

**Assetklasse Private Equity**

# Paradiesische Zustände

Die aktuellen Private Equity- und Venture Capital-Renditen können sich sehen lassen. PitchBooks Global PE & VC Fund Performance Report 2018 weist für die Assetklasse Private Equity im letzten Jahr einen durchschnittlichen IRR von 19,1% aus, Tendenz steigend. Venture Capital ist mit zuletzt 7,5% IRR ebenfalls im Aufwärtstrend. „Die erfolgreichen Fonds erreichen regelmäßig zweistellige Renditen“, sagt Ulrike Hinrichs, geschäftsführendes Vorstandsmitglied des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK). In der BVK-Investorenstudie aus dem vergangenen Jahr gaben zwei Drittel der befragten deutschen Investoren an, dass sie mit der Performance ihres Private Equity-Portfolios zufrieden sind, ein Drittel sogar sehr zufrieden. Keiner war unzufrieden.

Foto: © Valentin Valkov – stock.adobe.com

„Das aktuelle Niedrigzinsumfeld hat dazu geführt, dass sich institutionelle Investoren intensiver mit alternativen Anlageklassen beschäftigen und auch substanzielle Summen investieren“, so Hinrichs. Aufgrund der sehr guten Renditeergebnisse sei Private Equity innerhalb des alternativen Anlageuniversums eine der bevorzugten Anlageklassen. „Das Interesse an Private Equity ist aktuell wohl so groß wie nie“, so Hinrichs. Auch das Fundraising profitiert vom positiven Klima. Mit 2,98 Mrd. EUR neuem Fondskapital konnten die deutschen Gesellschaften im abgelaufenen Jahr noch etwas mehr Geld einsammeln als im Vorjahr (2,93 Mrd. EUR). Und auch viele Venture Capital-Fonds konnten die vorteilhaften Bedingungen nutzen, auf sie entfielen 1,49 Mrd. EUR und damit etwas mehr als 2016. Buyout- und sonstige Fonds mit Fokus auf reiferen Unternehmen blieben mit ebenfalls 1,49 Mrd. EUR knapp unter dem Vorjahresergebnis.

### Mehr Investoren, mehr Kapital

Coller Capitals Global Private Equity Barometer berichtet regelmäßig über die Pläne und Ansichten institutioneller Private Equity Limited Partner (PELP). Die Zahlen zeigen, dass weltweit immer mehr Investoren immer mehr Kapital in die Assetklasse investieren. Die Mehrzahl der LPs investiert am liebsten in „Single Product Specialists“, also in Fondsmanager, die sich auf ein Produkt spezialisiert haben. Die Münchner Solutio AG entwickelt Anlagekonzepte für institutionelle Investoren und verwaltet 3,75 Mrd. EUR in den Anlageklassen Private Equity, Infrastruktur und Immobilien. „Bei den großen Vermögensverwaltern wie etwa Versicherungen, Pensionskassen und Family Offices setzt sich immer mehr die Erkenntnis durch, dass zu einem optimalen Anlagemix auch Private Equity gehört“, sagt Managing Partner Robert Massing. Zum einen wachse die Zahl der Erstzeichner, die den Schritt in die Assetklasse erstmals wagen. Und bereits investierte Anleger, die in den vergangenen Jahren gute Erfahrungen gemacht haben, bauen ihre Allokation weiter aus. „Ein Ausdruck hierfür sind die steigenden Zeichnungssummen“, so Massing. „Betrugen sie vor einigen Jahren im Schnitt noch 10 Mio. EUR bis 15 Mio. EUR, sind es heute oft 25 Mio. EUR bis 30 Mio. EUR.“

### Assetklasse für den langfristigen Anleger

Diesen Trend beobachtet auch Dennis Kaiser, Portfoliomanager Private Equity bei Flossbach von Storch. Mit 35 Mrd. EUR verwaltetem Vermögen und 180 Mitarbeitern ist der bankenunabhängige Vermögensverwalter einer der größten in Deutschland. Flossbach von Storch ist seit der Gründung in der Anlageklasse engagiert und bietet seit 2008 eigene Private Equity-Dachfonds. „Wir sehen zunehmend auch kleinere institutionelle Investoren, die hier erstmalig investieren wollen“, so Kaiser. Dennoch sei die Anlageklasse nicht für jeden geeignet. „Private Equity eignet sich im Rahmen einer ausgewogenen Vermögensdiversifikation insbesondere für institutionelle Investoren sowie für sehr vermögende Privatinvestoren“, so Kaiser. Voraussetzung sei ein langfristiger Anlagehorizont.

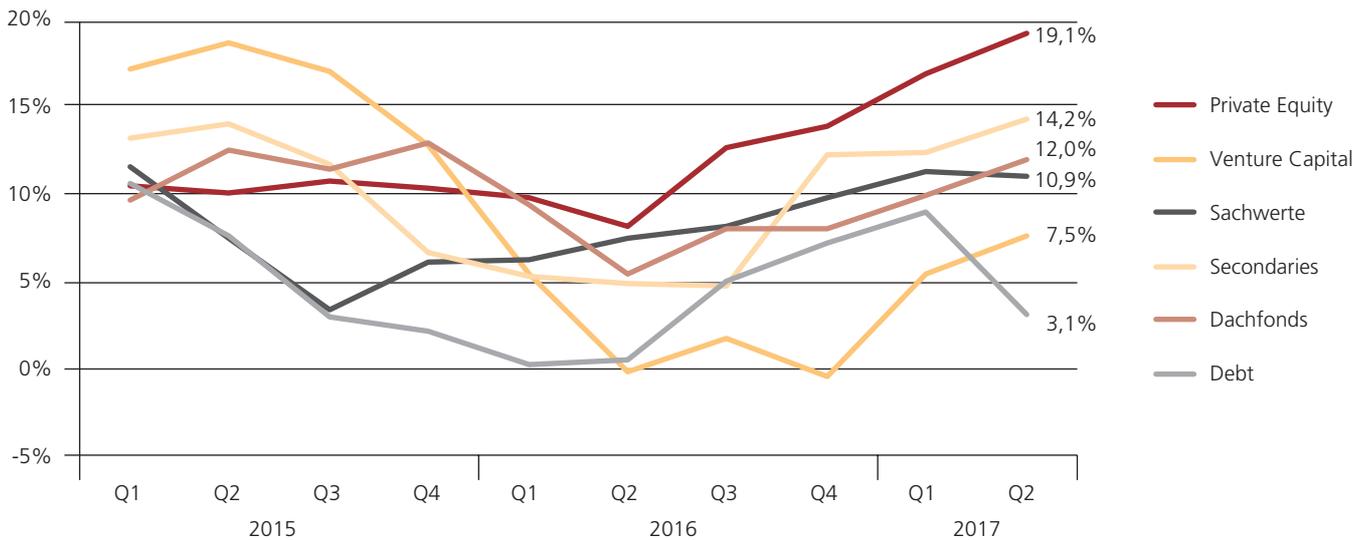
Venture Capital ist im freien Markt noch nicht so akzeptiert wie Private Equity. Hinrichs weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass in Deutschland die öffentliche Hand im Venture Capital-Bereich eine entscheidende Bedeutung habe. Und auch bei den zahlreichen Corporates, die eigene Venture Capital-Abteilungen unterhalten, ist das Engagement zu einem großen Teil strategisch bzw. technologisch begründet. „Für regulierte deutsche Investoren spielt Venture Capital nur eine untergeordnete Rolle“, so Frank Dornseifer vom Bundesverband Alternative Investments (BAI).

### Nachfrage steigt weiter

Im Vergleich mit anderen Anlageklassen dürfte Private Equity künftig noch stärker nachgefragt werden. „In den letzten Jahren war vor allem Private Equity ein Stabilitätsanker im Portfolio“, sagt Dornseifer. Die jährliche BAI-Investor-Survey zeigt den kontinuierlichen Ausbau der Beteiligungsquote. „Ebenfalls im Kommen sind Infrastruktur und Private Debt, jedoch nicht so stark wie Private Equity“, so Massing. Um das Portfolio zu diversifizieren und ein optimales Rendite-Risiko-Profil zu erzielen, gehe der Trend bei den Institutionellen dahin, den Anteil weiter zu erhöhen. Das bestätigt auch die BVK-Investorenstudie. Hier gaben mehr als zwei Drittel der Befragten an, dass ihr Private Equity-Portfolio in den Jahren seit 2013 gewachsen sei. 40% wollen ihre Allokation zumindest beibehalten, und mehr als die

**Performance verschiedener Strategien**

Rollierende Einjahreshorizont-IRRs nach Fondstypen



Quelle: PitchBook

Hälfte will sie künftig weiter ausbauen. Weltweit und in Europa seien in erster Linie Pensionsfonds, Dachfonds, Versicherungen und Staatsfonds die wichtigsten Kapitalgeber, so Hinrichs. „In Deutschland fehlen vor allem die kapitalstarken Pensionsfonds.“ Mittlerweile investierten in Deutschland jedoch alle Investorengruppen in Private Equity, so Dornseifer, der Unterschied bestehe bei der Zielallokation. „Kleinere Versicherer, Versorgungswerke und Pensionskassen haben hier teils noch Nachholbedarf.“

**Andere Länder, größere Nachfrage**

Die Solutio AG wendet sich mit ihren Dachfonds ausschließlich an Investoren in Deutschland und Österreich, und die Fondsvolumen sind in den vergangenen 20 Jahren kontinuierlich gewachsen. Der deutschsprachige Raum stehe im Bereich des privaten Beteiligungskapitals grundsätzlich gut da, so Massing. „So konnten wir unseren sechsten Private Equity-Fonds im September 2017 bei der Zielmarke von 500 Mio. EUR, zuzüglich der Zeichnung des Managements, erfolgreich schließen – und das nur 15 Monate nach der Markteinführung.“ Üblicherweise dauere die Vermarktung solcher Dachfonds 24 Monate. Gemessen an den Investitionen und den im Land ansässigen Beteiligungsgesellschaften gehöre



Robert Massing, Solutio

Deutschland zusammen mit Frankreich und Großbritannien zu den drei mit Abstand größten europäischen Private Equity-Märkten, sagt Hinrichs. „Im Hinblick auf die Investorenlandschaft haben wir allerdings noch deutlichen Nachholbedarf, gerade vor dem Hintergrund des enormen Kapitalstocks in Deutschland.“ Institutionelle Investoren, nicht nur aus Großbritannien oder Frankreich, sondern auch aus den Niederlanden, Schweden oder der Schweiz, investierten vergleichsweise stärker in Private Equity.



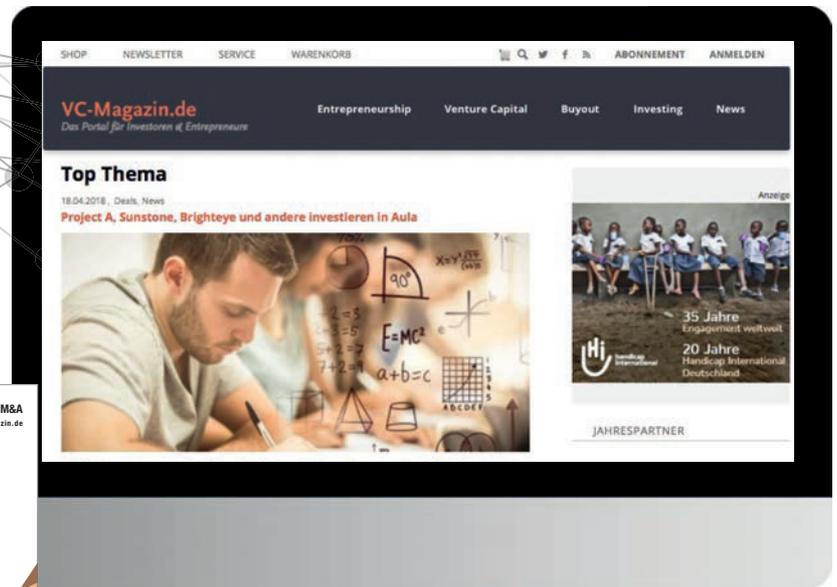
Ulrike Hinrichs, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften

**Stabile Rahmenbedingungen**

Grundlegende Änderungen bei den regulatorischen Rahmenbedingungen für Private Equity und Venture Capital sieht Dornseifer nicht. Es werde aber eine Reihe von Modifikationen und Nachbesserungen geben. „Die EU-Kommission will z.B. im Rahmen des Projektes Kapitalmarktunion die Finanzierung von KMUs verbessern, und da werden Private Equity-Gesellschaften eine Rolle spielen“, so Dornseifer. Auf der Investorensseite stehe derzeit die Eigenmittelunterlegung für Private Equity-Anlagen durch Versicherer auf dem Prüfstand. „Man hat erkannt, dass die aktuellen Vorgaben zu hoch sind“, sagt Dornseifer. Als Verband habe der BAI bereits Vorschläge unterbreitet und mit

# Die Plattform für Investoren und Entrepreneurere

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK

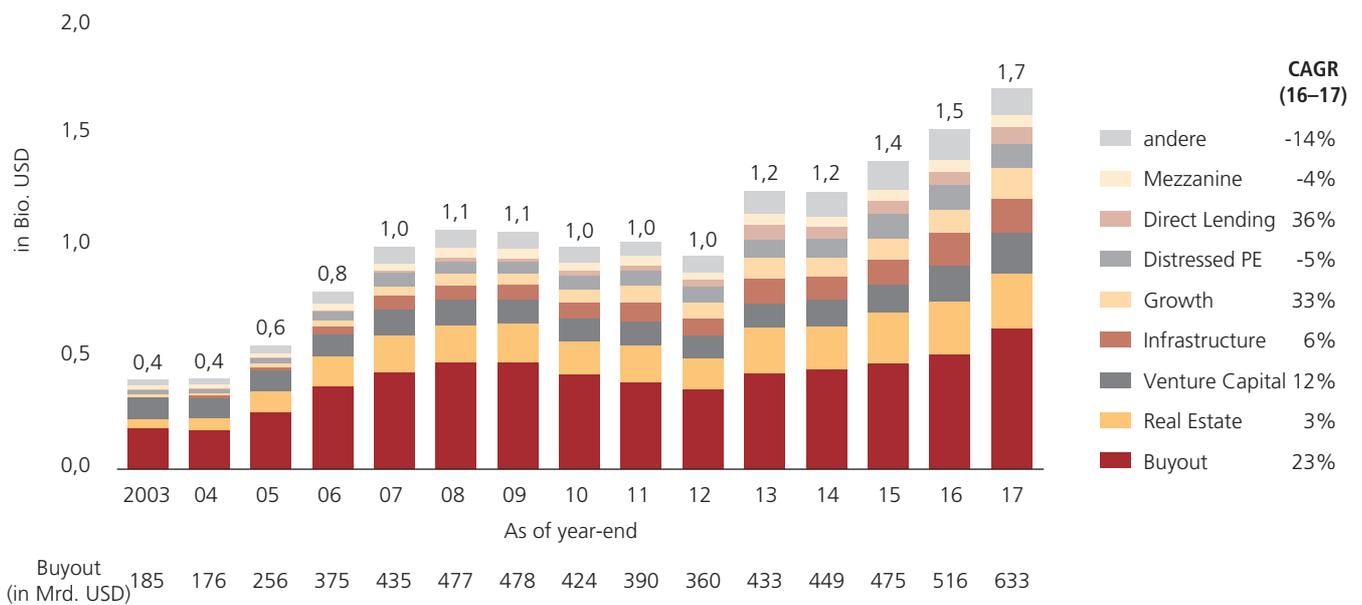


## Jahrespartner 2018

Jahrespartner im Netz: [www.vc-magazin.de/jahrespartner](http://www.vc-magazin.de/jahrespartner)



**Dry Powder global**



Quelle: Preqin

Zahlen untermauert, dass eine Reduzierung der Eigenmittel nicht nur eine politische Mission, sondern auch unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten geboten sei. Mittelfristig stehe schließlich eine Überarbeitung der AIFM-Richtlinie an.

**Investitionsdruck und hohe Bewertungen**

Die Zahl der Beteiligungsgesellschaften und Fonds wächst weiter. „In Deutschland sind inzwischen mehr als 300 Beteiligungsgesellschaften ansässig“, so Hinrichs. Unter den jüngeren Gesellschaften seien viele Corporate Venture Capital-Gesellschaften und diverse ausländische Beteiligungsgesellschaften, die in Deutschland ein Büro eröffnet haben. Bain & Companys Global Private Equity Report 2018 zeigt, dass die Zahl der Private Equity-Firmen auch weltweit auf einem historischen Höchststand ist und weiter ansteigt. Dornseifer sieht den anhaltenden Boom durchaus kritisch: „Das weltweit verwaltete Gesamtvermögen kratzt an der 3-Bio.-USD-Marke, wobei das Segment Buyout mit ca. 1,5 Bio. USD führend ist, gefolgt von Venture Capital



Frank Dornseifer, Bundesverband Alternative Investments

mit ca. 550 Mrd. USD.“ Die Kehrseite dieses Booms seien über 1,5 Bio. USD, die noch investiert werden müssen. Zuletzt profitierten besonders stark die großen internationalen Buyout-Adressen von dem starken Investoreninteresse, so Hinrichs. Doch teilweise herrscht bereits ein Kapitalüberschuss. Der Bain Report zeigt, dass nicht nur das „trockene Pulver“ weltweit auf einem Allzeithoch steht, sondern auch die Bewertungen im Buyout-Markt. Starker Wettbewerb um die begehrten Assets und steigende Preise versetzten dem Markt bereits einen Dämpfer. „Stetig steigende Mittelzuflüsse haben die Kaufpreise im Mid- und Large Cap-Segment nach oben geschoben. Unseres Erachtens wird sich das letztendlich negativ auf die erwartete Rendite auswirken“, so Kaiser. Und der Wettbewerb um gute Assets, auch mit strategischen Investoren, dürfe sich künftig noch intensivieren, sagt Dornseifer. Wichtig sei aus Anlegersicht, dass die Buyout-Firmen bei der Preisermittlung für Übernahmeziele weiterhin Augenmaß bewahrten, so Massing. „Besser kein Deal als ein schlechter Deal, der bei einer möglichen konjunkturellen Schwäche Probleme bereitet.“



Dennis Kaiser, Flossbach von Storch

## Chancen in Small Caps und Venture Capital

Neue Chancen gibt es möglicherweise in den kleineren Segmenten. Small Cap-Fonds seien häufig zu klein für größere Investoren, so Kaiser. „Jemand, der pro Fonds 100 Mio. EUR bis 200 Mio. EUR investiert, kann nicht in einen Fonds mit einem Volumen von unter 300 Mio. EUR investieren“, so Kaiser. Ein guter Fondsmanager lege Wert auf eine diversifizierte Investorenbasis. „In diesem Bereich gibt es unseres Erachtens durchaus Opportunitäten.“ Investmentprogramme, die sich auf dieses Segment fokussieren, seien allerdings nur begrenzt skalierbar. Dornseifer sieht auch Venture Capital im Aufwind. Fintech, Digitalisierung und künstliche Intelligenz brächten derzeit eine neue Dynamik in das Venture Capital-Geschäft. Auch Hinrichs rechnet damit, dass Venture Capital-Fonds künftig stärker in den Fokus rücken: „Gerade für die Venture Capital-Fonds in Europa und Deutschland wäre dies eine wichtige Entwicklung.“ Neue Opportunitäten

seien also da, so Dornseifer, „und viele Marktbeobachter gehen davon aus, dass Private Markets in den nächsten Jahren die Public Markets in puncto Rendite wieder übertreffen werden.“

## Fazit

So ist zu erwarten, dass bei stabilen konjunkturellen und politischen Rahmenbedingungen auch weiterhin viel Kapital in die Anlageklassen Private Equity und Venture Capital fließt. „Nachdem in den USA die Zinswende eingeläutet wurde, dürfte es noch einige Zeit dauern, bis Europa nachzieht und sich die Zinsen weltweit erholen“, so Hinrichs. Das könnte dann dazu führen, dass Investoren ihre Assetallokation anpassen und Private Equity untergewichten. ■

Lukas Henseleit  
redaktion@vc-magazin.de

ANZEIGE



# BIG BLOCKCHAIN INTELLIGENCE GROUP INC



BitRank

BitRank ist ein proprietäres „Risiko-Scoring“-Produkt, das Orientierung bietet in Bezug auf die Risiken der Annahme einer Kryptowährung, um sicherzustellen, dass ein Unternehmen die Anti-Geldwäsche-Gesetze einhält.



QLUE

QLUE™ ist eine vollständige Suite von hochmodernen Tools, die Cryptocurrency Forensics Investigations ermöglichen. Es unterstützt den Kampf gegen Finanzkriminalität mit Bitcoin und in Zukunft auch mit anderen Kryptowährungen.