



# NEWSLETTER 03/2013

## **Erfolgreich Investieren in Private Equity - ein Gastbeitrag von RIAM Alternative Investments**

### ***Rational für Private Equity Investments***

Basierend auf unseren Gesprächen mit institutionellen Investoren, glauben wir, dass wir 2013/2014 das Comeback der Asset-Klasse Private Equity in der Portfolio-Allokation anspruchsvoller Investoren sehen werden. In den Anleihenmärkten lassen sich auf absehbare Zeit kaum noch Renditen infolge der „Financial Repression“ erzielen. Die Möglichkeit einer mittelfristig hohen Inflation zwingt die Investoren eher dazu, in Real Assets – vor allem in Unternehmen - zu investieren. Aktienanlagen sind aber aufgrund ihrer hohen Volatilität und der enttäuschenden Performance der letzten zwei Jahrzehnte verpönt. Mit Private Equity Investments kann aber der Investor - neben einer Steigerung der Gesamtrendite - eine Risikodiversifizierung durch eine gewisse Unabhängigkeit von der allgemeinen Situation an den Finanzmärkten erwarten. Private Equity und Real Asset Investitionen sind daher eine offensichtliche Alternative für Investoren, die ihr Kapital schützen und bewahren wollen.

Private Equity weist langfristig eine – gegenüber börsennotierten Anlageklassen – Outperformance von ca. 3% bis 7% pro Jahr auf. Dabei steht die nachhaltige, langfristige Erzielung von Gewinnen eindeutig vor kurzfristiger Gewinnrealisierung, die unter hohen Schwankungen im Bereich der liquideren Asset-Klassen möglich sein kann. Private Equity Investments sind meistens aktiv gesteuerte Anlagen – kein passives Investment in Finanzinstrumenten. Die Überrendite lässt sich nicht zuletzt durch die Möglichkeit des Investors, Einfluss auf die Strategie eines Unternehmens auszuüben, das Management auszutauschen und operative Optimierungsmaßnahmen durchführen zu lassen, erklären.

Schließlich ist auch die Volatilität von Private Equity Investments geringer, da die Bewertung dieser Assets nur in breiten Zeitabständen stattfindet (keine täglichen Schwankungen des Werts des Portfolios). Bei Private Equity Fonds Investments findet die Bewertung im ersten Jahr mit den Anschaffungskosten, danach findet sie quartalsweise, statt.

### ***Die Frage der richtigen Portfolio Allokation***

Eine sorgsam erarbeitete Portfolio Allokation ist unabdingbar für den Investitionserfolg und genauso wichtig wie die Selektion der passenden Investitionsprojekte. Dabei muss der Investor die Zusammensetzung seines Gesamtanlagenportfolios, sein Rendite/Risiko-Ziel, sowie seine Erwartungen hinsichtlich makro-ökonomischer und finanzieller Entwicklungen berücksichtigen. Auf dieser Basis kann die strategische Private Equity Portfolio-Allokation, unter anderem die Höhe der relativen Private Equity Allokation, die Höhe der jährlich festzulegenden Kapitalzusagen und die Anzahl der Zielinvestitionen definiert werden. In einem zweiten Schritt muss die taktische Portfolio-Allokation nach geographischen und Investitionsschwerpunkten, Zielfondsgröße, und Art des Einstiegs erarbeitet werden. Die Zielinvestitionen können sowohl Dachfonds, als auch Fonds, Sekundärtransaktionen oder Co-Investitionen als Objekt haben. Schließlich wird ein konkreter Zeitplan für die Umsetzung des Programms erarbeitet, der die Ziele des Investors optimal mit der Verfügbarkeit attraktiver Investitionsmöglichkeiten verbindet.

### ***Fondszeichnungen und Sekundärkäufe – der Selektionsprozess***

Investoren können direkt in ausgewählte Private Equity Fonds über Erstzeichnungen und/oder über den Kauf von Fondsanteilen im Rahmen von Sekundärtransaktionen investieren. Da die Renditenspanne zwischen dem Top-Dezil der Manager und den übrigen Managern beachtlich ist, ist die Auswahl der qualitativ besten Fondsmanager ausschlaggebend für den Gesamterfolg. Die Analyse der Zielfonds sollte durch ein entsprechendes Benchmarking in einem spezifischen Marktsegment ergänzt werden. Hierzu ist es wichtig, über ein exzellentes Deal Flow und exakte Marktkenntnisse zu verfügen, die im Rahmen eines strukturierten und erprobten Selektionsprozesses zum Einsatz kommt. Dabei spielen Investitionserfahrung, Einhaltung strikter Selektionskriterien und die Qualität des persönlichen Kontakts mit den Senior Managers des Zielfonds eine ausschlaggebende Rolle.

Sekundärtransaktionen haben den Vorteil, häufig weniger Kapital zu binden, und schnellere Kapitalausschüttungen zu ermöglichen. Außerdem erlauben Sekundärtransaktionen eine unmittelbare Diversifikation des Portfolios durch den Zukauf neuer Positionen in verschiedenen Geographien,

Fondsgründungsjahren, Branchen, und Fondsmanagern. Die Analyse der Manager und der zu Grunde liegenden Beteiligungen erfolgt auf der Basis vergleichbarer Kriterien wie bei einer Erstfondszeichnung.

## **Ein aktives Portfolio-Management - Liquiditätslösungen**

Durch die stärkeren Transparenzanforderungen seitens der Investoren, nicht zuletzt infolge der zunehmenden regulatorischen Anforderungen, nimmt ein professionelles Portfolio- und Risikomanagement eine noch stärkere Rolle als noch vor ein paar Jahren ein. Schließlich ist dies, aufgrund des langfristigen Zeithorizonts, ein wesentliches Element für den Investitionserfolg. Bei bereits bestehenden Portfolios ist es durchaus sinnvoll, eine umfassende Portfolioanalyse durchzuführen, um die Schwerpunkte des Portfolios, die Qualität der getätigten Investitionen sowie die bisher erzielten und in der Zukunft zu erwartenden Ergebnisse zu ermitteln. Gegebenenfalls kann dieser Prozess zu Anpassungen in der taktischen Portfolio-Allokation führen.

Unabhängig davon kann auch gelegentlich der Bedarf zum Umbau, zur Reduzierung oder Liquidierung von Portfolios entstehen. Dies erfolgt meistens in Form von Sekundärtransaktionen oder Refinanzierungen durch eine Fremdfinanzierungslösung. Diese Liquiditätslösungen ermöglichen dem Investor, regulatorische Anforderungen einzuhalten und seine Kapitalbindung zu reduzieren. Dabei spielen Professionalität und Geschwindigkeit im Verkaufsbzw. Refinanzierungsprozess eine entscheidende Rolle. Auch hier sind langjähriges Know-How sowie ein solides Beziehungsnetzwerk von großer Hilfe.

## **Derzeitige Trends und konkrete Handlungsoptionen**

Private Equity Investments und Fund Raising-Aktivität haben in letzter Zeit merklich angezogen, gleichwohl mit unterschiedlichem Erfolg je nach Manager und Investitionsstrategie. Der durch die Krise bedingte Rückstau wird damit sukzessive aufgelöst: Private Equity-Fondsmanager mit einem Fokus auf Venture Capital- oder Wachstumsfinanzierungen wurden von der Finanzkrise in der Regel weniger betroffen, Buyout-Investoren hingegen mussten ihr Geschäftsmodell den neuen Marktgegebenheiten anpassen: d.h. weniger Transaktionen und mehr Eigenkapitalanteil

zur MBO/MBO-Finanzierung.

Die Unternehmensbewertungen auf EBITDA-Multiple Basis sind in den letzten zwei Jahren bereits gut angestiegen, insbesondere bei größeren Transaktionen, wo die Fondsmanager in Wettbewerb auch mit finanzstarken Industriekäufern um wenigen Zielunternehmen konkurrieren. Da gleichzeitig die Banken unverändert bei der Kreditvergabe weiterhin restriktiv bleiben, werden kleinere und mittelgroße Industrieunternehmen zunehmend für Private Equity-Finanzierungen als Alternative zu Bankkrediten offen sein. Auch interessant sind Special Situations Fonds (Turnarounds, Private Debt und Distressed Debt), für die die derzeitige Marktconstellation sehr günstige Investitionsmöglichkeiten bietet.

Insgesamt behaupten sich vor allem solche Private Equity Fondsmanager, die operative Managementenerfahrung nachweisen können und über eine überschaubare Anzahl von Portfolio-beteiligungen aus den vorigen Fondsgenerationen verfügen. Sie haben sich im Gegensatz zu reinen „Financial Engineers“ früh auf den Schutz der Unternehmensliquidität und die Kostenreduzierung fokussiert, ohne die langfristigen Wachstumsaussichten des Unternehmens zu gefährden. Gewinne werden nicht mehr wie bislang vorwiegend über den Verschuldungsgrad oder Arbitragegeschäfte anvisiert, sondern über industrielle Wertschöpfung. Als Voraussetzungen für den Erfolg gelten daher jetzt mehr denn je Geschick, strategischer Weitblick und eine langjährige Investmentenerfahrung.

Wir empfehlen grundsätzlich in die Private Equity Asset-Klasse regelmäßig zu investieren. Dabei ist es wichtig, ein Core Portfolio bestehend aus etablierten und erfolgreichen Fondsmanagern mit einem Fokus auf (Lower) Mid-Market Industrie-Unternehmen in den Industrieländern aufzubauen. Als Ergänzung dazu ist es ratsam, gezielt Sekundär-, Emerging Markets Fonds- sowie „Yield“-Investments im Bereich der Private Debt, Distressed Debt sowie Infrastruktur zu tätigen – allerdings mit Maß, da insbesondere im Bereich der Infrastruktur-Investments gerade jetzt sehr viel Kapital in wenigen attraktiven Projekten, die u.a. von politischen Rahmenbedingungen stark beeinflusst sind, kurzfristig investiert werden soll.

## **Über RIAM**

RIAM Alternative Investments ist ein führendes und unabhängiges Beratungsunternehmen mit Sitz in Frankfurt. Wir beraten namhafte Family Offices und

institutionelle Investoren beim Aufsetzen oder der weiteren Entwicklung ihrer Private Equity Programme. Hierzu vereinbaren wir entweder einzelne, zeitlich begrenzte Beratungsprojekte oder wir strukturieren längerfristig angelegte „Managed Accounts“ Lösungen. Wir sind unabhängig, frei von etwaigen Interessenkonflikten und ausschließlich den Interessen unserer Kunden verpflichtet. Unser Handeln ist auf Nachhaltigkeit und Langfristigkeit ausgerichtet: Kapitalerhalt, Performance und Transparenz sind unsere Leitmotive. Durch diese Differenzierung erwirtschaften wir für unsere Kunden überdurchschnittliche Renditen bei erhöhter Transparenz

RIAM unterstützt ihre Kunden bei der Erarbeitung ihrer Private Equity Portfolio-Allokation, bei dem Aufsetzen ihrer Investitionsvehikel, bei der Auswahl von Zielinvestments in Top Dezil Fonds weltweit (Buyouts/Wachstum, Sektoren- und Spezialfonds) oder in Unternehmen, sowie beim Portfoliomanagement inkl. Monitoring und Vertretung bei Investorenmeetings. Das Investmentteam in Frankfurt hat in den letzten zwanzig Jahren eine exzellente Investitionshistorie und Reputation im Bereich der Private Equity sowie Real Assets Investments aufgebaut. Die Professionals haben für namhafte Family Offices, wie z. Bsp. die H. Quandt Familie, und institutionelle Investoren wie Auda, BancBoston Capital, Berlin Partner, Deutsche Beteiligung, KPMG, McGill University Endowment Fund, M Mezzanine, Triton u.a. weltweit investiert. Dieses Know-how sowie die über die Zeit aufgebauten soliden Kontaktnetzwerke nutzen wir zugunsten unserer Kunden.

Das Investmentteam wird von einem exzellent vernetzten und erfahrenen Beirat aus Senior Private Equity und Asset Management Experten, die führende Positionen bei Firmen wie Bankers Trust, BNP Paribas Private Equity, Crédit Agricole Private

Equity, Crédit Suisse First Boston, Delton AG (Stefan Quandt), Gartmore Investment, Arnault Family Office, KKR Europe, LBO France, MLP AG, Triton Private Equity, bekleidet haben, unterstützt.

## Kontakdaten:



Philippe Roesch  
Geschäftsführer  
RIAM Alternative Investments  
Schumannstr. 64  
DE - 60325 Frankfurt/Main  
Phone: +49 69 430 95 448  
Mobile: +49 162 54 96 330  
Email: roesch@riam-partners.com



TELOS