

Dieser Artikel ist in Zusammenarbeit mit der Matador Secondary Private Equity AG und Porta Equity entstanden.

# PRIVATE EQUITY IM UMBRUCH

**Dr. Christof Schlindwein**, Fondsmanager des Porta Equity ELTIF, und **Dr. Florian Dillinger**, Verwaltungsratspräsident der Matador Secondary Private Equity AG, sprechen in diesem Interview über die Transformation im Private-Equity-Markt und neue Chancen für Privatanleger.

Text Katharina Steinl



**Herr Dr. Schlindwein, Herr Dr. Dillinger, der Private-Equity-Markt steht aktuell vor großen Veränderungen. Welche Entwicklungen beobachten Sie derzeit und welche Rolle spielt die ELTIF-Verordnung dabei?**

**Dr. Christof Schlindwein:** Der Private-Equity-Markt hat tatsächlich einen Wendepunkt erreicht. In den letzten Jahren standen insbesondere große Fonds im Fokus, aber aufgrund gestiegener Kaufpreise und zunehmender Fremdfinanzierung stoßen viele nun an ihre Grenzen. Die Überarbeitung der ELTIF-Verordnung (European Long-Term Investment Fund) ist hier ein echter Meilenstein. Sie ermöglicht es Privatanlegern, Zugang zu einer Anlageklasse zu erhalten, die bislang fast ausschließlich institutionellen Investoren vorbehalten war. Dies öffnet neue Türen und schafft Chancen für eine breitere Anlegerbasis.

**Dr. Florian Dillinger:** Richtig. Aber es gibt auch Risiken. Im Large-Cap-Segment, also bei den großen Unternehmen, die von den großen Fonds aufgekauft werden, sehen wir Probleme. Der Kapitalzufluss war in den letzten Jahren enorm, was zu einem intensiven Wettbewerb und überhöhten Kaufpreisen geführt hat. Dadurch wird es schwieriger, langfristig attraktive Renditen zu erzielen, insbesondere, weil viele dieser Deals durch Fremdkapital finanziert wurden. Das gestiegene Zinsniveau erschwert dies zusätzlich.

Im Small- & Mid Cap Bereich hingegen sind die Bewertungen deutlich niedriger und lassen in den nächsten Jahren auf jeden Fall höhere Renditen bei geringerem Risiko erwarten.

**Was genau bedeutet die ELTIF-Verordnung für Privatanleger, und wie wird der Zugang zu Private Equity durch diese Regulierung erleichtert?**

**Dr. Schlindwein:** Die ELTIF-Verordnung bietet Privatanlegern erstmals die Möglichkeit, in eine Anlageklasse zu investieren, die bis dato für sie schwer zugänglich war. Für uns als Fondsmanager des Porta Equity ELTIF eröffnet dies die Chance, einem breiteren Publikum eine alternative Investmentmöglichkeit zu bieten. Wir sprechen hier von kleinen und mittelständischen Unternehmen, die oft nicht den makroökonomischen Schwankungen unterliegen, die große Unternehmen stärker betreffen. Unser Fonds bietet dabei risikoadjustierte Renditen, indem wir gezielt in kleine, wachstumsstarke Firmen investieren.

**Sie beide erwähnten die Herausforderungen im Large-Cap-Segment. Könnten Sie das noch etwas genauer erläutern?**

**Dr. Dillinger:** Ja, gerne. In den letzten Jahren floss extrem viel Kapital in die großen Fonds, was den Wettbewerb verstärkt und die Kaufpreise nach oben getrieben hat. Viele der Unternehmen, die von diesen Fonds übernommen wurden, wurden durch einen hohen Anteil an Fremdkapital finanziert. Das war in einer Niedrigzinsphase kein Problem, wird aber durch die aktuellen Zinserhöhungen gefährlich. Sollten die Unternehmen Schwierigkeiten haben, diese Kredite zu bedienen, könnte das zu einer Verschlechterung der Renditen führen.

**Dr. Schlindwein:** Genau das ist der Grund, warum wir uns im Small- und Mid-Cap-Bereich positioniert haben. Hier ist der Anlagedruck deutlich geringer, Fremdfinanzierungen bzw. Leverage spielen kaum eine Rolle und wir haben mehr Spielraum, um selektiv vorzugehen. Diese selektive Auswahl sorgt in der Regel für eine höhere Qualität der Investitionen. Anleger können so von einem stabileren Marktumfeld profitieren.

**Die Zahlen belegen Ihre Einschätzungen: Der Gesamtwert der Private-Equity-Exits sank im ersten Halbjahr 2024 um 27 %, gleichzeitig stieg jedoch die Anzahl der Exits. Wie interpretieren Sie diese Entwicklung?**

**Dr. Schlindwein:** Das ist eine interessante Entwicklung, die eine Verschiebung hin zu kleineren Deals im Small- und Mid-Market-Segment zeigt.

Die durchschnittliche Dealgröße ist gesunken, was bedeutet, dass Investoren vermehrt in kleinere, agilere Unternehmen investieren. Diese Unternehmen sind oft weniger abhängig von globalen wirtschaftlichen Faktoren und können in Nischenmärkten gut bestehen. Für uns ist das ein klares Signal, dass unser Fokus auf diesen Bereich richtig ist.

**Herr Dr. Dillinger, Sie erwähnten zuvor die Bedeutung von Secondaries im aktuellen Umfeld. Können Sie das für unsere Leser genauer erklären?**

**Dr. Dillinger:** Secondaries, also der Kauf von Fondsanteilen am Zweitmarkt, gewinnen seit Jahren an Bedeutung. Dabei geht es darum, Anteile an bereits bestehenden Private-Equity-Fonds von anderen Anlegern zu erwerben, die ihre Beteiligungen vorzeitig veräußern möchten. Dies bietet Investoren eine attraktive Gelegenheit, in etablierte Portfolios einzusteigen, oft zu attraktiven Bewertungen. Ein großer Vorteil von Secondaries ist, dass sie die Aufbauphase eines Investments verkürzen. Das bedeutet, dass die Rendite auf das eingesetzte Kapital schneller realisiert wird.

**Was macht Secondaries in Ihren Augen zu einer interessanten Strategie für Anleger?**

**Dr. Dillinger:** Secondaries bieten eine erhöhte Flexibilität und reduzieren das Risiko, da bereits bestehende Portfolios erworben werden. Diese haben in der Regel bereits eine gewisse Performance gezeigt, sodass die Unsicherheiten in der Anfangsphase eines Investments wegfallen. Entgegen der landläufigen Meinung sind jedoch nicht immer die höchsten Rabatte entscheidend. Unsere Erfahrung zeigt, dass Deals mit kleineren Abschlägen von 0 % bis 5 % oft die besten Renditen erzielen, weil es hier um die Qualität der zugrunde liegenden Assets geht. Es ist entscheidend, in hochwertige Unternehmen und Fonds zu investieren.

**Herr Dr. Schlindwein, wie positioniert sich der Porta Equity ELTIF in diesem spannenden Marktumfeld?**

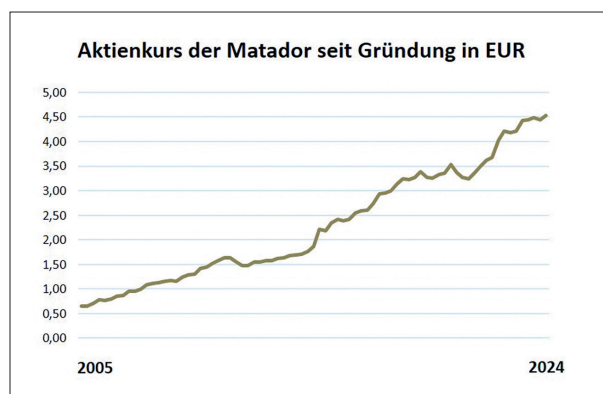
**Dr. Schlindwein:** Unser Fonds konzentriert sich gezielt auf das Small-/Mid-Cap-Buyout-Segment, das weniger von makroökonomischen Schwankungen betroffen ist. Wir investieren in Unternehmen mit nachhaltigem Wachstumspotenzial, die oft stabiler und agiler sind als große Konzerne. Zudem setzen wir auf bewährte Co-Investmentfonds und den Erwerb bestehender Beteiligungen. So können wir schnell ein diversifiziertes Portfolio aufbauen und unseren Anlegern attraktive Anlagemöglichkeiten bieten.

**Welche Chancen und Risiken bieten sich Anlegern in diesem sich wandelnden Private-Equity-Markt?**

**Dr. Dillinger:** Für Privatanleger bieten sich derzeit viele Chancen, insbesondere durch die Öffnung des Marktes durch die ELTIF-Verordnung. Private Equity ermöglicht, wie es Nobelpreisträger Markowitz beschrieb, durch Diversifikation eine höhere Rendite bei geringerem Risiko. Doch es gibt auch Risiken, vor allem wenn man in schlecht geführte Fonds oder Unternehmen investiert. Die Wahl des richtigen Managers ist entscheidend, ebenso wie die richtige Strategie. Das gestiegene Zinsniveau und die zunehmende Konkurrenz in den großen Fonds bringen Risiken mit sich, die es zu berücksichtigen gilt.

**Dr. Schlindwein:** Genau. Privatanleger sollten die Chancen von Private Equity nutzen, aber gleichzeitig die Risiken verstehen. Die Demokratisierung dieser Anlageklasse ist eine großartige Gelegenheit, aber nur, wenn man sorgfältig auswählt. Private Equity kann eine wertvolle Ergänzung zu traditionellen Anlagen sein, aber die Qualität der Investitionen ist entscheidend.

Weitere Informationen finden Sie unter:  
[www.matador.ch](http://www.matador.ch) und [www.portaequity.de](http://www.portaequity.de)



Secondary Private Equity ist **extrem krisensicher** und seit über 20 Jahren in jedem Vintage Jahr mit **positiven** Renditen

