfolio zur Chancen-Risiko-Optimierung investieren kann.

VC Magazin: Wie steht es um die Terms und Conditions, zu denen momentan investiert wird?

Massing: Top-Manager, die überzeichnet sind und in den letzten Fondsgenerationen konsistent eine Outperformance erwirtschaftet haben, versuchen – wie schon in den letzten Jahren –, die Konditionen zu ihren Gunsten zu verändern. Was wir ebenfalls beobachten, ist der Versuch, Deadlines für Rückfragen zu setzen. Derartige Verschiebungen sind meines Erachtens aber nur bei den Top-Fonds zu sehen, Adressen aus dem mittleren Segment verfügen schlicht nicht über die entsprechenden Hebel, solche Veränderungen durchzusetzen.

VC Magazin: Vielen Dank für das Gespräch, Herr Massing. ■■■

benjamin.heimlich@vc-magazin.de

ANZEIGE



IT-INNOVATION SUMMIT 2019



Bernhard Götz
CIO
Apleona GmbH



Dr. Kian Mossanen
Chief Information Officer (CIO)
DRÄXLMAIER Group



Ricardo Diaz Rohr
Group CIO
Emil Frey AG



Christian Grodau
Leiter Zentralbereich IT/CIO
Messe München GmbH



Robin Mager
Geschäftsführer
N-ERGIE IT GmbH



Dr. Michael Kranz
CIO
thyssenkrupp Steel Europe AG



Martin Wibbe
Senior Vice President & Executive Management Board
Atos Information Technology GmbH



Dinko Eror
Senior Vice President und Geschäftsführer
Dell GmbH



Hans-Werner Feick
Geschäftsführer
kobaltblau Management Consultants GmbH



Marina Heimann
Geschäftsführerin
futureSAX GmbH



Dr. Alexander von Frankenberg
Geschäftsführer
High-Tech Gründerfonds Management GmbH



Prof. Dr. Herbert Gillig
Leitung
Gründungsförderung
Strascheg Center for Entrepreneurship

6. FINAKI IT-INNOVATION SUMMIT

13. März 2019 | Hotel Taschenbergpalais Kempinski Dresden

LEADERS NETWORK
WE CONNECT IT

FINAKI is a brand of COMEXPOSIUM