



Fachhochschule Wiesbaden  
University of Applied Sciences

adveq

# Private Equity – die Rolle nicht börsennotierter Beteiligungen der deutschen institutionellen Investoren

*Deutschlandstudie 2006*



# Private Equity – die Rolle nicht börsennotierter Beteiligungen der deutschen institutionellen Investoren

*Deutschlandstudie 2006*



# **INHALTSVERZEICHNIS**

<b>VORWORT</b>	4
<b>1. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE</b>	6
<b>2. HINTERGRUNDINFORMATION</b>	9
2.1. Unternehmenstypen	9
2.2. Verwaltete Kapitalanlagen	10
2.3. Private Equity Zuständigkeit der Konzerne	11
<b>3. INVESTITIONEN IN PRIVATE EQUITY</b>	12
3.1. Heutige und zukünftige Investitionen in Private Equity	12
3.2. Zugangsform der Private Equity Beteiligungen	14
3.3. Regionale Verteilung der Private Equity Verpflichtungen	15
3.4. Verpflichtungen nach Zugangsform und Region	16
<b>4. ZIELSETZUNGEN VON PRIVATE EQUITY ENGAGEMENTS</b>	19
4.1. Ziele von Private Equity Investitionen	19
4.2. Renditeziele	20
4.3. Benchmarks	21
4.4. Private Equity Investitionsstrategie	22
<b>5. VERANTWORTUNG FÜR PRIVATE EQUITY</b>	23
5.1. Organisatorische Zuständigkeit für Private Equity	23
5.2. Zuordnung von Private Equity	24
<b>6. ÜBERLEGUNGEN ZUR FESTLEGUNG DER PRIVATE EQUITY STRATEGIE</b>	25
6.1. Hindernisse beim Einstieg in Private Equity	25
6.2. Wahrnehmung der Risiken von Anlagen in Private Equity	26
<b>7. ATTRAKTIVITÄT DER PRIVATE EQUITY SEGMENTE</b>	27

## VORWORT

Die vorliegende Studie ist die Wiederholung einer erstmals 2003 durchgeführten Ermittlung der spezifischen Private Equity Investitionstätigkeit der deutschen institutionellen Anleger. Mit ihr sollen aktuelle und geplante Investitionsstrategien beschrieben und Änderungen des Allokationsverhaltens der Branche im Zeitablauf verfolgt werden.

Die Untersuchung wurde als Vollerhebung innerhalb der Branche angelegt. Um die Neutralität und Vertraulichkeit im Umgang mit sensiblen Unternehmensdaten sicher zu stellen, wurde die Durchführung der Untersuchung von Adveq extern vergeben. Prof. Dr. Stefan Jugel und Prof. Dr. Matthias Müller-Reichart von der Fachhochschule Wiesbaden zeichnen verantwortlich für die Durchführung der Untersuchung sowie die Auswertung der Ergebnisse.

Es wurden 568 Unternehmen der Versicherungsbranche angeschrieben. Der bereinigte Rücklauf beträgt 70 Teilnehmer, die überwiegend für mehrere der angeschriebenen Unternehmen geantwortet haben. Daraus hat sich eine Abdeckung von 263 Unternehmen ergeben, welches einer Gesamtmarktdeckung von 33% entspricht.

Die Ergebnisse zeigen eine Weiterentwicklung des Marktes. Private Equity hat insgesamt als Assetklasse deutlich an Bedeutung gewonnen. Planungen der vergangenen Jahre wurden realisiert, die Strukturen der Private Equity Bearbeitung in den Häusern professionalisiert. Die Anlageklasse dient der

**Renditeerhöhung und Risikodiversifikation. Angesichts dieser betriebswirtschaftlich und auch der volkswirtschaftlich grossen Bedeutung von Private Equity fällt auf, dass als Hauptschwierigkeit dieser Assetklasse ausgerechnet die Anforderungen der Aufsichtsbehörden, rechtliche Unklarheiten und die Komplexität von Berechtigungsvorgängen genannt werden. Bei all der positiven Einschätzung von Private Equity durch die Branche bleibt zu wünschen, dass im deutschen Markt diese formalen Fesseln auf ein vernünftiges Mass beschränkt werden.**

**An dieser Stelle danken wir allen Untersuchungsteilnehmern, die Zeit für die Beantwortung des Fragebogens gefunden haben.**

# 1. ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

Die Untersuchung konzentriert sich auf folgende Schwerpunktthemen:

## HINTERGRUNDINFORMATION

- Die Mehrheit der Gesellschaften sind Versicherungen (64%), gefolgt von Pensionskassen (24%), Berufsständischen Versorgungswerken/Unterstützungskassen (8%) und Pensionsfonds (1%). 3% stellen sonstige Unternehmenstypen dar.
- 41% verwalten weniger als EUR 600 Mio., 9% verwalten bis EUR 1 Mrd., 19% bis EUR 3 Mrd., 13% bis EUR 10 Mrd. Sehr grosse Fonds bis EUR 30 Mrd. werden von 13% gehalten und über EUR 30 Mrd. immerhin noch von 6% der Gesellschaften.
- Diese Struktur der Untersuchungsteilnehmer sowie die Höhe der verwalteten Anlagen sind gegenüber den Ergebnissen aus dem Jahr 2003 nahezu unverändert geblieben.

## PRIVATE EQUITY ALLOKATION

- 40% der Unternehmen investieren bereits in Private Equity.
- Insgesamt sind 1,2% der Kapitalanlagen in Private Equity investiert, 2,0% sind für ein Private Equity Investment verpflichtet. Die Planung für künftige Private Equity Investitionen liegt bei 2,2%.
- Die Angaben zeigen, dass die Planungen aus 2003 umgesetzt wurden. Damals lag eine Allokation von 1,2% in Private Equity vor. Die Planungen der nächsten drei Jahre zielten auf eine Allokation von 2,2% ab.

## ZUGANGSFORM DER PRIVATE EQUITY BETEILIGUNGEN

- Die Mehrheit der Häuser (51%) hat sich für Dachfondsbeteiligungen entschieden und plant dies auch (52%) für die nächsten 2 bis 5 Jahre.
- Fondsbeteiligungen liegen heute und künftig bei 41%.
- Keine wesentliche Bedeutung mehr spielen Direktbeteiligungen (heute 8%, künftig 7%).
- Gegenüber den Planungen aus dem Jahr 2003 hat sich eine sehr deutliche Verschiebung der Allokation hin zu Dachfondsbeteiligungen ergeben. Damals waren diese nur mit 38% in der Planung, hingegen Fondsbeteiligungen mit 56%.

## REGIONALE VERTEILUNG

- Die Mehrheit der Beteiligungen (64%) findet in Europa statt, davon 28% in Deutschland. Europäische Beteiligungen (36%) sollen künftig leicht aufgestockt werden (40%).
- Die USA sind als Region mit 32% der Allokationen ein wichtiges Segment, das künftig etwas an Bedeutung verlieren wird (28%).
- Asien gewinnt von 2% auf 5% an Bedeutung. Weitere Emerging Markets liegen heute bei 1% und künftig bei 2% der Allokationen und bleiben damit von geringer Bedeutung.
- Gegenüber 2003 ist Asien neu hinzugekommen und fällt durch grosses Wachstum auf. Die strukturelle Verteilung der Anlagen über die Regionen ist ansonsten unverändert.

## ZIELSETZUNGEN VON PRIVATE EQUITY ENGAGEMENTS

- Die höchste Bedeutung unter den Zielen von Private Equity Investitionen haben die Portfolio Diversifikation, die relative Renditeerhöhung und die Risikostreuung. Unternehmerische Ziele und nichtfinanzielle Ziele haben hingegen keine Bedeutung.
- Die absoluten Renditeanforderungen liegen bei den Teilnehmern bei 12,5%. Als relatives Renditeziel gegenüber Aktienanlagen wurden 397 Basispunkte angegeben.

- Gegenüber der Erhebung aus dem Jahr 2003 ist die absolute Renditeanforderung gleich geblieben, das relative Renditeziel um 33 Basispunkte unwesentlich niedriger angesetzt.
- Bei insgesamt 77% der Häuser wurden die Ziele von Investitionen in Private Equity erreicht oder übererfüllt, nur 23% konnten ihre Ziele nicht erreichen.
- Grösste Bedeutung für die Allokationsplanungen haben die Renditeerwartungen, die Risikodiversifikation und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Die Entwicklung der Aktienmärkte wird hingegen als unwichtig für die Private Equity Investitionsstrategie angesehen. Diese Einschätzung hat sich gegenüber 2003 nur in Bezug auf den Einfluss der Aktienmärkte geändert, der damals höher eingestuft wurde.

## ORGANISATION DER VERANTWORTUNG FÜR PRIVATE EQUITY BETEILIGUNGEN

- Die Verantwortung für Private Equity liegt am häufigsten beim Leiter Kapitalanlagen (31%). Eine eigene Private Equity Einheit haben nur 29% der Häuser. 26% regeln dies über eine entsprechende Zuständigkeit, 6% haben keine spezifische Verantwortung hierfür.
- Gegenüber 2003 zeigt sich mit diesen Ergebnissen eine deutliche Veränderung hin zu eigenständiger Private Equity Verantwortung. Damals hatten nur 13% der Häuser eine eigene Private Equity Einheit und 49% haben diese Verantwortung durch den Leiter Kapitalanlagen wahrnehmen lassen.

## ÜBERLEGUNGEN ZUR FESTLEGUNG DER PRIVATE EQUITY STRATEGIE

- Anforderungen der Aufsichtsbehörden, relativ hoher eigener Personalaufwand und fehlende Renditen in den ersten Jahren sind die Hauptschwierigkeiten bzw. Hindernisse eines Einstiegs in Private Equity. 2003 wurde noch die Illiquidität als Haupthindernis betrachtet. Sie ist heute in der Gewichtung aber auf einen mittleren Platz zurückgestuft worden.
- Das Ausfallrisiko wird, wie auch 2003, als grösstes Risiko wahrgenommen. Aber auch rechtliche Unklarheiten bzw. die Komplexität von Berechtigungsvorgängen werden als Risiko hervorgehoben. Insgesamt sieht man in Private Equity Anlagen aber eher nur mittlere Risiken.

## 2. HINTERGRUNDINFORMATION

Insgesamt wurden 568 Unternehmen der Versicherungsbranche angeschrieben. Der bereinigte Rücklauf beträgt 70 Teilnehmer, die überwiegend für mehrere der angeschriebenen Unternehmen geantwortet haben. Daraus hat sich eine Abdeckung von 263 Unternehmen ergeben, welches einer Gesamtmarktdeckung von 33% entspricht. Anhand folgender Kriterien wurden die Teilnehmer der Studie identifiziert:

- Unternehmenstypen
- Verwaltete Kapitalanlagen
- Private Equity Zuständigkeit der Konzerne

### 2.1. UNTERNEHMENSTYPEN

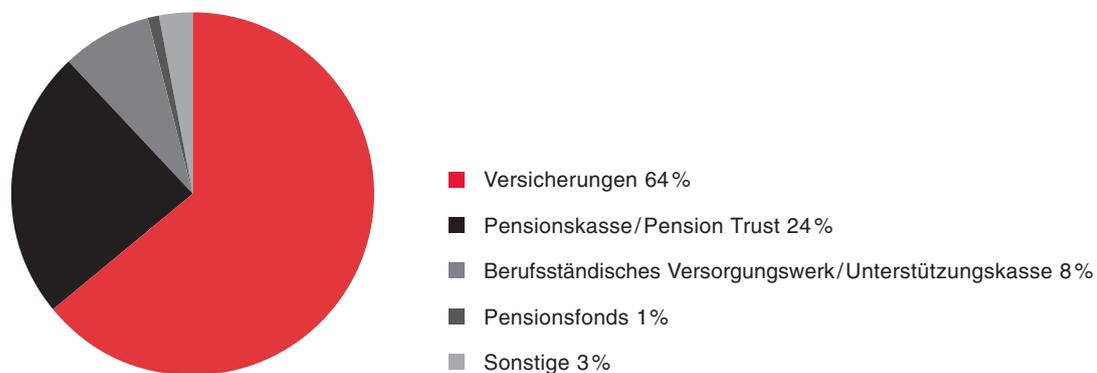
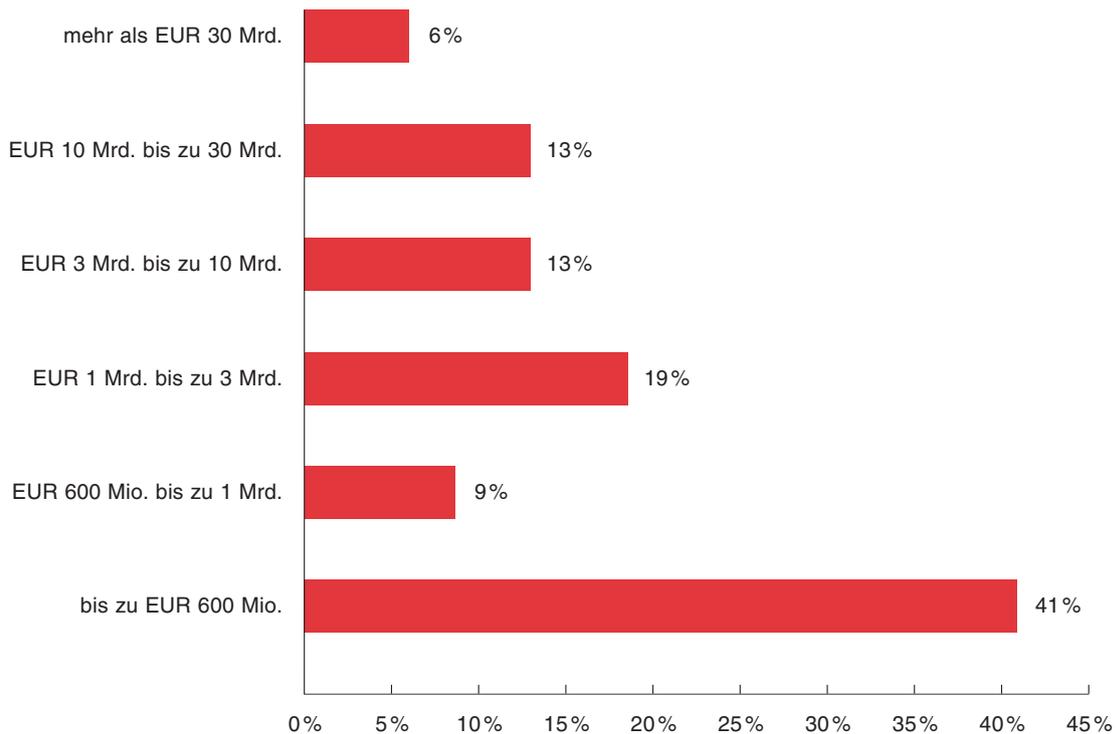


Abb. 1: Unternehmenstypen\*

Die Untersuchungsteilnehmer lassen sich verschiedenen Kategorien zuordnen. Mehrheitlich sind die Versicherungen (64%), gefolgt von Pensionskassen (24%), Berufsständischen Versorgungswerken/Unterstützungskassen (8%), Pensionsfonds (1%) und sonstigen Unternehmen (3%) vertreten (siehe Abb. 1).

## 2.2. VERWALTETE KAPITALANLAGEN

Abb. 2 zeigt den Wert der derzeit verwalteten Kapitalanlagen. Fonds aller Grössenklassen sind darin enthalten.



**Abb. 2: Höhe der verwalteten Kapitalanlagen**

Die Mehrheit der Gesellschaften (41%) verwalten weniger als EUR 600 Mio., 9% verwalten bis EUR 1 Mrd., 19% bis EUR 3 Mrd., 13% bis EUR 10 Mrd. Sehr grosse Fonds bis EUR 30 Mrd. werden von 13% gehalten und über EUR 30 Mrd. immerhin noch von 6% der Gesellschaften.

## 2.3. PRIVATE EQUITY ZUSTÄNDIGKEIT DER KONZERNE

Die an der Untersuchung teilnehmenden Gesellschaften sind in gut der Hälfte der Fälle Teil eines Konzerns. In diesen Fällen übernimmt meist eine Gesellschaft stellvertretend für den Konzern die Verantwortung für die Private Equity Kapitalanlagen. Abb. 3 zeigt die Anzahl der Gesellschaften, die hinter den Kapitalanlagen steht. Insgesamt stehen 263 Gesellschaften hinter den Gesamtkapitalanlagen.

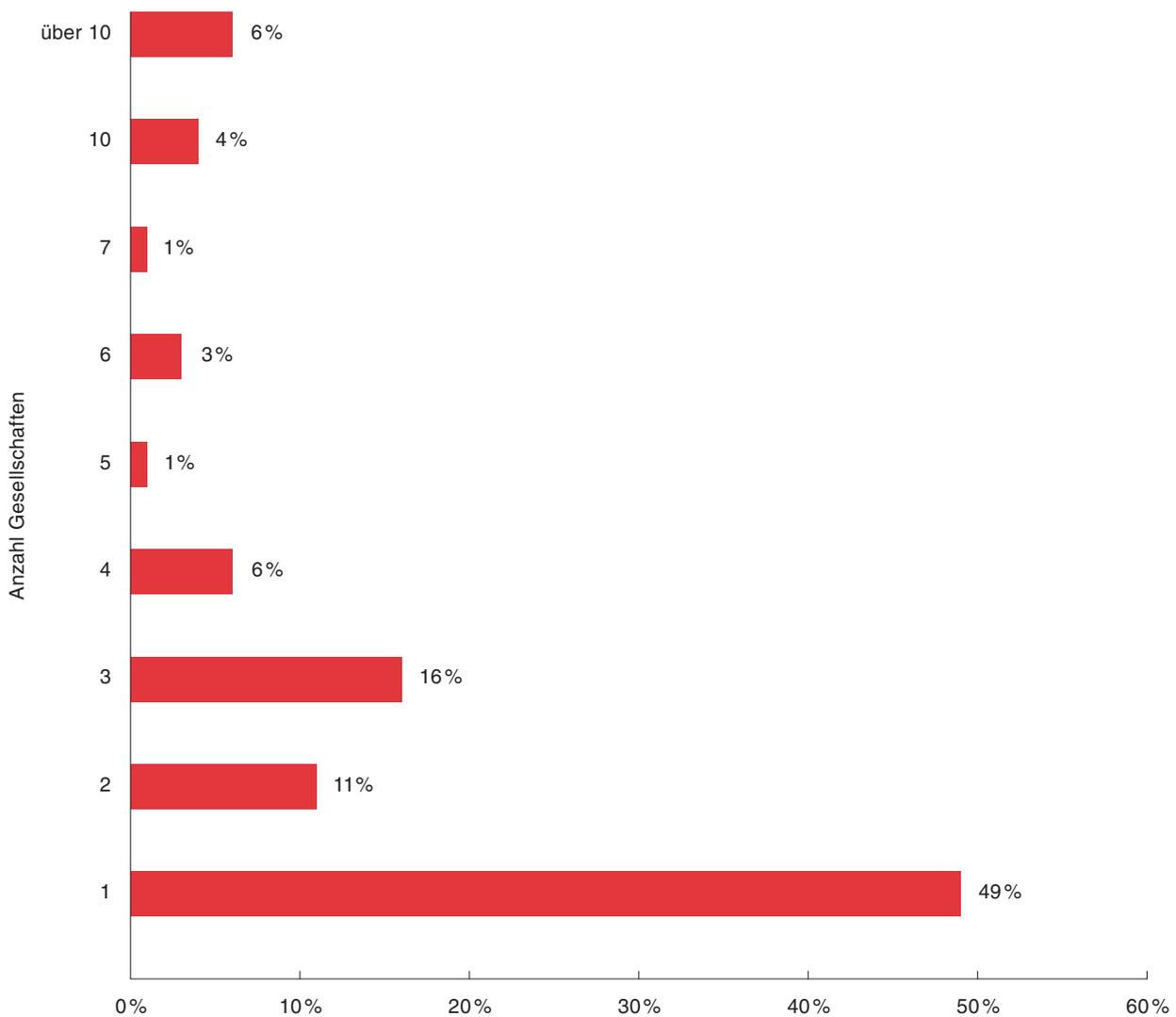


Abb. 3: Anzahl der Gesellschaften, die hinter den Kapitalanlagen stehen

# 3. INVESTITIONEN IN PRIVATE EQUITY

Informationen über heutige und zukünftige Investitionen wurden nach verschiedenen Kriterien erfasst:

- Bereits investierte, verpflichtete und geplante Gesamtanlagen
- Zugangsform der Private Equity Beteiligung
- Regionale Verteilung der Private Equity Verpflichtungen
- Verpflichtungen nach Zugangsform und Region

## 3.1. HEUTIGE UND ZUKÜNFTIGE INVESTITIONEN IN PRIVATE EQUITY

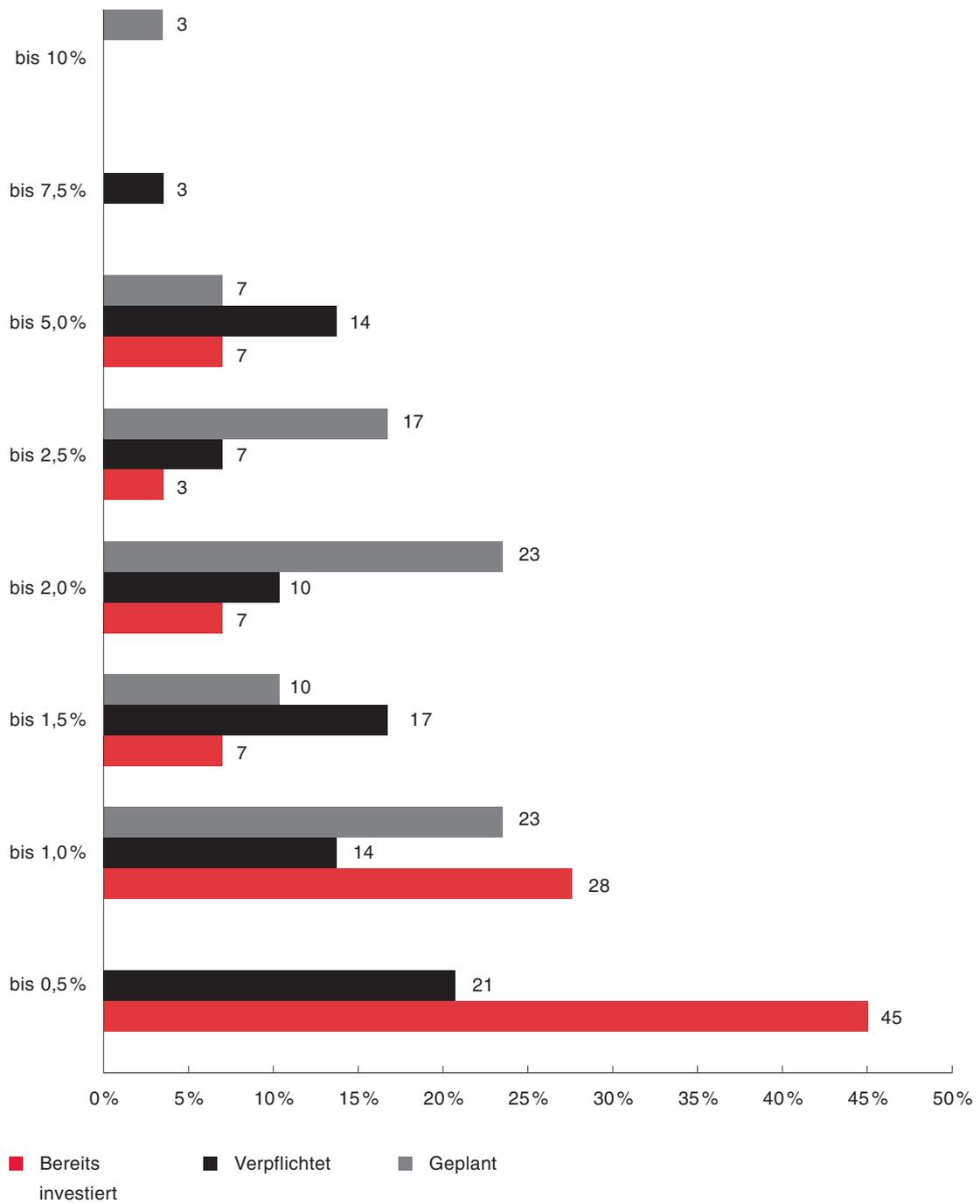
40% der Gesellschaften investieren in Private Equity bzw. haben dies vor. Gegenüber der ersten Erhebung 2003 liegt hier keine Änderung vor.

Im Einzelnen zeichnet sich das Bild einer klaren Erhöhung der Private Equity Allokation ab (Abb. 4):

- 45% sind mit bis zu 0,5% ihrer Kapitalanlagen in Private Equity investiert, weitere 28% mit bis zu 1%.
- Die Verpflichtungen und Planungen zeigen eine Erhöhung der Private Equity Allokation. 23% wollen ihre Allokation auf 1% erhöhen, 23% auf 2%.
- Grössere Verpflichtungen beschränken sich auf Einzelfälle.

Insgesamt sind 1,2% der Kapitalanlagen in Private Equity investiert, 2% sind für ein Private Equity Investment verpflichtet. Die Planung für künftige Private Equity Investitionen liegt bei 2,2%.

Die Angaben zeigen, dass die Planungen aus 2003 umgesetzt wurden. Damals lag eine Allokation von 1,2% in Private Equity vor. Die Planungen der nächsten drei Jahre zielten auf eine Allokation von 2,2% ab.



**Abb. 4: Getätigte Investitionen, Verpflichtungen und geplante Investitionen**

### 3.2. ZUGANGSFORM DER PRIVATE EQUITY BETEILIGUNGEN

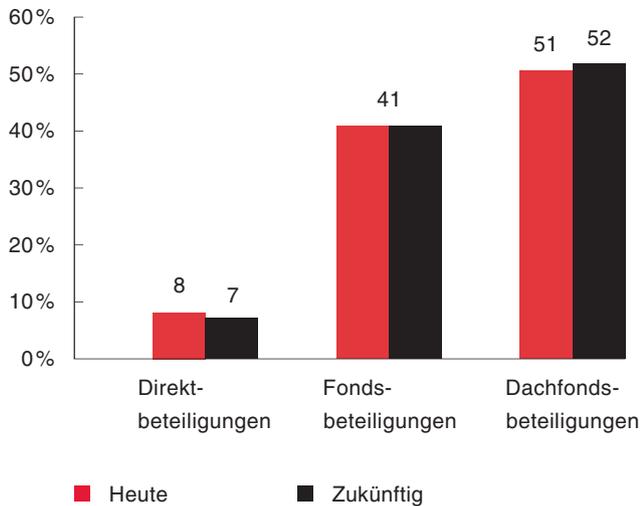


Abb. 5: Verteilung der Verpflichtungen nach Zugangsform

Es gibt drei Arten der Private Equity Beteiligung: Direktbeteiligungen, Fondsbeteiligungen und Dachfondsbeteiligungen. Die grosse Mehrheit der Häuser (51%) hat sich für Dachfondsbeteiligungen entschieden und plant dies auch (52%) für die nächsten 2 bis 5 Jahre. Fondsbeteiligungen liegen heute und künftig bei 41%. Mit heute 8% und künftig 7% kommt den Direktbeteiligungen keine Bedeutung mehr zu (Abb. 5).

Gegenüber den Planungen aus dem Jahr 2003 hat sich eine sehr deutliche Verschiebung der Allokation hin zu Dachfondsbeteiligungen ergeben. Damals waren Dachfondsbeteiligungen nur für 38% geplant, Fondsbeteiligungen hingegen für 56%.

### 3.3. REGIONALE VERTEILUNG DER PRIVATE EQUITY VERPFLICHTUNGEN

Die Befragten wurden weiterhin gebeten anzugeben, wie sich die bisher verpflichteten Private Equity Anlagen auf die nachfolgenden Regionen verteilen (Abb. 6).

Die Mehrheit der Beteiligungen (64%) findet in Europa statt, davon 28% in Deutschland. Europäische Beteiligungen sollen von heute 36% auf künftig 40% leicht aufgestockt werden. Die USA sind als Region mit 32% der Allokationen ein wichtiges Segment, das künftig etwas an Bedeutung verlieren wird (28%). Asien gewinnt von 2% auf 5% leicht an Bedeutung. Die Emerging Markets liegen heute bei 1% und künftig bei 2% der Allokationen und bleiben damit von geringer Bedeutung.

Gegenüber 2003 ist nur Asien neu hinzugekommen und fällt durch grosses Wachstum auf. Die strukturelle Verteilung der Anlagen über die Regionen ist ansonsten unverändert.

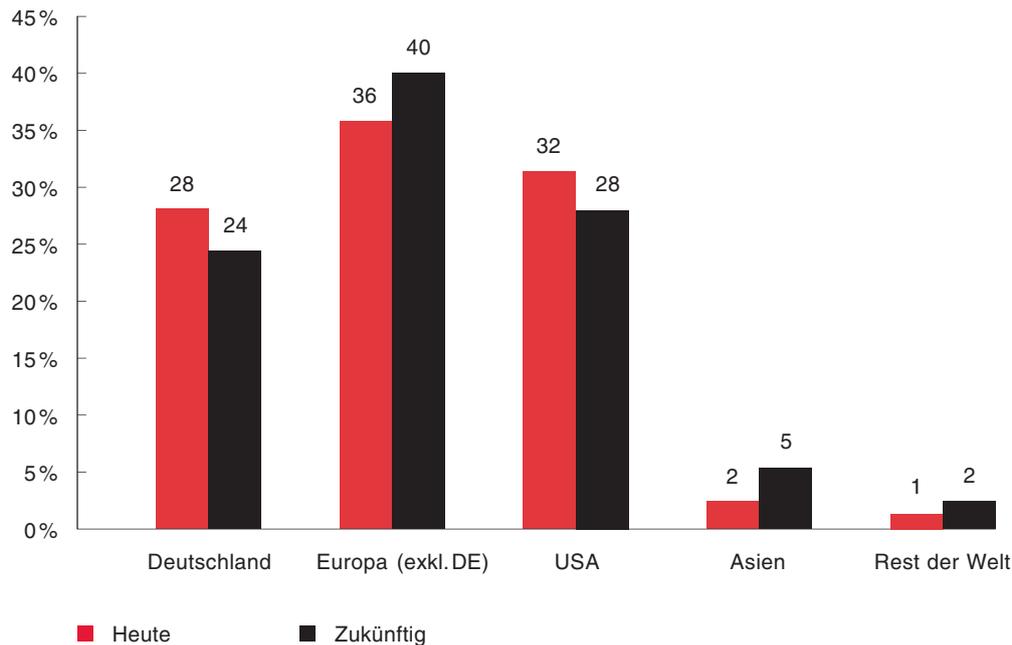


Abb. 6: Private Equity Verpflichtungen nach Regionen

### 3.4. VERPFLICHTUNGEN NACH ZUGANGSFORM UND REGION

Die folgende Abbildung (Abb. 7) zeigt, wie die Investoren ihre Verpflichtungen nach Zugangsform und Region aufteilen. Die Bedeutung von Dachfonds kommt bei entfernter gelegenen Regionen sehr deutlich zum Ausdruck.

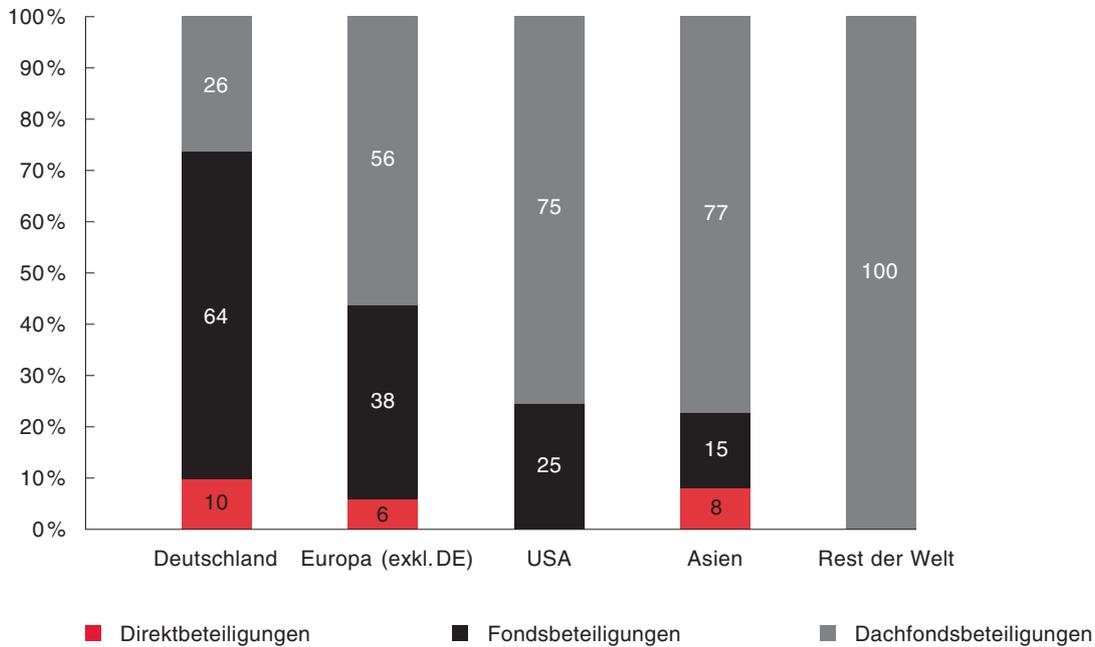
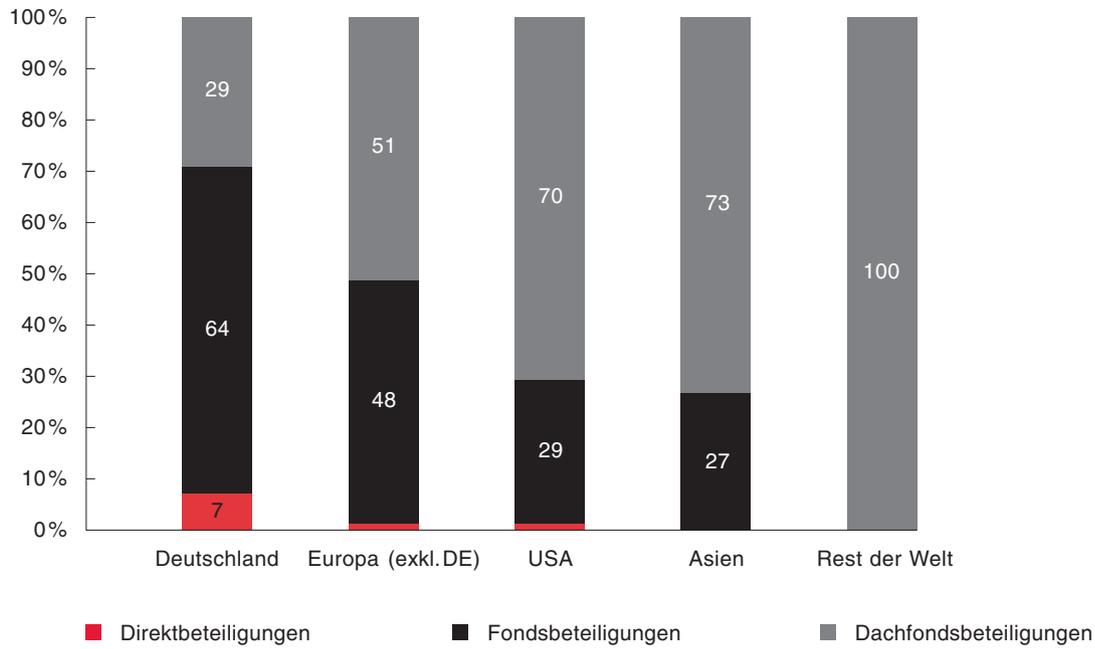


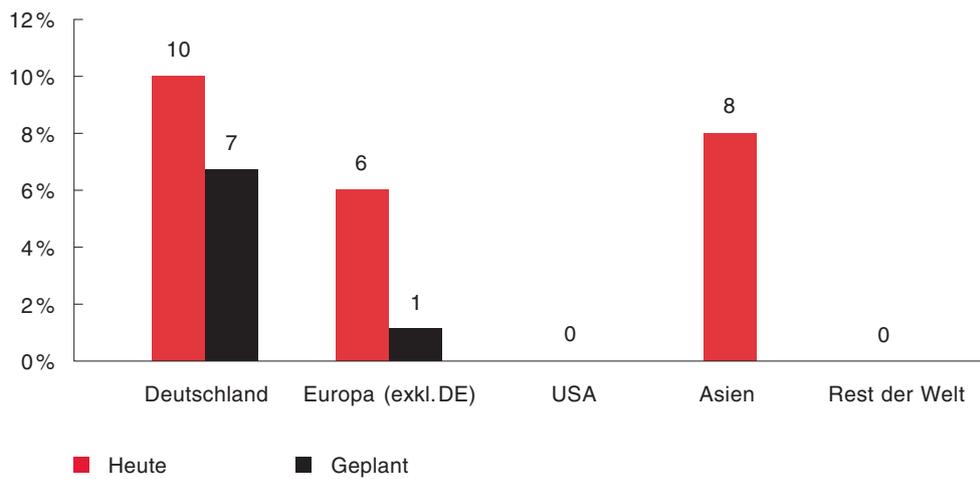
Abb. 7: Heutige Zugangsvarianten nach Regionen

Diese Bedeutung der Dachfonds wird auch in den Planungen für zukünftige Allokationen berücksichtigt. Die Ergebnisse sind in Abb. 8 dargestellt. Allerdings sind etwas mehr Fondsinvestitionen vorgesehen, besonders in Asien (27%).



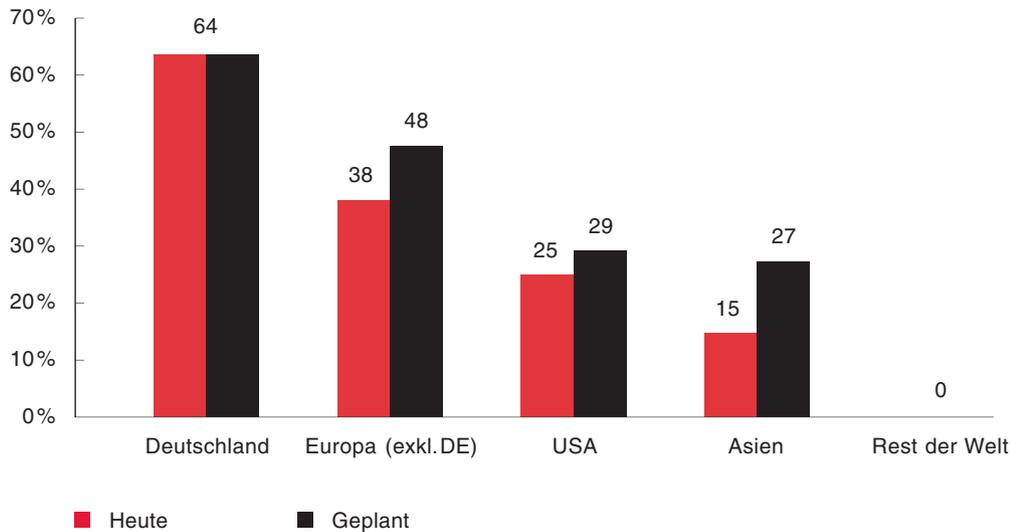
**Abb. 8: Künftige Zugangsvarianten nach Regionen**

In der Einzelbetrachtung zeigt sich der Rückgang der Direktinvestitionen (Abb. 9).



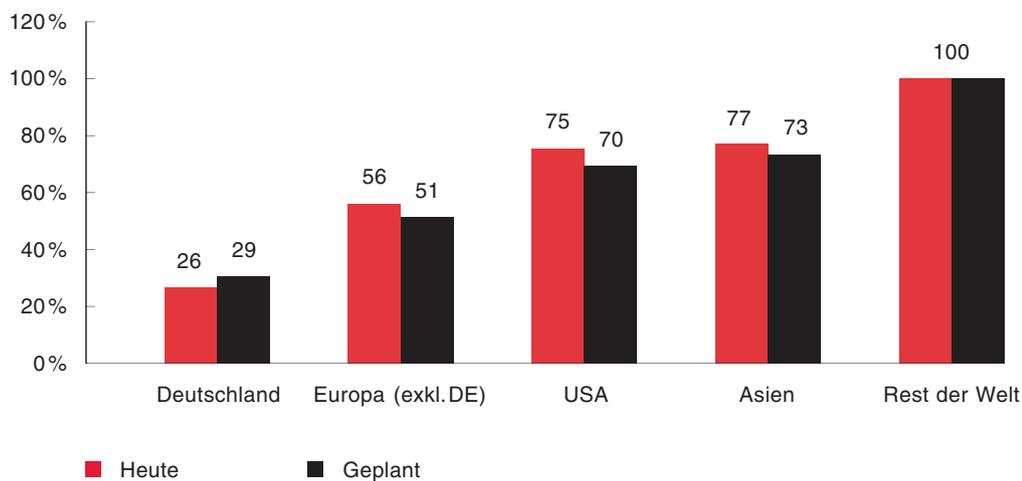
**Abb. 9: Direktinvestitionen – heutige und zukünftige Verpflichtungen**

Fondsbeteiligungen erfahren einen klaren Zuwachs und sollen in Europa um 10% von 38% auf 48% zunehmen, in den USA um 4% von 25% auf 29% und in Asien um 12% von 15% auf 27% (Abb. 10).



**Abb. 10: Fondsinvestitionen – heutige und zukünftige Verpflichtungen**

Dachfonds haben auch in den Planungen für die nächsten 2 bis 5 Jahre unverändert eine sehr grosse Bedeutung (Abb. 11).



**Abb. 11: Dachfondsinvestitionen – heutige und zukünftige Verpflichtungen**

# 4. ZIELSETZUNGEN VON PRIVATE EQUITY ENGAGEMENTS

Um über die Ziele, die mit Private Equity Engagements angestrebt werden mehr zu erfahren, wurden Fragen zu folgenden Themen gestellt:

- Ziele von Private Equity Investitionen
- Renditeziele
- Benchmarks
- Private Equity Investitionsstrategie

## 4.1. ZIELE VON PRIVATE EQUITY INVESTITIONEN

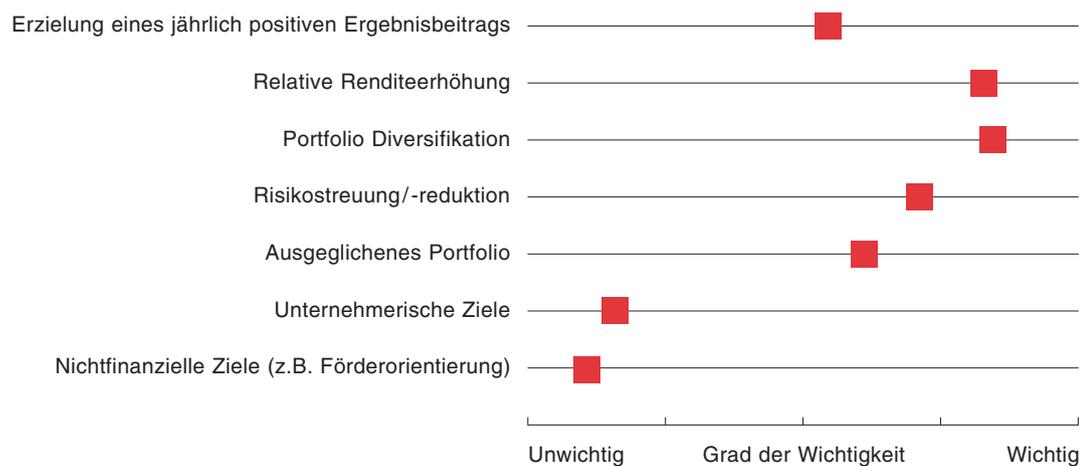


Abb. 12: Ziele von Private Equity Investitionen

Die Untersuchungsteilnehmer wurden gebeten, die Ziele ihrer Private Equity Investitionen anhand der Kriterien 1 (geringe Bedeutung) bis 5 (hohe Bedeutung) einzuordnen. Abb. 12 zeigt die gemachten Angaben.

Die höchste Bedeutung haben die Portfolio Diversifikation (4,4), die relative Renditeerhöhung (4,3) und die Risikostreuung (3,9). Unternehmerische Ziele und nicht finanzielle Ziele haben hingegen keine grosse Bedeutung.

## 4.2. RENDITEZIELE

Die absoluten Renditeanforderungen (Nettorendite pro Jahr, d.h. Rendite nach Abzug der Fonds- bzw. Dachfondskosten) liegen bei den Teilnehmern bei 12,5%. Als relatives Renditeziel gegenüber Aktienanlagen wurden 397 Basispunkte angegeben.

Gegenüber der Erhebung aus dem Jahr 2003 ist die absolute Renditeanforderung gleich geblieben, das relative Renditeziel um 33 Basispunkte unwesentlich niedriger angesetzt.

Kriterien	
Deutlich weniger als erwartet	3,8%
Weniger als erwartet	19,2%
Wie erwartet	57,7%
Mehr als erwartet	19,2%
Deutlich mehr als erwartet	0,0%

Tab. 1: Erfüllung der Erwartungen an Private Equity Investitionen

Die Erwartungen an Investitionen in Private Equity wurden bei der Mehrheit der Teilnehmer (57,7%) erfüllt (Tab.1). Bei 19,2% wurde sogar mehr als erwartet erreicht, bei ebenfalls 19,2% wurden die Erwartungen nicht erfüllt, 3,8% erhielten deutlich weniger als erwartet. D.h. insgesamt 76,9% haben ihre Ziele erreicht oder übererfüllt, 23% konnten ihre Ziele nicht erreichen.

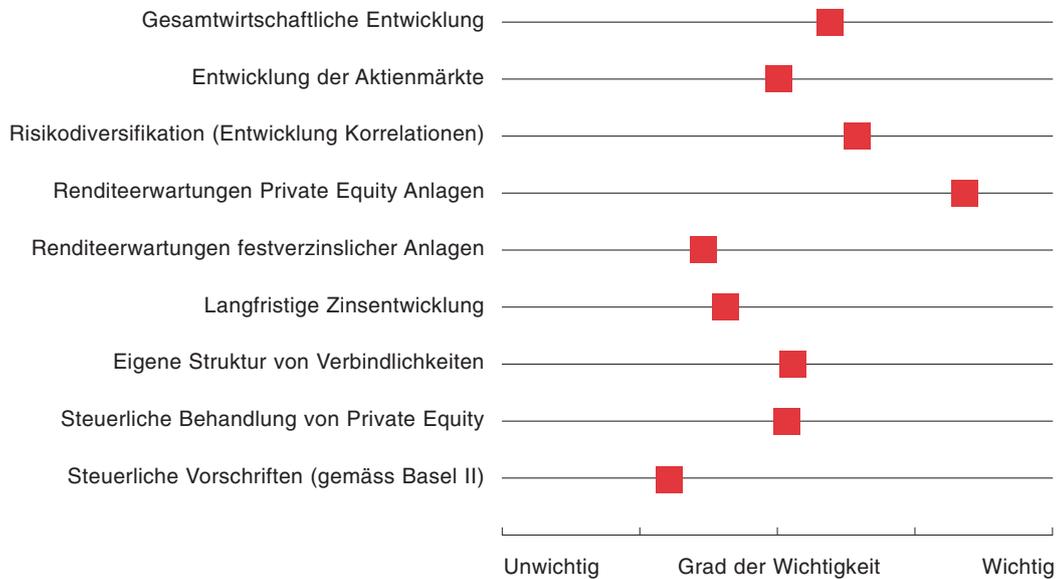
## 4.3. BENCHMARKS

Benchmark	
„Absolute Return“ Strategie	27,9%
Thomson Financial/Venture Economics Benchmarks Report	16,3%
MSCI World	14,0%
Sonstige	11,6%
S&P 500	11,6%
Euro Stoxx	9,3%
Internes Branchenrating der Fondsanbieter	7,0%
DAX	2,3%

Tab. 2: Benchmarks

Um die Performance von Private Equity zu messen, kann es sinnvoll sein, die Rendite von Private Equity mit anderen Benchmarks zu vergleichen. Tab. 2 bietet eine Übersicht der verwendeten Benchmarks. Der absolute Return jedoch ist die wichtigste Orientierungsgrösse.

## 4.4. PRIVATE EQUITY INVESTITIONS-STRATEGIE



**Abb. 13: Kriterien/Rahmenbedingungen für Private Equity Investitionen**

In Ergänzung zu den Fragen in Bezug auf die heutigen und zukünftigen Allokationsplanungen hat diese Studie ferner Kriterien und Rahmenbedingungen untersucht, die für die mittelfristige Definition der Private Equity Anlagestrategie wichtig sind (Abb.13). Die Teilnehmer wurden gebeten, eine Einstufung nach dem Grad der Wichtigkeit vorzunehmen von 1 (unwichtig) bis 5 (sehr wichtig). Die grösste Bedeutung haben die Renditeerwartungen (4,4), die Risikodiversifikation (3,6) und die gesamtwirtschaftliche Entwicklung (3,4). Zusätzlich, von je einem Befragten, wurden noch die Risikokapitalanforderungen (4,0) sowie die Behandlung BaFin Stresstest (5,0) angegeben. Die Entwicklung der Aktienmärkte wird hingegen als weniger wichtig für die Private Equity Investitionsstrategie angesehen.

# 5. VERANTWORTUNG FÜR PRIVATE EQUITY

Um zu verstehen, wie die Verantwortung für Private Equity in den Häusern geregelt ist, wurden folgende Fragen gestellt:

- Regelung der organisatorischen Zuständigkeit
- Zuordnung von Private Equity

Darüber hinaus wurde erfragt, wie viele Personen sich in den jeweiligen Häusern mit Private Equity beschäftigen. Durchschnittlich 3,5 Personen sind am Entscheidungsprozess für Private Equity Anlagen beteiligt. 2,6 Mitarbeiter (Full Time Equivalents) sind im Durchschnitt mit Private Equity Anlagen beschäftigt.

## 5.1. ORGANISATORISCHE ZUSTÄNDIGKEIT FÜR PRIVATE EQUITY

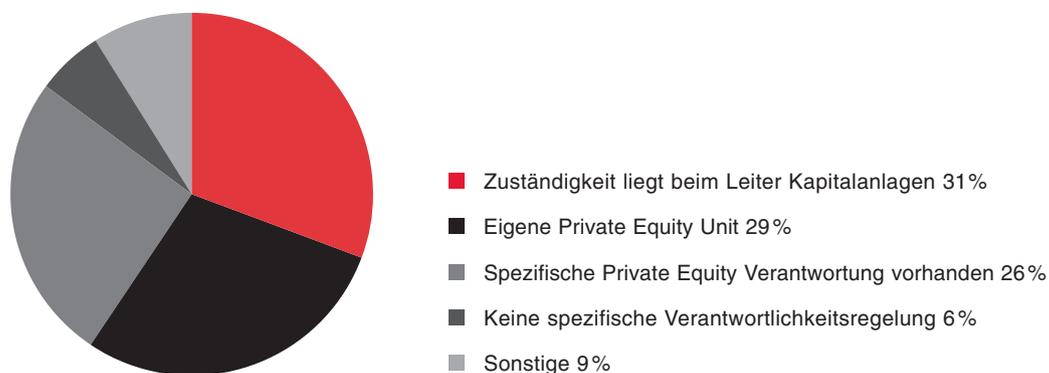


Abb. 14: Organisatorische Zuständigkeit für Private Equity

Die Verantwortung für Private Equity liegt am häufigsten beim Leiter Kapitalanlagen (31%) (Abb. 14). Eine eigene Private Equity Einheit haben nur 29% der Häuser. 26% regeln dies über eine entsprechende Zuständigkeit, 6% haben keine spezifische Verantwortung hierfür.

Gegenüber 2003 zeigt sich mit diesen Ergebnissen eine deutliche Veränderung hin zu eigenständiger Private Equity Verantwortung. Damals hatten nur 13% der Häuser eine eigene Private Equity Einheit und 49% haben diese Verantwortung durch den Leiter Kapitalanlagen wahrnehmen lassen.

## 5.2. ZUORDNUNG VON PRIVATE EQUITY

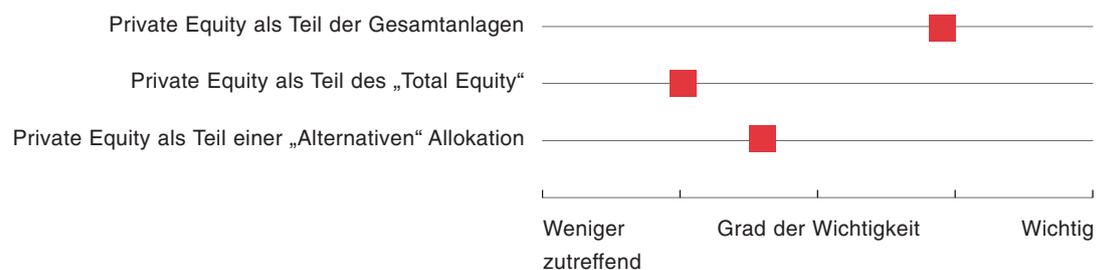


Abb. 15: Zuordnung von Private Equity

Weiterhin wurde die Zuordnung von Private Equity in den Unternehmen anhand einer Einstufung von 1 (weniger zutreffend) bis 5 (voll zutreffend) erfragt. Die Mehrheit der Häuser definiert Private Equity als eigenständige Assetklasse (3,9) (Abb. 15). Als weitere Definition wurde von zwei Befragten Private Equity als „Teil der Anlagen in Beteiligungen“ bzw. als Beteiligungen, mit einer Wertung von je 5,0 angegeben.

# 6. ÜBERLEGUNGEN ZUR FESTLEGUNG DER PRIVATE EQUITY STRATEGIE

Die Überlegungen zur Festlegung der Private Equity Strategie wurden anhand von zwei Fragebereichen ermittelt:

- Schwierigkeiten/Hindernisse eines Einstiegs in Private Equity
- Risiken einer Anlage in Private Equity

## 6.1 HINDERNISSE BEIM EINSTIEG IN PRIVATE EQUITY



Abb. 16: Schwierigkeiten/Hindernisse eines Einstiegs in Private Equity

Anforderungen der Aufsichtsbehörden (3,82), relativ hoher eigener Personalaufwand (3,74) und fehlende Renditen in den ersten Jahren (3,71) sind die Hauptschwierigkeiten bzw. Hindernisse eines Einstiegs in Private Equity (Abb. 16). Weitere Hindernisse wie die eigenen Richtlinien für Kapitalanlagen, die den Einstieg in Private Equity nicht erlauben oder die Risikotragfähigkeit, ein zu kleiner Kapitalanlagebestand oder auch keine langfristig sichere Verfügbarkeit von Risikokapital, interner Know-how Bedarf, die hohen Kosten für die beteiligten Intermediäre oder aber die langfristige Bindung an einen Private Equity Anbieter, die bei Personalwechsel problematisch sei, wurden von einzelnen Teilnehmer zusätzlich als wichtige Hindernisse angegeben.

Die Illiquidität wurde 2003 noch als Haupthindernis betrachtet, heute ist sie in der Gewichtung auf einen mittleren Platz zurückgestuft worden.

## 6.2. WAHRNEHMUNG DER RISIKEN VON ANLAGEN IN PRIVATE EQUITY

Die Teilnehmer wurden gebeten, die Risiken von Private Equity Anlagen in die Kategorien 1 (gering) bis 5 (hoch) einzustufen. Das Ausfallrisiko wird, wie auch 2003, als grösstes Risiko wahrgenommen (3,27) (Abb.17). Aber auch rechtliche Unklarheiten bzw. die Komplexität von Berechtigungsvorgängen werden als Risiko hervorgehoben (3,13). Insgesamt sieht man in Private Equity Anlagen aber eher nur mittlere Risiken.

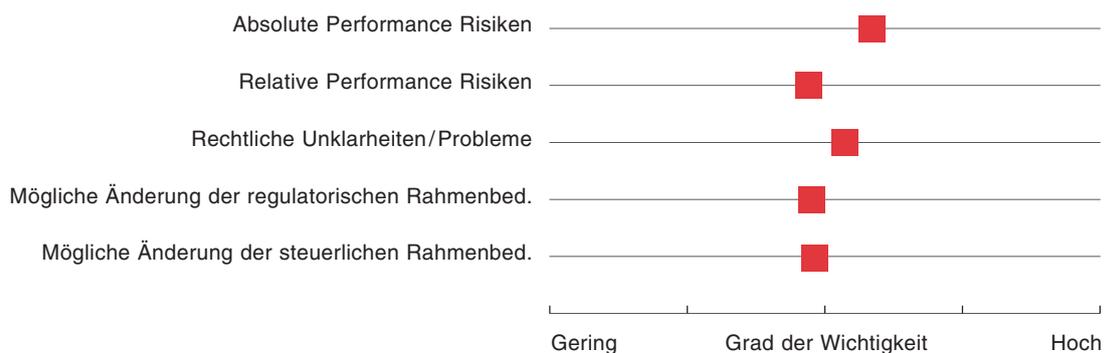


Abb. 17: Risiken von Private Equity Anlagen

# 7. ATTRAKTIVITÄT DER PRIVATE EQUITY SEGMENTE

Die Attraktivität der Private Equity Segmente war ein weiterer Untersuchungsbereich. Hier wurde eine Einstufung von 1 (geringe Attraktivität) bis 5 (hohe Attraktivität) erbeten (Abb. 18). Es zeigt sich keine klare Differenzierung einzelner Segmente. In Verbindung mit einer erhöhten Abdeckung von Private Equity Anlagen über Dachfonds lässt sich hieraus eine weitere Delegation der Anlageentscheidungen auf externe Partner ableiten.

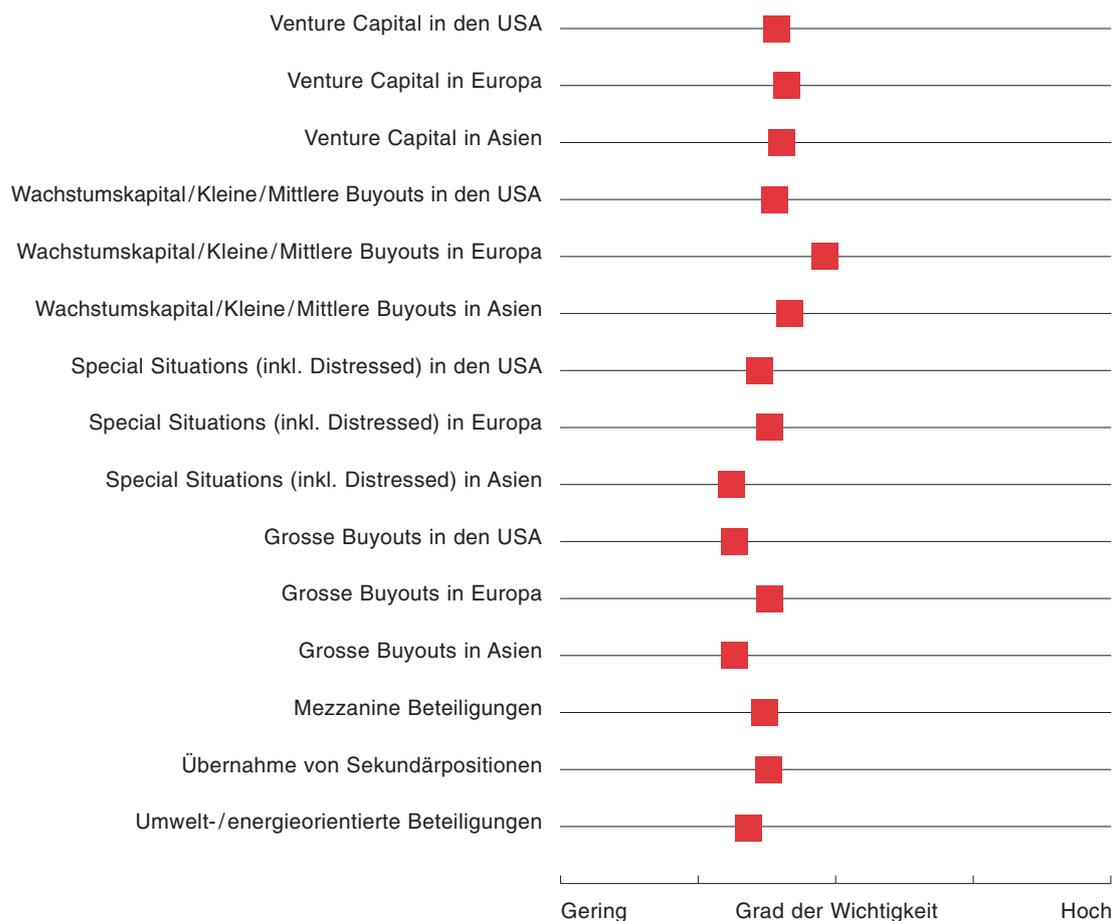


Abb. 18: Attraktivitätseinschätzung von Private Equity Segmenten





Adveq Management AG Affolternstrasse 56 CH-8050 Zurich Switzerland  
phone: +41 (0)43 288 32 00 fax: +41 (0)43 288 32 10 info@adveq.com www.adveq.com