

# Unternehmer

---

*Edition*



Weitere Informationen zum  
Thema finden Sie unter:  
[www.unternehmeredition.de](http://www.unternehmeredition.de)

**Finanzierung – Nachfolge – Vermögen**

Dezember 2020  
9,80 EUR

# Unternehmervermögen 2021

## Anlageideen für Entrepreneurere



Mit 24 Seiten Spezial  
„Mezzanine & Private Debt“ (2. Jg.)  
und 52 Seiten Spezial  
„Mitarbeiterbeteiligung“ (6. Jg.)

**Ann-Kristin Achleitner**  
Verantwortungseigentum:  
Idee für eine neue Rechtsform  
Seite 42

**Norbert Heckmann**  
Innovation und Produktent-  
wicklung in der Würth-Gruppe  
Seite 28

**Sophia Thomalla**  
Über Unternehmertum und  
das Investieren in Start-ups  
Seite 82

# Private Equity Unverzichtbar, aber schwer investierbar

Nach wie vor ist Private Equity (PE) im Anlagemix vieler Investoren unterrepräsentiert. Und das, obwohl fast alle verfügbaren Studien eine langfristige Outperformance belegen. So unverzichtbar Private Equity gerade bei der Anlage großer Unternehmensvermögen erscheint, so schwer investierbar ist die Assetklasse aber auch. Wie man es trotzdem schafft, bleibt eine umso interessantere Fragestellung. von **YANNICK BARTH**



Selbstredend ist privates Beteiligungskapital (Private Equity) vielen Investoren ein Begriff, doch: In wie vielen Portfolios findet sich auch ein signifikanter Anteil dieser Anlageklasse wieder? Im deutschsprachigen Raum fristet Private Equity nach wie vor eher ein Schattendasein. Die angelsächsischen Kapitalmärkte sind uns hier deutlich voraus. Dabei besteht die Möglichkeit, mit Private Equity auch ohne Anlagesummen im hohen zweistelligen Millionenbereich ansprechende Renditen zu erzielen. Wir stellen drei Wege vor und liefern jeweils eine Einschätzung zum hierfür erforderlichen Investitionsvolumen.

In den USA ist Private Equity schon lange ein wichtiger Bestandteil der Wirtschaft und unter Investoren breit akzeptiert. Was wenig verwunderlich ist – so lassen sich mit Private Equity nachweislich deutliche Überrenditen erwirtschaften! Der Stiftung der Yale University gelang es über die vergangenen 20 Jahre, mit dieser Anlageklasse eine sensationelle Rendite von durchschnittlich 30% pro Jahr zu erzielen.

Hierzulande sind die Hürden für den Einstieg in Private Equity nach wie vor hoch. Doch es kommt Bewegung in den deutschen Private-Equity-Markt: Bei



Krisenjahre wie 2002, 2009 oder eben jetzt waren immer schon die attraktivsten Investmentjahre im Bereich Private Equity.

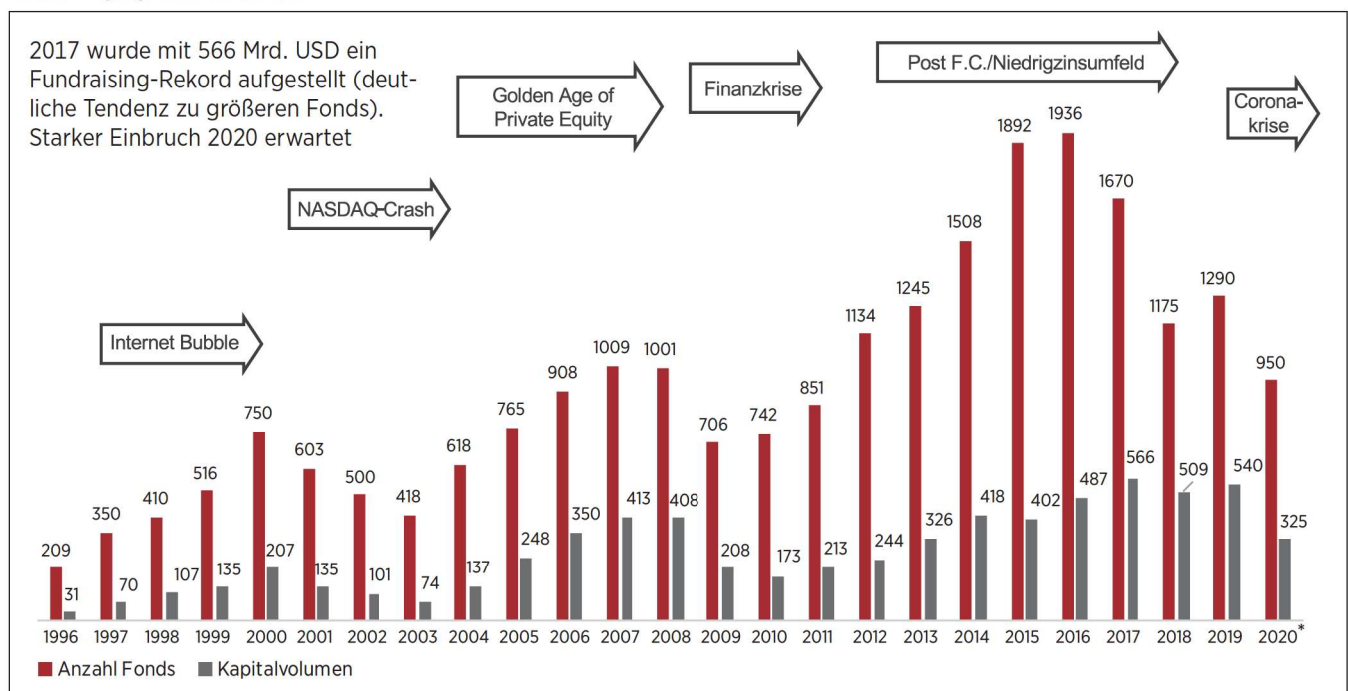
**DR. FLORIAN DILLINGER**  
Gründer der  
Matador Partners Group AG

einer aktuellen Studie aus diesem Jahr, durchgeführt vom Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) und dem Center for Corporate Transactions and Private Equity (CCTPE) unter institutionellen Investoren, gaben immerhin 43% der Befragten an, dass ihr PE-Volumen seit 2016 „stark gestiegen“ sei und folglich mehr als 15% des Gesamtportfolios ausmache. Nur 2% gaben an, keine Allokation in PE zu halten. Im Mittel waren die institutionellen Investoren und Family Offices immerhin mit einem Anteil von 7% des Portfolios investiert.

**Private Equity schlägt alle öffentlichen Anlageklassen**

Das gesteigerte Interesse an Private Equity hat seine Gründe. Die anhaltende Nullzinspolitik in Kombination mit einer expansiven Geldpolitik der Notenbanken erschwert die Suche nach lukrativen Investmentzielen zunehmend – der potenzielle Anlagehorizont muss folglich erweitert werden. Hier bietet Private Equity eine nachhaltige Chance: Schließlich kann die Anlageform Vergleichsindizes auf lange Sicht deutlich schlagen. Das ist auch unter Investoren längst kein Geheimnis mehr. Einer aktuellen Studie der Unternehmensberatung →

**Private-Equity-Marktsituation**



\*) Zahlen für 2020 geschätzt; Quellen: Preqin, Mackewicz & Partner



Foto: © Xtravagant – stockabobe.com

Bain & Company zufolge „übertrifft privates Beteiligungskapital in der Rendite nach wie vor noch öffentliche Anlageklassen“. Dies gilt insbesondere für einen langfristigen Anlagehorizont (15 bis 30 Jahre).

Auch im Private-Equity-Sektor hinterlassen die Auswirkungen der weltweiten Coronapandemie dieses Jahr ihre Spuren – ein Rückschlag für die zuletzt im Aufwärtstrend befindliche Branche. Jedoch bieten gerade Krisen langfristig große Opportunitäten. Das befindet sich auch **Dr. Florian Dillinger**, Gründer der Matador Partners Group AG und Experte im Bereich der Secondary-Private-Equity-Fonds: „Die kommenden zwölf Monate werden extrem spannend für uns. Krisenjahre wie 2002, 2009 oder eben jetzt waren immer schon die attraktivsten Investmentjahre im Bereich Private Equity.“ Und weiter: „Der Zins bleibt ja nun wohl sehr lange sehr niedrig. Das wirkt wie Doping für die Private-Equity-Manager. Sie haben so die Möglichkeit, ihre Unternehmen zu extrem günstigen Konditionen umzubauen oder unternehmerisch weiterzubringen.“

### Unterschiedliche Formen von privatem Beteiligungskapital

Privates Beteiligungskapital ist ein Überbegriff und umfasst unterschiedliche Beteiligungsformen. In erster



In keiner anderen Anlageklasse sind die Unterschiede zwischen den besten und den schlechtesten Fonds so groß wie im Private-Equity-Markt.

**DETLEF MACKEWICZ**  
Partner, Mackewicz & Partner

Linie kann hier zwischen der frühen Finanzierung („Early-Stage Financing“) im Rahmen von Venture Capital (VC) und einer späteren Finanzierung („Buy-out Financing“) unterschieden werden. Beim Buy-out-Ansatz verringern sich die Risiken, da die Unternehmen in der Regel bereits etabliert sind. Im Rahmen des „Management-Buy-outs“ werden die Anteile den Eigentümern des Unternehmens teilweise oder komplett abgekauft; auf diesem Wege fließt zusätzliches Eigenkapital ins Unternehmen. Die Venture-Capital-Finanzierung bietet im Gegenzug für höhere Risiken auch höhere Chancen. Durch den frühen Einsatz von Kapital besteht die Möglichkeit, dieses im späteren Verlauf je nach Unternehmensentwicklung zu vervielfachen.

### Daran erkennen Sie erfolgreiches Private Equity

Die durchschnittlich erzielbaren Renditen unter wesentlich geringeren Schwankungen als beispielsweise am Aktienmarkt sind für Investoren folglich sehr attraktiv. Die einzelnen Private-Equity-Fonds unterscheiden sich in ihrer Performance jedoch gewaltig. Die Unterschiede fallen dabei so sehr ins Gewicht wie bei kaum einer anderen Anlageklasse. So ist für Private-Equity-Experte **Detlef Mackewicz** klar: „In keiner anderen Anlageklasse sind die Unterschiede zwischen den besten und den schlechtesten Fonds so groß wie im Private-Equity-Markt.“

Geht es um Erfolgsfaktoren im Private Equity, sind in erster Linie die Qualitäten des Managements entscheidend. Erfolgreiche Fonds richten ihr Augenmerk nicht nur auf den strategischen Aufbau eines Beteiligungsportfolios, sondern folglich auch auf die Auswahl der besten Private-Equity-Manager. Die Abhängigkeit von einem hervorragenden Management erscheint nur folgerichtig, übernehmen Private-Equity-Fonds Unternehmen doch oft auch in „distressed situations“, also in einem wirtschaftlich angeschlagenen Zustand. Ein kompetentes Management gibt neben finanzieller Unterstützung auch Strategien für die Expansion, weiteres Wachstum oder gar eine komplette Neuausrichtung mit an die Hand. →