

Im Fokus

Private Equity wird immer populärer. Wie behalten Investoren den Überblick?

Dezember 2020

Private Equity eignet sich gut für die Herausforderungen, die uns 2021 erwarten. Aufgrund der zunehmenden Beliebtheit wird die Diversifizierung über ein breites Spektrum von Renditetreibern mehr denn je dazu beitragen, die besten Ergebnisse zu erzielen.

Viele Anleger halten Private Equity vor allem wegen der potenziell überdurchschnittlichen Rendite für interessant. Im Großen und Ganzen wurden sie auch nicht enttäuscht. So gaben in einer 2019 von Prequin durchgeführten Studie 87 % der Befragten an, dass ihre Renditeerwartungen im Bereich Private Equity erfüllt oder gar übertroffen wurden.

Private Equity offenbarte 2020 aber auch einen weiteren Vorteil. In den turbulenten Zeiten der Corona-Pandemie erwies sich die Anlageklasse verglichen mit der Börsenwelt als resilient und weniger volatil.

Da sich durch den Durchbruch bei den Impfstoffen eine Rückkehr zur Normalität andeutet, stellt sich nun die Frage, wie Private Equity wohl nach Covid-19 abschneiden wird. Es gilt also, nach den durch die Pandemie ausgelösten Marktverwerfungen die Anlageklasse langfristig zu betrachten.

In einer Welt mit sehr unterschiedlichen demografischen und Wachstumsentwicklungen bietet Private Equity eine gute Möglichkeit, über verschiedene Renditetreiber Werte für Investoren zu schaffen. Dies gilt insbesondere in einem Umfeld von Null- oder niedrigen Realzinsen, das wahrscheinlich noch lange anhalten wird. Private Equity ist zudem ein Weg, um auf langfristige Trends zu setzen, ehe sich an den Aktienmärkten die Gelegenheit dafür bietet. Nicht zuletzt können wegen der Kontrolle über die Investitionen und des oft aufwändigen Due-Diligence-Prozesses neben den finanziellen Zielen auch zunehmend wichtige ESG- und wirkungsbezogene Ziele erreicht werden.

Neben diesen Pros gibt es aber auch ein Wider, nämlich der hohe Kapitalkaufwand.

Da immer mehr Anleger in den Markt drängen und einige ihre Anlagen ausweiten, geht die Illiquiditätsprämie zurück. Deshalb gewinnt die sogenannte „Komplexitätsprämie“ an Bedeutung. Diese wird für nur schwer replizierbare Assets in spezialisierten und schwerer zugänglichen Marktsegmenten gezahlt.

Solange Investoren diese sich verändernde Marktdynamik im Auge behalten – und ihre Private-Equity-Portfolios über ein breites Spektrum von Renditetreibern streuen –, sind die Aussichten auch für 2021 äußerst attraktiv.

Widerstandsfähigkeit und geringe Volatilität

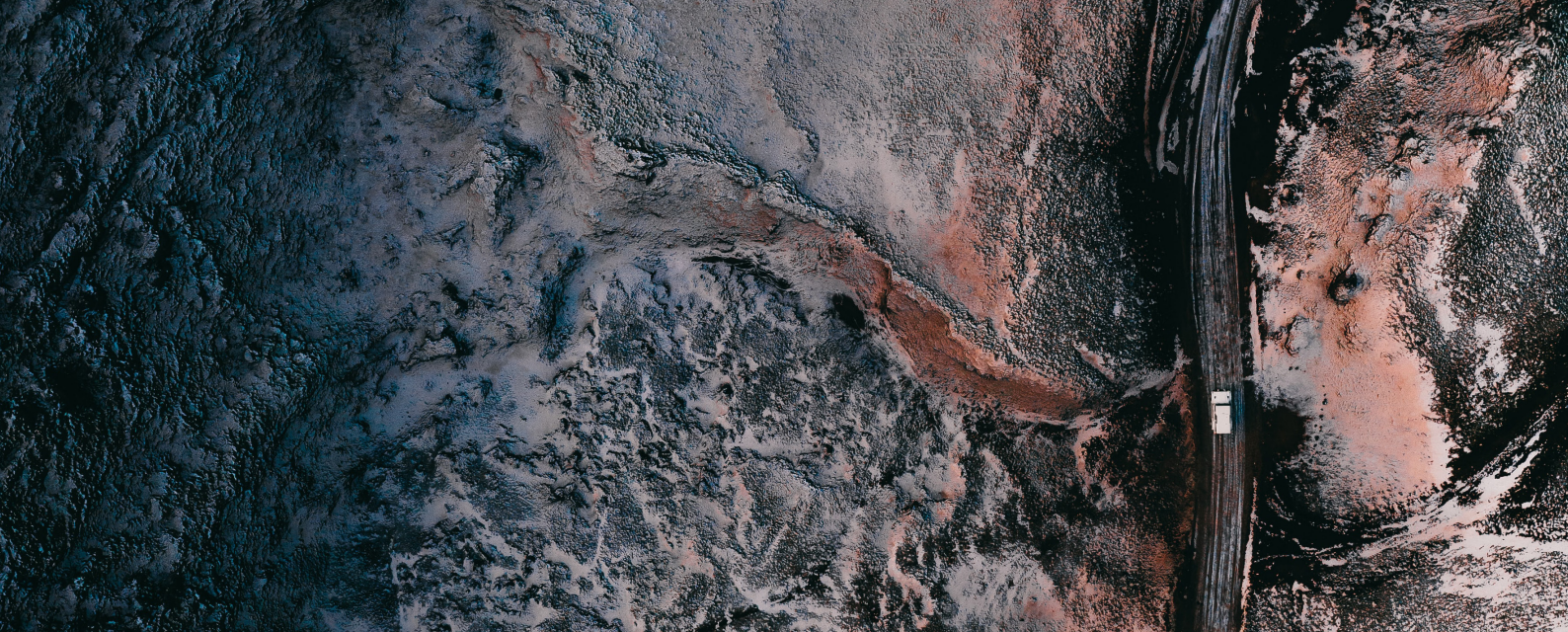
Die Anlageklasse stellte ihre Widerstandsfähigkeit während der globalen Finanzkrise 2008/09 unter Beweis und erweist sich auch während der Covid-19-Krise als robust. Während die globalen Aktienmärkte im ersten Quartal 2020 mehr als 20 % verloren, korrigierten Buyout-Investitionen nur um rund die Hälfte – gemessen an Daten von Schroder Adveq. Venture Capital erwies sich sogar als noch beständiger, der Börsenrutsch ging an diesem Markt nahezu spurlos vorbei.

Als die Aktienmärkte im zweiten Quartal wieder zu klettern begannen, stiegen die Bewertungen von Private Equity wegen des geringeren Rücksetzers natürlich nicht im selben Maße. Die geringere Volatilität lässt sich teils auf unterschiedliche Bewertungsmethoden zurückführen. Allerdings gibt es auch fundamentale Gründe. Private Equity weist in der Regel einen robusteren, weniger zyklischen Branchenmix auf. Die Anlageklasse profitiert ferner von einem Zugang zu „gebundenem“ Kapital. Dadurch werden Anleger weitgehend vor „prozyklischem“ Anlageverhalten geschützt. Außerdem können sie Kapital in Portfoliounternehmen einschießen, wenn dies erforderlich ist.



Nils Rode

CIO, Schroder Adveq



Aussichtsreich in einer Welt mit sehr unterschiedlichen Entwicklungen

Die langfristigen makroökonomischen Aussichten sind in den großen Volkswirtschaften sehr unterschiedlich. Anleger, die nach einem Top-Down-Ansatz vorgehen, müssen verschiedene Variablen berücksichtigen, darunter die demografische Entwicklung, sich verändernde globale Handelsbeziehungen und konjunkturelle Stimuli (oder deren Ausbleiben). So impliziert die demografische Entwicklung in den höchstentwickelten Ländern auch ein niedrigeres Wachstum und ein Niedrig- oder Nullzinsumfeld wahrscheinlich über mehrere Jahrzehnte.

Private Equity bietet Anlegern die Möglichkeit, unter unterschiedlichen Marktgegebenheiten Erträge zu erzielen. In weniger wachstumsstarken Regionen können sie über Buy-and-Build-Investitionen eine Konsolidierungsstrategie verfolgen, und in den wachstumsstärkeren Teilen der Welt in jüngere, privat gehaltene Unternehmen investieren. Darüber hinaus können sie Venture Capital in Innovationen stecken. Solche Investitionen können überall und jederzeit getätigt werden, da sie relativ unabhängig von der wirtschaftlichen und der Finanzmarktentwicklung sind.

Langfristige Trends – Schwerpunkt Technologie und Biotechnologie

Durch Covid-19 haben sich einige langfristige Anlagetrends beschleunigt. Hierzu zählen Arbeiten im Homeoffice, E-Commerce, biotechnologische Therapeutika und Impfstoffe sowie generell die Verbesserung der Gesundheitssysteme.

In diesen Bereichen spielen Private Equity und Risikokapital schon lange eine wichtige Rolle. So ist es keinesfalls ein Zufall, dass einige der innovativsten Vakzine gegen Covid-19 und einige der beliebtesten Tools für das Homeoffice von Unternehmen entwickelt wurden, die durch Venture Capital finanziert werden oder wurden. Ihr Wert übersteigt heute zig Milliarden Dollar. Dies zeigt, dass die Anlageklasse Anlegern eine Beteiligung an schnell wachsenden Unternehmen ermöglicht, und zwar schon lange vor einem Börsengang. Das ist besonders wichtig, weil immer mehr Unternehmen für längere Zeit im Privatbesitz bleiben.

Private Equity ermöglicht durch Buyout-, Wachstums- und Venture-Capital-Investitionen, das Renditepotenzial langfristiger Trends zu nutzen, während sich die Zielunternehmen noch in privater Hand befinden.

Aktives Eigentum und einzigartige Ausrichtung auf ESG und Impact Investing

Mehrheitsbeteiligungen, ein langfristiger Anlagehorizont und die Möglichkeit, Unternehmen neues Kapital zuzuführen, bedeuten, dass Private Equity mit ESG- und/oder Impact-Investing-Zielen besser als andere Anlageklassen im Einklang stehen kann. Schon in der

Vergangenheit lag der Schwerpunkt von Private Equity weniger auf einigen der aus ESG-Sicht problematischeren Branchen, sondern eher auf nachhaltigen Unternehmen und Zukunftstechnologien.

Bei Buyout-Investitionen haben Private-Equity-Investoren in fast allen Situationen die volle Kontrolle, was bedeutet, dass sie in ganz anderem Maße Einfluss ausüben können. Auch bei Minderheitsbeteiligungen und Wachstumsinvestitionen haben Private-Equity- und Venture-Capital-Investoren in der Regel ein hohes Maß an Kontrolle über die Unternehmen, da diese in der Regel auf weitere Finanzierungsrunden angewiesen sind.

Illiquiditätsprämie wird geringer – Komplexitätsprämie wichtiger denn je

Ein wichtiger Risikofaktor, den Investoren im Auge behalten sollten, ist das wachsende Interesse an der Anlageklasse. Dieser Trend kann große Kapitalzuflüsse in bestimmte Segmente des Markts zur Folge haben, was sich wiederum ungünstig auf zukünftige Renditeerwartungen auswirken kann. Da immer mehr Anleger bereit sind, Illiquidität zu akzeptieren und sogar aktiv zu suchen, kann davon ausgegangen werden, dass sich die Illiquiditätsprämie verringert, obwohl dies schwer zu messen ist.

Dadurch gewinnt die sogenannte Komplexitätsprämie zunehmend an Bedeutung. Dabei handelt es sich um die Prämie, die Anleger erwartet, die in schwer zu findende, schwer zu identifizierende und schwer zugängliche Assets investieren. Diese Assets durchlaufen einen grundlegenden Wandel, indem spezielle Kompetenzen, Netzwerke und Ressourcen eingesetzt werden, mit dem Ziel, dass sie zum Zeitpunkt des Exits für eine breite Gruppe potenzieller Käufer oder Investoren attraktiv und zugänglich sind. Solche Anlagegelegenheiten bieten sich in vielen Teilen des globalen Private-Equity-Marktes.

Beispiele sind: kleine Buyouts, aufstrebende Manager, Co-Underwriting für Direkt-/Co-Investitionen, spezialisierte Sekundärinvestitionen, Turnaround-, Seed- und Early-Stage-Technologie- und Biotechnologie-Investitionen, Frühwachstumsinvestitionen in Asien und Investitionen in Renminbi auf dem chinesischen Festland.

Private Equity auch 2021 attraktiv – wenn der Ansatz stimmt

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Private Equity gut für ein Marktumfeld positioniert ist, das durch hohe Volatilität, unterschiedliche langfristige Makroentwicklungen in den wichtigsten globalen Volkswirtschaften, sich beschleunigende säkulare Trends und einen zunehmenden Investorenfokus auf ESG- und Impact-Investments gekennzeichnet ist.

Solange sich Anleger auf Marktsegmente konzentrieren, in die weniger stark Kapital fließt und wo eine Komplexitätsprämie lockt, dürfte 2021 ein weiteres erfolgreiches Jahr werden.

Wichtige Informationen

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen geben die Auffassung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich aufgrund von Markt- und sonstigen Bedingungen ändern. Die Einschätzungen und Meinungen stimmen nicht zwangsläufig mit denen überein, die in anderen Veröffentlichungen, Strategien oder Fonds von Schroders zum Ausdruck kommen.

Dieses Dokument ist nur für Informationszwecke bestimmt. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments oder Wertpapiers oder zur Verfolgung einer bestimmten Anlagestrategie dar. Die bereitgestellten Informationen sind nicht als Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Anlageresearch zu verstehen und berücksichtigen nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Das Dokument ist nicht als Beratung in buchhalterischen, rechtlichen oder steuerlichen Fragen gedacht und sollte nicht für diese Zwecke genutzt werden.

Die hierin enthaltenen Angaben werden als verlässlich erachtet. Schroders gibt jedoch keine Zusicherung und übernimmt keine Gewähr für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. Schroders, seine leitenden Angestellten, Mitarbeitenden oder Vertreter übernehmen keine Verantwortung oder Haftung für fehlerhafte Angaben oder Meinungen oder für jegliche Verluste, die sich aus der Verwendung aller oder eines Teils der Informationen in diesem Dokument ergeben. Die Ansichten und Informationen in diesem Dokument sollten nicht als Grundlage für einzelne Anlage- und/oder strategische Entscheidungen dienen. Schroders ist nicht verpflichtet, Empfänger zu benachrichtigen, sollten sich hierin enthaltene Informationen ändern oder nachträglich unzutreffend werden. Die Vielfältigkeit aller oder eines Teils der Informationen in diesem Dokument ist untersagt, es sei denn, es liegt die Zustimmung von Schroders vor.

Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen von Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Schroders hat diese Daten nicht von unabhängiger Seite überprüfen oder validieren lassen. Schroders gibt keine Zusicherung und übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit solcher Daten.

Investieren ist stets mit Risiken verbunden.

Die Daten Dritter sind Eigentum des Datenlieferanten oder von diesem lizenziert und dürfen ohne die Genehmigung des Datenlieferanten nicht reproduziert, extrahiert oder für andere Zwecke verwendet werden. Sie werden ohne jegliche Gewähr zur Verfügung gestellt. Der Datenanbieter und Herausgeber des Dokuments haften nicht im Zusammenhang mit den Daten Dritter. www.schroders.com enthält zusätzliche Haftungsausschlüsse, die für Daten Dritter gelten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und lässt sich möglicherweise nicht wiederholen. Der Wert der Anlagen und der damit erzielten Erträge kann sowohl steigen als auch fallen. Wechselkursschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen in Fremdwährungen steigt oder fällt. Dieses Dokument kann „zukunftsgerichtete“ Informationen wie Prognosen oder Vorhersagen enthalten. Bitte beachten Sie, dass solche Informationen keine Garantie für die Wertentwicklung in der Zukunft darstellen und es keine Gewissheit gibt, dass sich die Prognosen oder Vorhersagen als richtig erweisen.

Europäische Union/Europäischer Wirtschaftsraum

:Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 1 London Wall Place, London, EC2Y 5AU. Registriert in England unter der Nummer 1893220. Zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority.

Hinweis für Leser in Australien :Herausgegeben von Schroder Investment Management Australia Limited, Level 20, Angel Place, 123 Pitt Street, Sydney NSW 2000 Australien. ABN 22 000 443 274, AFSL 226473.

Hinweis für Leser in Kanada :Schroder Investment Management North America Inc. , 7 Bryant Park, New York, NY 10018-3706. NRD-Nummer 12130. Bei der Ontario Securities Commission, der Alberta Securities Commission, der British Columbia Securities Commission, der Manitoba Securities Commission, der Nova Scotia Securities Commission, der Saskatchewan Securities Commission und der Autorité des marchés financiers (Québec) als Portfoliomanager registriert.

Hinweis für Leser in Hongkong :Schroder Investment Management (Hong Kong) Limited, Level 33, Two Pacific Place, 88 Queensway, Hongkong. Central Entity Number (CE-Nr.) ACJ591. Reguliert von der Securities and Futures Commission.

Hinweis für Leser in Indonesien :PT Schroder Investment Management Indonesia, Indonesia Stock Exchange Building Tower 1, 30th Floor, Jalan Jend. Sudirman Kav 52-53 Jakarta 12190, Indonesien. Registrierungs-/Unternehmensnummer per Erlass des Vorsitzenden der Bapepam mit Nr. KEP-04/PM/MI/1997 vom 25. April 1997 über die Anlageverwaltungstätigkeiten und die Regulierung durch Otoritas Jasa Keuangan („OJK“), ehemals Aufsichtsbehörde für den Kapitalmarkt und Finanzinstitute („Bapepam dan LK“).

Hinweis für Leser in Japan :Schroder Investment Management (Japan) Limited, 21st Floor, Marunouchi Trust Tower Main, 1-8-3 Marunouchi, Chiyoda-Ku, Tokyo 100-0005, Japan. Registriert als Financial Instruments Business Operator, reguliert durch die japanische Finanzaufsichtsbehörde. Kanto Local Finance Bureau (FIBO) Nr. 90.

Hinweis für Leser in der Volksrepublik China :Schroder Investment Management (Shanghai) Co. , Ltd. , RM1101 11/F Shanghai IFC Phase (HSBC Building) 8 Century Avenue, Pudong, Shanghai, China, AMAC registration NO. P1066560. Reguliert von der Asset Management Association of China.

Hinweis für Leser in Singapur :Schroder Investment Management (Singapore) Ltd, 138 Market Street #23-01, CapitaGreen, Singapore 048946, Singapur. Firmenregistrierungs-Nr. 199201080H. Reguliert von der Monetary Authority of Singapore.

Hinweis für Leser in Südkorea :Schroders Korea Limited, 26th Floor, 136, Sejong-daero, (Taepyeongno 1-ga, Seoul Finance Center), Jung-gu, Seoul 100-768, Südkorea. Registriert und reguliert durch den Financial Supervisory Service of Korea.

Hinweis für Leser in der Schweiz :Schroder Investment Management (Switzerland) AG, Central 2, CH-8001 Zürich, Postfach 1820, CH-8021 Zürich, Schweiz. Unternehmens-Identifikationsnummer (UID) CHE-101.447.114, Referenznummer CH02039235704. Zugelassen und reguliert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA).

Hinweis für Leser in Taiwan :Schroder Investment Management (Taiwan) Limited, 9F, 108, Sec. 5, Hsin-Yi Road, Hsin-YI District, Taipei 11047 Taiwan, R. O. C. Registriert als Securities Investment Trust Unternehmen und reguliert vom Securities and Futures Bureau der Financial Supervisory Commission, R.O.C.

Hinweis für Leser in den Vereinigten Arabischen Emiraten :Schroder Investment Management Limited, 1st Floor, Gate Village Six, Dubai International Financial Centre, PO Box 506612, Dubai, Vereinigte Arabische Emirate. Registriert in England unter der Nummer 1893220. Zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority.

528010