

# PRIVATE EQUITY ALS ANLAGEKLASSE

für institutionelle Investoren und  
Family Offices in Deutschland

**BVK**

Bundesverband Deutscher  
Kapitalbeteiligungsgesellschaften



**HHL**

CCTPE  
CENTER FOR CORPORATE  
TRANSACTIONS AND PRIVATE EQUITY

**KFW** CAPITAL



**Private Equity in seinen wichtigsten Ausprägungen Venture Capital, mittelständische Minderheitsbeteiligungen und Wachstumsfinanzierungen sowie Buy-Outs bildet eine Brücke zwischen den großen Kapitalsammelstellen und der Realwirtschaft.**

Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase sind alternative Anlageklassen und damit insbesondere Private Equity stärker in den Fokus von institutionellen Investoren gerückt. In den letzten Jahren flossen weltweit Rekordvolumina in Private Equity- und Venture Capital-Fonds. Auch wenn Deutschland keine vergleichbare Historie wie etwa die USA oder Großbritannien aufweist, setzt eine wachsende Zahl deutscher Investoren auf die Renditechancen dieser Anlageform.

Private Equity in seinen wichtigsten Ausprägungen Venture Capital, mittelständische Minderheitsbeteiligungen und Wachstumsfinanzierungen sowie Buy-Outs bildet eine Brücke zwischen den großen Kapitalsammelstellen und der Realwirtschaft. Es macht Kapital volkswirtschaftlich nutzbar und löst nicht nur auf Ebene der finanzierten Unternehmen substanzielle Wohlfahrtseffekte aus. Das zeigen nicht zuletzt die Erfahrungen aus den USA oder Großbritannien, wo vor allem große öffentliche Pensionsfonds und Unternehmen, Versicherungen, aber auch Stiftungen zu den aktivsten Kapitalgebern der Branche gehören und mit Private Equity zur Altersvorsorge und zum Vermögenswachstum vieler Bürger beitragen.

Beteiligungskapital bildet im Anlageportfolio von institutionellen Investoren einen meist kleinen, aber zunehmend wichtigen Baustein, der dazu beiträgt, Renditeziele zu erreichen und Diversifikationseffekte zu nutzen. Mit der vorliegenden, gemeinsamen Studie geben der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) und das Center for Corporate Transactions and Private Equity (CCTPE) der HHL Leipzig Graduate School of Management mit Unterstützung von KfW Capital einen Überblick über das Anlageverhalten und die Strategien deutscher Investoren bei ihren Private Equity-Anlagen. Auch wenn die Befragung im ersten Quartal 2020 durchgeführt und vor dem Höhepunkt des Covid-19-Ausbruchs abgeschlossen wurde, behalten die Studienergebnisse und der grundlegende Überblick über die Anlageklasse ihre wesentliche Aussagekraft auch nach der Pandemie.



**Ulrike Hinrichs**, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)



**Prof. Dr. Bernhard Schwetzler**, Akademischer Direktor, Center for Corporate Transactions & Private Equity (CCTPE)

Beleuchtet wurde unter anderem die Auswahl der Zielfonds und wie erfolgreich die Anlagen aus Investorensicht sind. Zudem interessierte uns, welche Hürden Private Equity-Anlagen behindern und wie Maßnahmen aussehen, um mehr Investoren für die Anlageklasse zu gewinnen. Ein besonderer

Schwerpunkt lag dabei auf Venture Capital. Es ist unbestritten, dass Venture Capital substantiell zu Innovation und Wachstum beiträgt, aber Deutschland immer noch umfangreichen Nachholbedarf hat. Mehr Kapital von den einheimischen Kapital-sammelstellen für deutsche Fonds zu mobilisieren, würde einen wichtigen Wachstumsschub für die hiesige Venture Capital-Versorgung bringen. Hieran arbeitet die Branche zusammen mit der Politik schon seit Langem intensiv.

Mit der Studie wollen wir sowohl bereits in Private Equity engagierten Investoren als auch solchen, die ein Engagement noch planen, eine Orientierung bieten und mit den detaillierten Einblicken dazu beitragen, dass deutsche Versi-cherungen, aber auch Versorgungswerke sowie

Pensionskassen und Pensionsfonds, die mit der Anlageklasse verbundenen Chancen erkennen und nutzen. Denn nicht zuletzt in und nach den Krisen der Vergangenheit konnte Private Equity seine Attraktivität beweisen.

Viel Spaß bei der Lektüre.



**Dr. Jörg Goschin und Alexander Thees,**  
Geschäftsführer, KfW Capital



**EXPERTEN-  
INTERVIEWS**



**Ferdinand von Sydow,**  
Geschäftsführer, HQ Capital



**Bernd Zens,**  
Finanzvorstand, DEVK

**"Investoren stehen weiterhin klar hinter der Anlageklasse Private Equity."**

**SEIT WIE VIELEN JAHREN INVESTIERT DIE DEVK BEREITS IN PRIVATE EQUITY UND WAS WAR DER ANSTOSS HIER ZU INVESTIEREN?**

**Zens:** Als Versicherung sind wir stets auf der Suche nach stabilen und ertragreichen Sachwertanlagen. Dabei achten wir in unserem Sachwertportfolio auf ausreichende Diversifikation. Wir investieren bereits seit 1998 in Private Equity.

**WAS WAREN DIE GRÖSSTEN HERAUSFORDERUNGEN, SEIT SIE IN PRIVATE EQUITY INVESTIEREN?**

**Zens:** Da wir kontinuierlich, breit diversifiziert und mit starken Partnern investieren, hatten wir bislang keinen Grund für Sorgen und waren mit keinen speziellen Herausforderungen konfrontiert.

**WELCHE ROLLE SPIELT PRIVATE EQUITY BEI INSTITUTIONELLEN INVESTOREN IN DEUTSCHLAND IM VERGLEICH ZUM AUSLAND?**

**Von Sydow:** Immer mehr Investoren in Deutschland erkennen, welchen wichtigen positiven Beitrag Private Equity zum Rendite-/Risikoprofil des Gesamtportfolios liefert. Auch kleinere institutionelle Investoren berücksichtigen mittlerweile Private Equity als Baustein ihrer Gesamtanlage. Allerdings ist der Private Equity-Anteil nach wie vor geringer als in anderen europäischen Ländern, wie zum Beispiel Schweden, Frankreich und England. Ganz zu schweigen von den USA, wo Private Equity seit Jahren eine feststehende Säule im Anlagespektrum der großen Pensionsfonds ist.

**GIBT ES AUS IHRER SICHT HÜRDEN FÜR ANLAGEN IN PRIVATE EQUITY/VENTURE CAPITAL?**

**Von Sydow:** Hier sollte zwischen Private Equity und Venture Capital differenziert werden, da diese Assetklassen unterschiedliche Auszahlungs- und Risikoprofile haben. Investoren, die trotz einer ausreichenden Größe nicht in Private Equity investieren, geben in der Regel einen oder mehrere dieser drei Gründe an: 1. Regulatorische Einschränkungen, 2. Fehlende Ressourcen und 3. Mangelnde Kenntnisse.

**Zens:** Dem stimme ich zu: Die hohen aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanforderungen, die insbesondere den Lebensversicherungen eine Investition erheblich erschweren, sind eine klare Hürde.

### **WAS ENTGEGNEN SIE INVESTOREN, DIE PRIVATE EQUITY ALS ZU RISIKOREICH BEWERTEN?**

**Von Sydow:** Diese Einschätzung beruht in der Regel auf einer unzureichenden Informations- und Datenbasis. HQ Capital verfügt über Datenpunkte aus 31 Jahren Investitionstätigkeit im globalen Private Equity-Segment. Gut diversifizierte Private Equity-Portfolios haben – unabhängig vom Investitionszeitpunkt – einen signifikanten, positiven Ergebnisbeitrag erwirtschaftet. Die Leistungsbilanz von HQ Capital und anderen qualitativ hochwertigen Häusern belegen dies.

### **UNSERE BEFRAGUNGSERGEBNISSE ZEIGEN EINE HOHE ZUFRIEDENHEIT DER BEFRAGTEN INVESTOREN MIT IHREN PRIVATE EQUITY-/VENTURE CAPITAL-ANLAGEN. KÖNNEN SIE DIESE ZUFRIEDENHEIT BESTÄTIGEN?**

**Zens:** Grundsätzlich ja. Dies gilt insbesondere für Private Equity-Anlagen. Jedoch mit einer wesentlichen Ausnahme: Die Gebührenforderungen der Fonds haben ein Niveau erreicht, das an die Auswüchse im Investment-Banking vor der Finanzkrise erinnert. Hier wäre deutlich mehr Demut angezeigt, denn die Einkommen der Private Equity-Manager sind mehr als komfortabel.

**Von Sydow:** Beide Anlageklassen haben

über einen langen Zeitraum und verschiedene Wirtschaftszyklen gute Ergebnisse erzielt. Darüber hinaus hat sich die Administration und das Reporting in den letzten Jahren weiter professionalisiert und auf die Bedürfnisse der Anleger ausgerichtet. In der Summe schafft das Zufriedenheit und Vertrauen.

### **GIBT ES LESSONS LEARNED UND ERFAHRUNGEN, DIE BEI PRIVATE EQUITY-ANLAGEN WICHTIG SIND?**

**Von Sydow:** Erfahrungen – insbesondere aus unsicheren Zeiten – sind von hoher Bedeutung. Wenn Sie, wie HQ Capital, über 30 Jahre in Private Equity investieren, können sie ein Buch über die sogenannten „Lessons Learned“ schreiben. Lassen Sie mich an dieser Stelle drei Erkenntnisse nennen. 1. Verzicht auf Market Timing – kontinuierliches Investieren führt zum Erfolg. 2. Diversifikation – die wichtigste Absicherung gegen Verluste. 3. Setzen Sie auf Menschen – die richtigen Personen an der richtigen Stelle machen den Unterschied.

**Zens:** Genau. Bei der langen Duration von Private Equity-Anlagen sollte auf Market Timing verzichtet werden. Sie mögen eine Einschätzung zur aktuellen Situation haben, aber wie sieht es mit den Entwicklungen während der Laufzeit oder dem Exit in vielen Jahren aus? Qualität und eine breite Diversifikation über Segmente und Zyklen führen zu einem attraktiven Rendite-/Risikoprofil auf Portfolioebene.

### **PRIVATE EQUITY HAT BIS ZU BEGINN DIESES JAHRES ENORMES INVESTOREN-INTERESSE AUF SICH GEZOGEN. WIE HAT SICH DIES DURCH CORONA GEÄNDERT?**

**Von Sydow:** Investoren stehen weiterhin klar hinter der Anlageklasse Private Equity. Das wird aus unseren Gesprächen sehr deutlich und hat zwei Gründe: Zum einen hat Private Equity über verschiedene Wirtschaftszyklen hinweg bewiesen, dass in

*"Immer mehr Investoren in Deutschland erkennen, welch positiven Beitrag Private Equity zum Rendite-/Risikoprofil des Gesamtportfolios liefert."*

*"Mit der langen Duration von Private Equity sollte auf Markt Timing verzichtet werden."*

Relation zu liquiden Anlageformen nachhaltig gute Ergebnisse erzielt werden. Zum anderen haben institutionelle Investoren verstanden, dass Market Timing aufgrund der Langfristigkeit der Anlageklasse keinen Sinn macht. Die Allokationspläne der meisten Private Equity-Investoren sind daher unverändert. Einige Investoren haben ihre bestehenden Private Equity-Commitments in der aktuellen Marktphase sogar aufgestockt.

**"Die Allokationspläne der meisten Private Equity-Investoren sind daher unverändert."**

### **CORONA BEDEUTET EINEN HARTEN EINSCHNITT AUCH FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN UND IHR ASSET MANAGEMENT. WIE HABEN SIE DARAUF REAGIERT?**

**Zens:** Auch vor Corona war uns klar, dass die Investition in ertragreiche Sachwerte im Fokus steht, nachdem Zinserträge überwiegend nur noch mit dem falschen Vorzeichen erwirtschaftet bzw. eben nicht erwirtschaftet werden können. Daran halten wir fest.

**"Private Equity hat in wirtschaftlich unsicheren Zeiten gute Ergebnisse erzielt."**

### **ÄNDERT CORONA IHREN BLICK AUF DIE ANLAGEKLASSE PRIVATE EQUITY/VENTURE CAPITAL?**

**Zens:** Durchaus nicht.

### **WO SEHEN SIE AKTUELL DIE GRÖSSTEN CHANCEN UND RISIKEN FÜR DIE ANLAGEKLASSE VOR DEM HINTERGRUND DER VERWERFUNGEN DURCH COVID-19?**

**Von Sydow:** Professionelle Private Equity-Investoren sind weit mehr als nur Kapitalgeber. Sie unterstützen Unternehmen bei ihrer strategischen und organisatorischen Entwicklung. In der aktuellen Situation ist zu beobachten, dass mit Private Equity unterstützte Unternehmen besser durch die Krise kommen. Risiken sehen wir für Unternehmen ohne robuste, wachstumsfähige und nachhaltige Geschäftsmodelle. Allerdings gibt es solche nur selten in Private Equity-finanzierten Portfolios.

**Zens:** Die aktuelle Krise bietet sicherlich

Chancen. Private Equity hat in wirtschaftlich unsicheren Zeiten gute Ergebnisse erzielt. Ich sehe aber auch das Risiko, dass für zu viel Geld zu wenig Investments zur Verfügung stehen. Deshalb sollten die Erwartungen jetzt nicht zu hochgeschraubt werden.

### **KÖNNEN DIE RENDITEERWARTUNGEN DER VERGANGENHEIT AUCH IN ZUKUNFT GEHALTEN WERDEN?**

**Von Sydow:** Wir gehen davon aus, dass aktuelle und zukünftige Investments die Ergebniserwartungen erfüllen werden. Private Equity ist trotz einer gewissen Renditenkompression eine stabile und erfolgreiche Anlageklasse. Die aktuelle COVID-19 Pandemie wird hieran, trotz gesunkener Erwartungen an die Ergebnisse bereits bestehender Portfolios, nichts ändern. Die Erfahrung zeigt vielmehr, dass sich in Nachkrisenjahren regelmäßig attraktive Transaktionsmöglichkeiten ergeben haben. Wer aktuell über signifikante freie Mittel, sogenanntes „dry powder“, verfügt, ist klar im Vorteil.



Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, Akademischer Direktor,  
Center for Corporate Transactions & Private Equity (CCTPE)

**"In Bezug auf die Performance hatte Private Equity in den letzten Jahren die Nase vorn."**

### **WIE BEWERTEN SIE DEN FORSCHUNGSSTAND ZUR ANLAGEKLASSE PRIVATE EQUITY/VENTURE CAPITAL?**

Trotz seiner zunehmenden empirischen Bedeutung gilt Private Equity wissenschaftlich immer noch als „understudied“. Das liegt vor allem an der deutlich niedrigeren Verfügbarkeit von empirischen Daten, die man wissenschaftlich nutzen könnte. Vor allem im Vergleich zu „Public Equity“ fehlt es an Informationen aus der Rechnungslegung und über Transaktionspreise. Allerdings hat sich die Situation in den letzten Jahren gebessert, da in Europa mehrere Forschungszentren inzwischen systematisch relevante Daten zu Private Equity zusammentragen, u.a. auch unser PE-Center an der HHL.

### **WIE VERHÄLT SICH PRIVATE EQUITY IN KRISENZEITEN?**

Das Private Equity-Geschäft ist stark zyklisch. Die hohen Mittelzuflüsse der letzten Jahre haben zu einem hohen Bestand an „dry powder“ geführt, der jetzt investiert werden muss und einerseits die Einstiegspreise steigen lässt. Auf der anderen Seite ermöglichen diese „deep pockets“ den Portfoliounternehmen besseren Zugang zu „frischem“ Eigenkapital auch in Krisenzeiten. Studien zur letzten Finanzkrise haben gezeigt, dass Private Equity-geführte Unternehmen in der Krise ihre Investitionen weniger stark reduziert haben als Vergleichsunternehmen. In der aktuellen Situation stehen auch zusätzlich Private Equity-geführte Debt Funds bereit, um zusätzlich benötigte Mittel als Fremdkapital bereitzustellen.

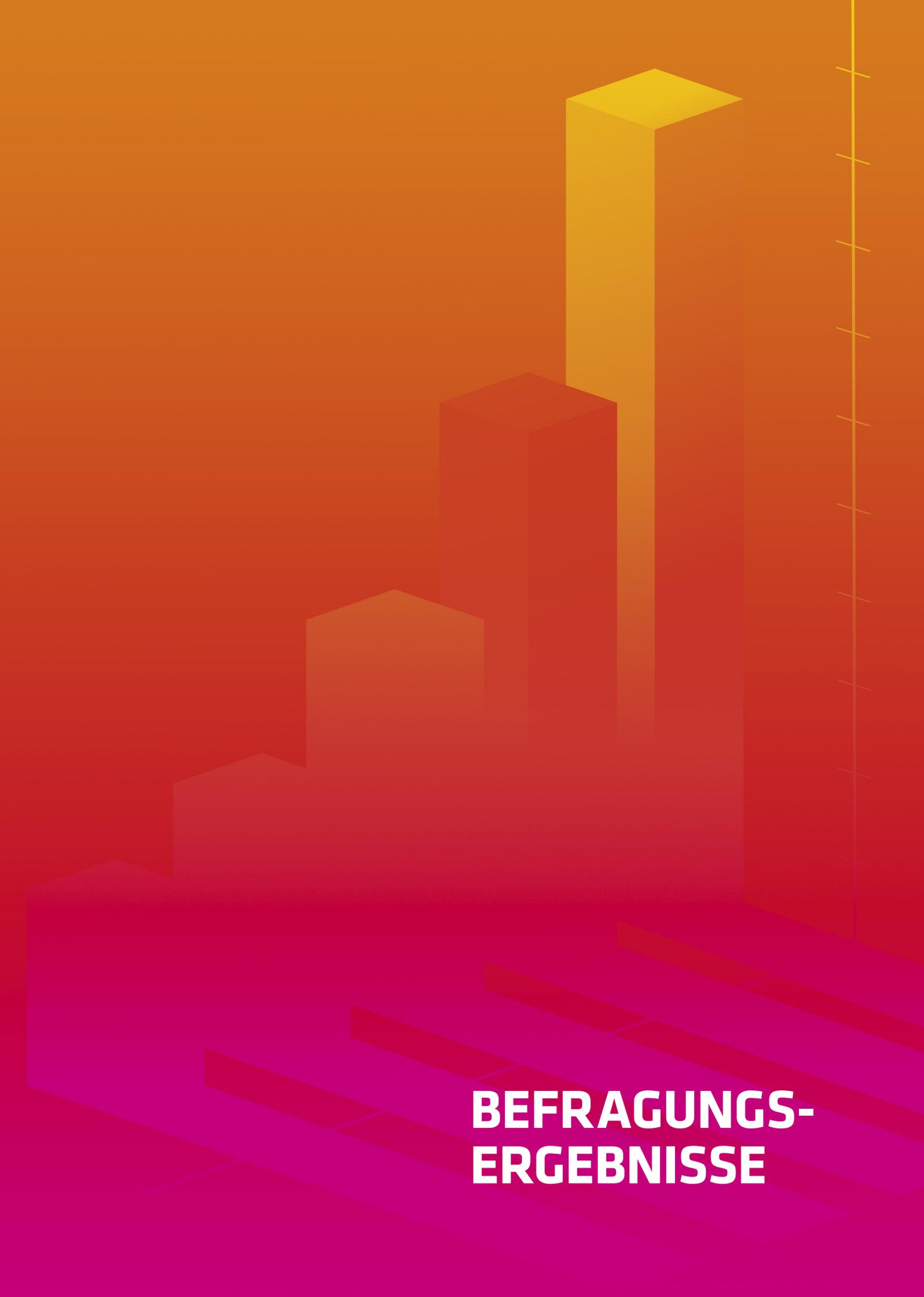
### **WELCHE UNTERSCHIEDE LASSEN SICH ZWISCHEN DER COVID19-KRISE UND DER GLOBALEN FINANZKRISE 2008/2009 AUSMACHEN?**

Die Ursache für die Finanzkrise 2008/2009 lag im Finanzsektor. Ein dramatischer Vertrauensverlust hat dazu geführt, dass die Finanzmärkte nahezu vollständig zusammenbrachen; von dort aus strahlte die Krise in die Realwirtschaft. Folgerichtig hat man bei den „Aufräumarbeiten“ den Schwerpunkt auf die Regulierung des Finanzsektors gelegt. Die aktuelle Krise durch Covid19 schlägt hingegen direkt auf das operative Geschäft der Unternehmen durch. Weil sich vermutlich auch das Konsum-, Mobilitäts- und Sparverhalten von nahezu allen Wirtschaftssubjekten verändern wird, wird es m.E. nicht wie bei der Finanzkrise ein „back to normal“ geben. Wir werden auch deutlich länger brauchen, um die ökonomischen Konsequenzen deutlich zu erkennen.

### **WELCHE GEFAHREN SEHEN SIE FÜR DAS RENDITE-RISIKO-PROFIL DER PRIVATE EQUITY-ANLAGEKLASSE?**

Im Vergleich zu „Public Equity“ hatte Private Equity in Bezug auf die Performance in den letzten Jahren regelmäßig die Nase vorn. Ob sich das durch Covid19 verändert, lässt sich nur

schwer sagen. Generell wird das Investitionsrisiko in beiden Asset-Klassen steigen. Für Private Equity verändern sich dadurch die Transaktionsbedingungen: In der Mehrzahl der Fälle werden die Transaktionsmultiplikatoren sinken; das bedeutet zunächst niedrigere Entry- und Exit-Multiples. In der Finanzkrise hat das für Private Equity zu einer Verzögerung der Exits und zu einer verlängerten Haltedauer geführt; die Fonds-Manager nutzten die Möglichkeit, auf eine Erholung der Transaktionsmärkte zu warten. Zumindest für die bereits investierten Fonds erwarte ich eine ähnliche Entwicklung für die aktuelle Krise: Aufgrund des längeren Investitionszyklus werden die LPs etwas mehr Geduld mitbringen müssen.



The image features a 3D bar chart with four bars of increasing height from left to right. The bars are rendered with a perspective effect, showing their top and side surfaces. The color of the bars transitions from a light orange at the top to a deep red at the bottom. To the right of the bars is a vertical axis with several tick marks, indicating a scale. The background is a smooth gradient from light orange at the top to dark red at the bottom.

# BEFRAGUNGS- ERGEBNISSE



## AUSGEWÄHLTE ERGEBNISSE

- An der Befragung beteiligten sich Investoren mit einem Anlagekapital von mehr als 700 Mrd. €, mehrheitlich Pensionsfonds/Versorgungswerke, Versicherungen und Family Offices. Knapp die Hälfte der Befragten verwaltet jeweils mindestens 5 Mrd. €.
- Als wichtigste Gründe für ihr Private Equity-Engagement wurden das Renditeprofil, die Diversifizierung des eigenen Portfolios und eigene positive Erfahrungen mit der Anlageklasse angeführt.
- 80% der Befragten investieren seit mehr als 10 Jahren in Private Equity, mehr als ein Drittel sogar länger als 20 Jahre. In das Subsegment Venture Capital investiert jeder Fünfte seit mindestens 20 Jahren, gut jeder dritte Investor ist weniger als 10 Jahren in dem Bereich engagiert.
- Im Mittel beträgt der Private Equity-Anteil am Gesamtportfolio etwa 7%, unterscheidet sich innerhalb der einzelnen Investorengruppen allerdings deutlich: Versicherungen geben im Mittel etwa 2% an, Family Offices etwa 13%. Bei Venture Capital liegt der Mittelwert bei etwa 4%, wobei auch hier vor allem Family Offices oft einen zweistelligen Anteil ausweisen.
- Acht von zehn Investoren haben ihre Private Equity-Anteile im Portfolio seit 2016 ausgebaut oder erstmals in die Anlageklasse investiert. Für die Unterkategorie Venture Capital meinten dies vier von zehn Investoren.
- Über die verschiedenen Segmente hinweg sind die Investoren häufiger im Ausland als in Deutschland investiert. Dabei setzen Sie vor allem auf Buy-Outs (Small/Midcap und Large) sowie auf Sekundärfonds. Growth Equity und Venture Capital sind weniger oft anzutreffen.
- Bei der Auswahl ihrer Zielfonds legen die Investoren einen besonderen Fokus auf Qualität und Erfahrung des Managements, den Track Record, eine nachvollziehbare Investitionsstrategie und eine stabile Organisation.
- Für die Mehrheit der Befragten ist eine bei den Zielfonds vorhandene ESG-Politik (Environmental, Social, Governance) grundlegend für eine Investition.
- Wichtigste Quelle für die Identifikation potentieller Zielfonds sind das eigene Netzwerk und Research sowie Referenzen.

• Als wichtigste Benchmarks zur Erfolgsmessung des PE-Portfolios nennen die Befragten die nominale Mindestrendite und eine relative Zielrendite gegenüber einer Private Equity-Benchmark.

• Als Zielrenditen wurden im Mittel zwischen 9 und 10% genannt. Gut die Hälfte der Befragten strebt eine Netto- rendite von mehr als 8% an. Nur auf Venture Capital bezogen strebt deutlich mehr als die Hälfte mindestens 12% an, 40% sogar mehr als 16%.

• Die Zufriedenheit mit ihrem Private Equity-Portfolio ist bei den Investoren ausgesprochen hoch. Neun von zehn zeigen sich zufrieden oder sehr zufrieden mit der erreichten Performance.

• Als wichtigste Gründe, die Investoren aktuell von Engagements in das Subsegment Venture Capital abhalten, wurden dessen wahrgenommene Volatilität und unsicheren Renditeaussichten sowie die fehlende interne Expertise und limitierende interne Anlagevorschriften der Investoren selbst genannt.

• Auf die Frage nach Maßnahmen, um institutionelle Investoren für Venture Capital zu gewinnen, nannten die Befragten vor allem die Erhöhung der Markttransparenz, regulatorische Erleichterungen und die Professionalisierung der Branche.

• Die regulatorischen und steuerlichen Rahmenbedingungen in Deutschland für Private Equity-Engagements werden von den Investoren weitgehend als nicht zufriedenstellend oder verbesserungswürdig bewertet.

• Mehr als zwei Drittel der Investoren wollen ihre Private Equity-Allokation in den kommenden ein bis zwei Jahren weiter ausbauen, weitere 30% zumindest beibehalten.

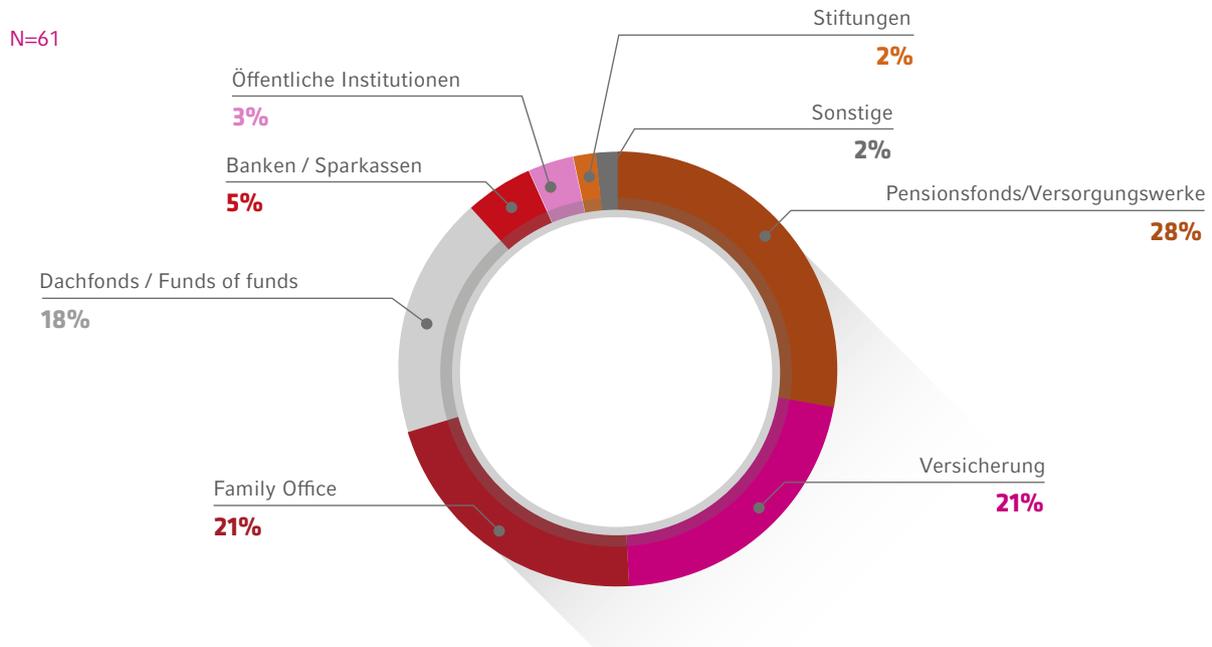
• Als Marktsegmente, in die in den nächsten ein bis zwei Jahren verstärkt investiert werden soll, wurden vor allem Small- und Midcap Buy-Out-Fonds genannt.

• Knapp die Hälfte der Investoren plant keine Änderung der genutzten Investitionsinstrumente. Allerdings wollen 29% mehr in direkt investierende Private Equity-Fonds (einschließlich Sekundärfonds) investieren.

• Der Großteil der Investoren erwartet, dass die Renditen von Private Equity insgesamt aber auch im Segment Venture Capital in den nächsten ein bis zwei Jahren leicht rückgängig oder bestenfalls unverändert sein werden.

# DER TEILNEHMERKREIS UNSERER BEFRAGUNG

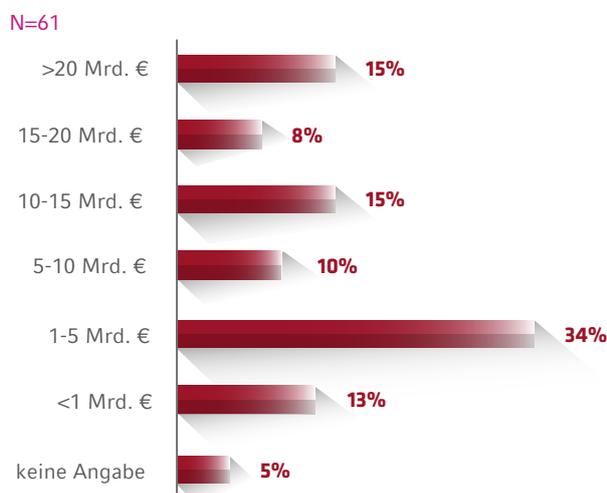
## ÜBERSICHT DER UMFRAGETEILNEHMER UND METHODODIK



Im Rahmen der Online-Umfrage wurde zwischen Dezember 2019 und März 2020 ein breites Feld professioneller deutscher Investoren angesprochen. Die Fragen bezogen sich dabei grundsätzlich auf das gesamte Private Equity (PE)-Portfolio im weiteren Sinne mit den Segmenten Venture Capital, Wachstumsfinanzierungen/Growth und Buy-Outs. Einige Fragestellungen bezogen sich zudem ergänzend bzw. vertiefend ausschließlich auf die Unterkategorie Venture Capital (VC).

Die insgesamt 61 Umfrageteilnehmer stellen einen Querschnitt der relevanten, deutschen Investorenlandschaft dar. Sie umfassen vor allem Pensionsfonds/Versorgungswerke (28%), Versicherungen (21%) und Family Offices (21%).

## AKTUELLES ANLAGEVERMÖGEN DER UMFRAGETEILNEHMER



Das aktuelle Anlagevermögen, das die befragten Investorenvertreter verwalten, ist von unter 1 Mrd. Euro bis hin zu über 20 Mrd. Euro breit gestreut. Damit wird sichergestellt, dass eine große Bandbreite relevanter Institutionen, die in verschiedenen Größenordnungen tätig sind, abgedeckt ist. In Summe betreuen die Institutionen der Umfrageteilnehmer über 700 Mrd. Euro, der Durchschnitt (arithmetisch) liegt bei etwa 12 Mrd. Euro pro vertretener Institution und der Median bei etwa 6 Mrd. Euro.

# ERFAHRUNG UND ENGAGEMENT IM BEREICH PRIVATE EQUITY

## IST IHRE GESELLSCHAFT DERZEIT IN PE INVESTIERT UND WELCHE BEWEGGRÜNDE GAB ES HIERFÜR?<sup>1</sup>

N=50

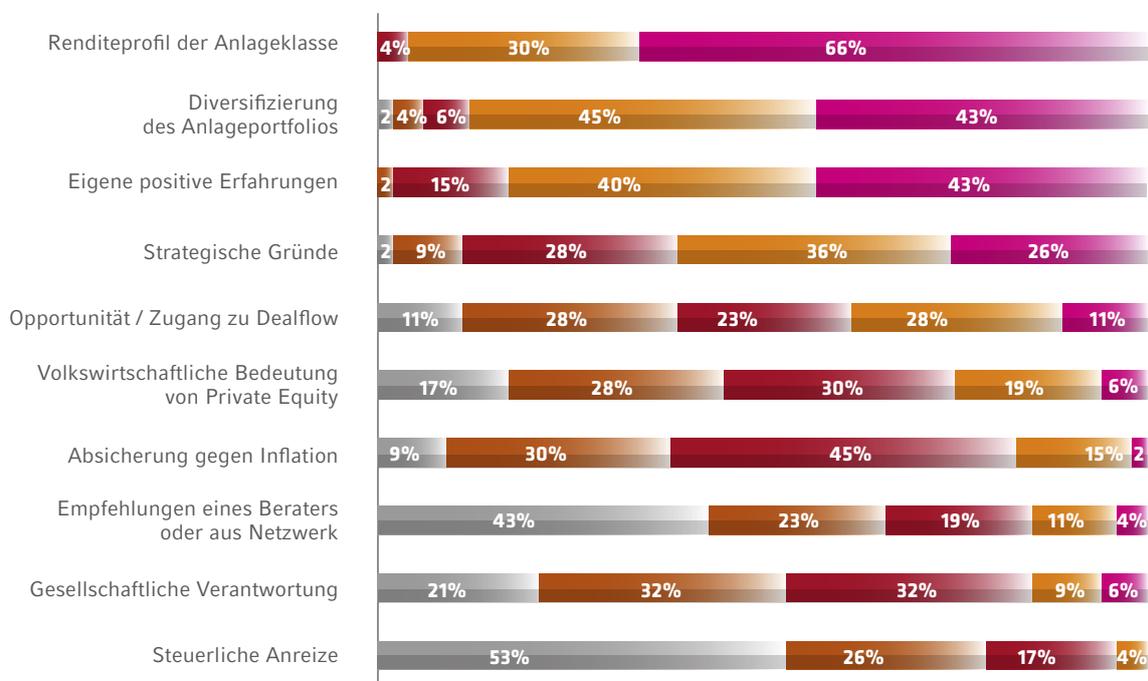
**94%**  
**JA**

**6%**  
**NEIN**

Die überwiegende Mehrheit der Teilnehmer ist aktuell in PE investiert. Dies wird primär damit begründet, dass die Anlageklasse ein attraktives Renditeprofil aufweist, intern bereits positive Erfahrungen mit der Anlageklasse gemacht wurden und das gesamte Anlageportfolio mit dem PE-Engagement diversifiziert wird. Steuerliche Anreize spielen hingegen keine wichtige Rolle.

N=47<sup>2</sup>

Sehr unwichtig    Eher unwichtig    Neutral    Eher wichtig    Sehr wichtig



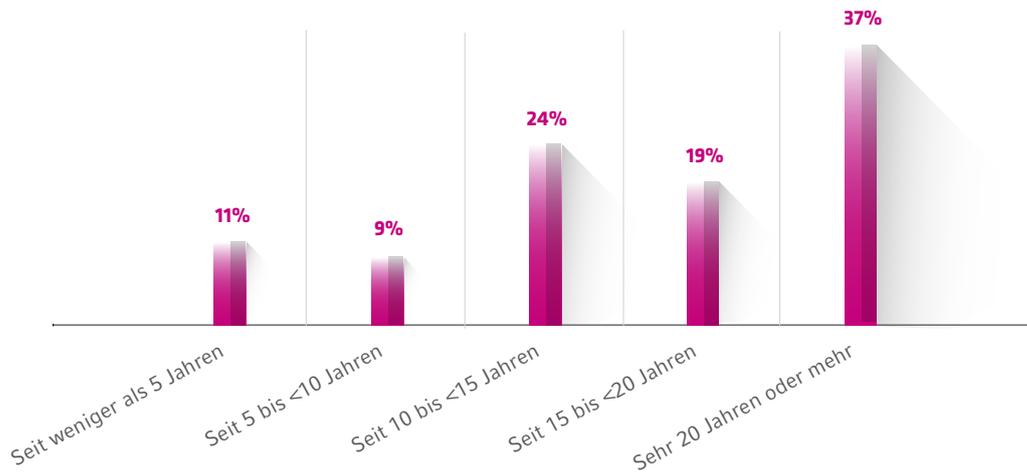
<sup>1</sup> PE-Dachfonds wurden bei entsprechend gekennzeichneten Fragen nicht berücksichtigt.

<sup>2</sup> PE-Dachfonds und derzeit nicht in PE investierte Befragungsteilnehmer wurden bei entsprechend gekennzeichneten Fragen nicht berücksichtigt.

## SEIT WIE VIELEN JAHREN INVESTIERT IHRE INSTITUTION IN PRIVATE EQUITY UND VENTURE CAPITAL?

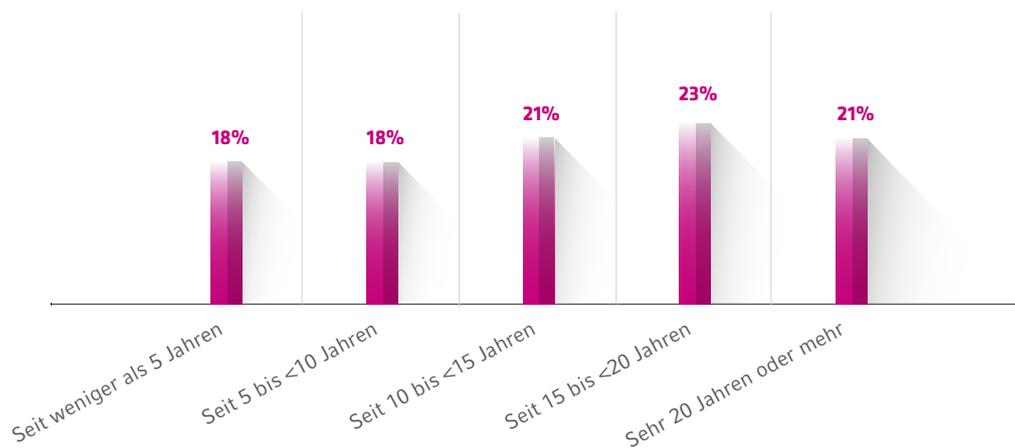
N=54

### Private Equity insgesamt



N=39

### Venture Capital als Unterkategorie

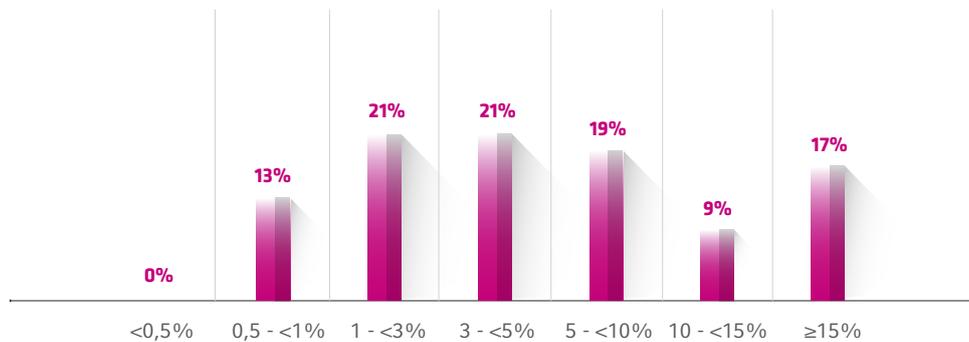


Etwa 37% der Umfrageteilnehmer investieren schon seit mindestens 20 Jahren in Private Equity. Denen stehen etwa 20% gegenüber, die seit weniger als 10 Jahren in die Assetklasse investieren. Für die Unterkategorie Venture Capital sieht das Bild etwas ausgeglichener aus. Etwa 21% der Teilnehmer investieren bereits seit mindestens 20 Jahren in diese Assetklasse und etwa 36% sind seit weniger als 10 Jahren in diesem Bereich aktiv.

## WIE HOCH IST DER ANTEIL IHRES PE/VC-PORTFOLIOS GEMESSEN AN IHREM GESAMTEN ANLAGEVOLUMEN?<sup>2</sup>

N=47

### Anteil gesamtes PE-Portfolio

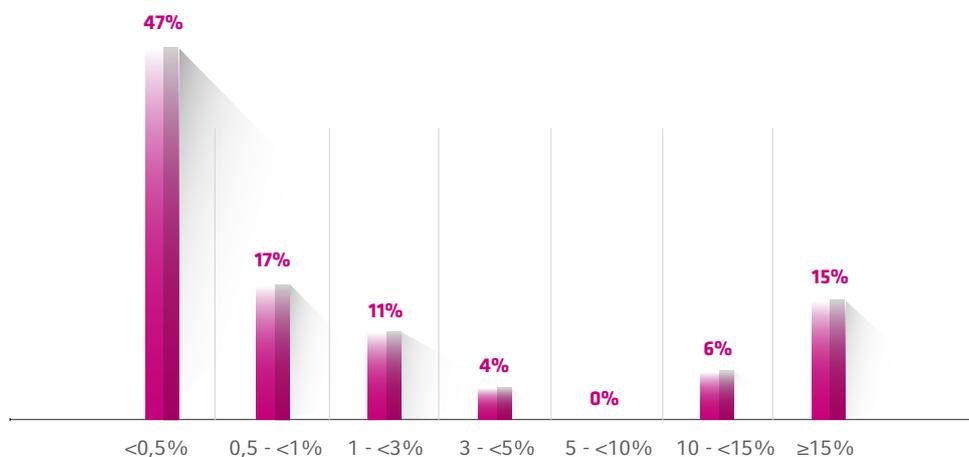


Im Mittel beträgt der PE-Anteil am Gesamtportfolio in der Teilnehmergruppe etwa 7%. Innerhalb der einzelnen Investorengruppen unterscheidet sich die Portfoliostrukturierung und der Anteil des entsprechend resultierenden PE-Engagements allerdings deutlich. Teilnehmer aus Versicherungen geben an, im Mittel etwa 2% des totalen Anlagevermögens in PE zu investieren, während Family Offices einen Mittelwert von etwa 13% aufweisen.

VC als Unterkategorie des PE-Portfolios nimmt eine deutlich untergeordnetere Rolle im durchschnittlichen Gesamtportfolio ein. Hier liegt der Mittelwert über die gesamte Befragungsgruppe bei etwa 4%. Rund jede fünfte Institution hat sogar einen zweistelligen VC-Anteil, darunter vor allem Family Offices.

N=47

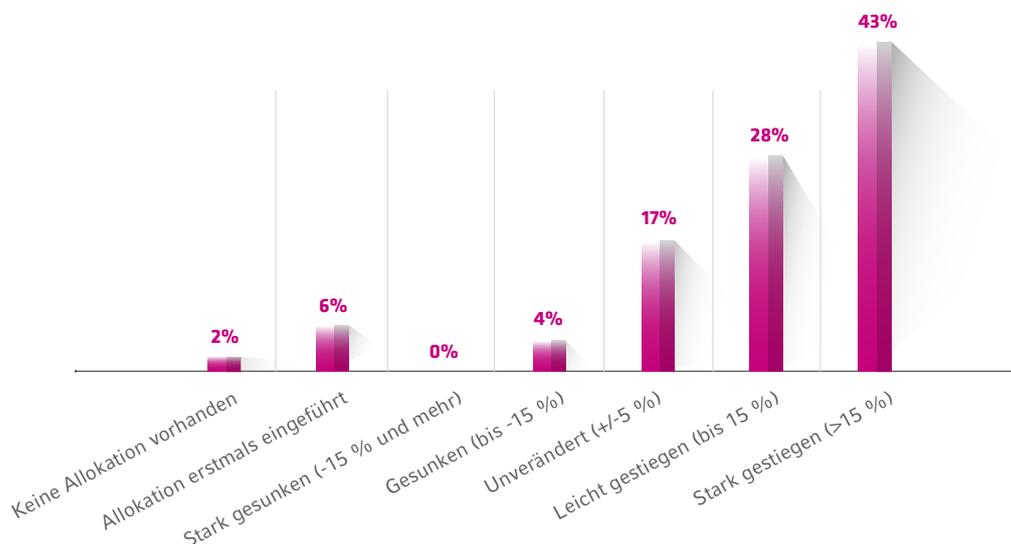
### Anteil VC-Portfolio



## WIE HAT SICH DAS ANLAGEVOLUMEN IHRES GESAMTEN PE- BZW. DES VC-PORTFOLIOS SEIT 2016 ENTWICKELT?<sup>2</sup>

N=47

### Änderungen des gesamten PE-Portfolios

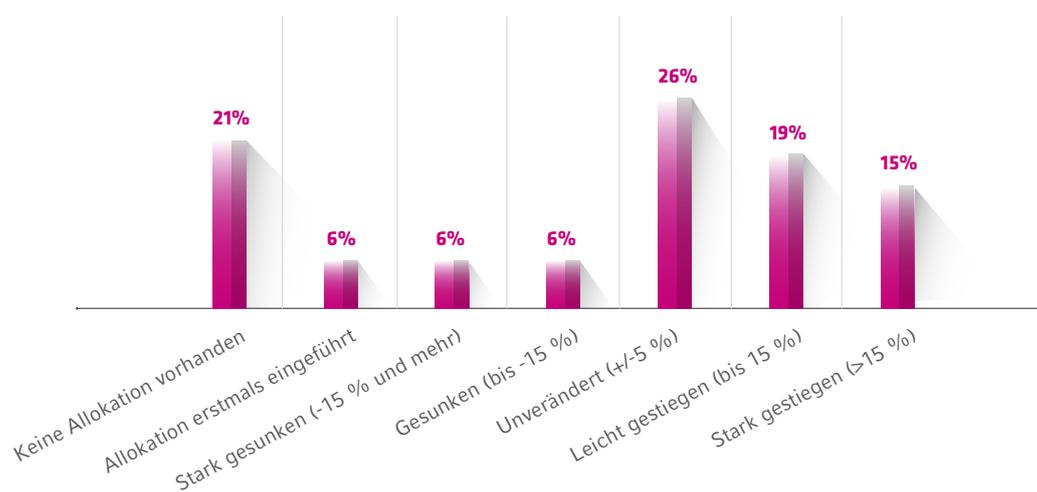


Bei der Frage nach der Entwicklung des in PE investierten Anlagevolumens berichten etwa 77% der befragten Investoren von einem Anstieg seit dem Vergleichsjahr 2016. Nur eine Minderheit von 4% geben an, den entsprechenden Anteil reduziert zu haben.

Für VC als Unterkategorie ist ein ähnlicher, wenn auch weniger stark ausgeprägter Trend zu identifizieren. 40% der Befragten geben an, dass der VC-Anteil im Gesamtportfolio seit 2016 erhöht wurde. Dem gegenüber stehen 26% der Teilnehmer, die von einem unveränderten Anteil und 12%, die von einem sinkenden Anteil berichten.

N=47

### Änderung des VC-Portfolios als Unterkategorie

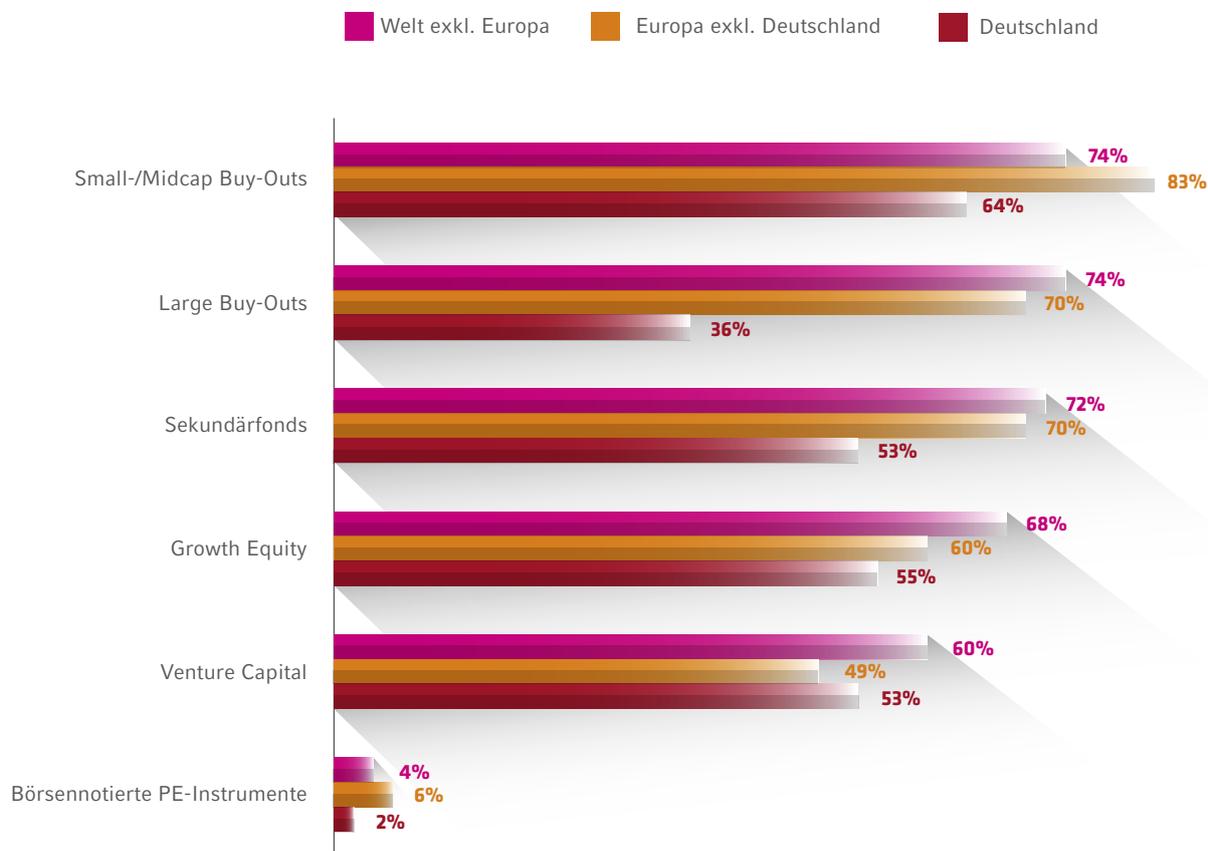


## IN WELCHEN PE-SEGMENTEN SIND SIE IN DEN JEWEILIGEN REGIONEN AKTUELL ENGAGIERT?<sup>2</sup>

Über die verschiedenen PE-Segmente hinweg lässt sich feststellen, dass Investitionen im Ausland häufiger als in Deutschland anzutreffen sind. Dies trifft sowohl für das europäische, als auch für das außereuropäische Ausland zu. Besonders deutlich ist der Unterschied in den Segmenten „Large Buy-Outs“ und „Sekundärfonds“. Gemäß qualitativen Kommentaren der befragten Investoren liegt dies in diesen Segmenten besonders an der beschränkten Auswahl deutscher Fonds und Manager.

N=47

### Engagement nach Regionen



Darüber hinaus ist festzustellen, dass die Investoren mit wenigen Ausnahmen am häufigsten im außereuropäischen Ausland engagiert sind. Lediglich in den Bereichen „Small/Midcap Buy-Outs“ und „Börsennotierte PE-Instrumente“ ist dieser Trend nicht festzustellen. In das letztere Segment der börsennotierten PE-Instrumente sind die Umfrageteilnehmer deutlich am wenigsten engagiert. Beim Vergleich der einzelnen Investorengruppen ergeben sich keine nennenswerten Unterschiede im Hinblick auf die regionalen Engagements.

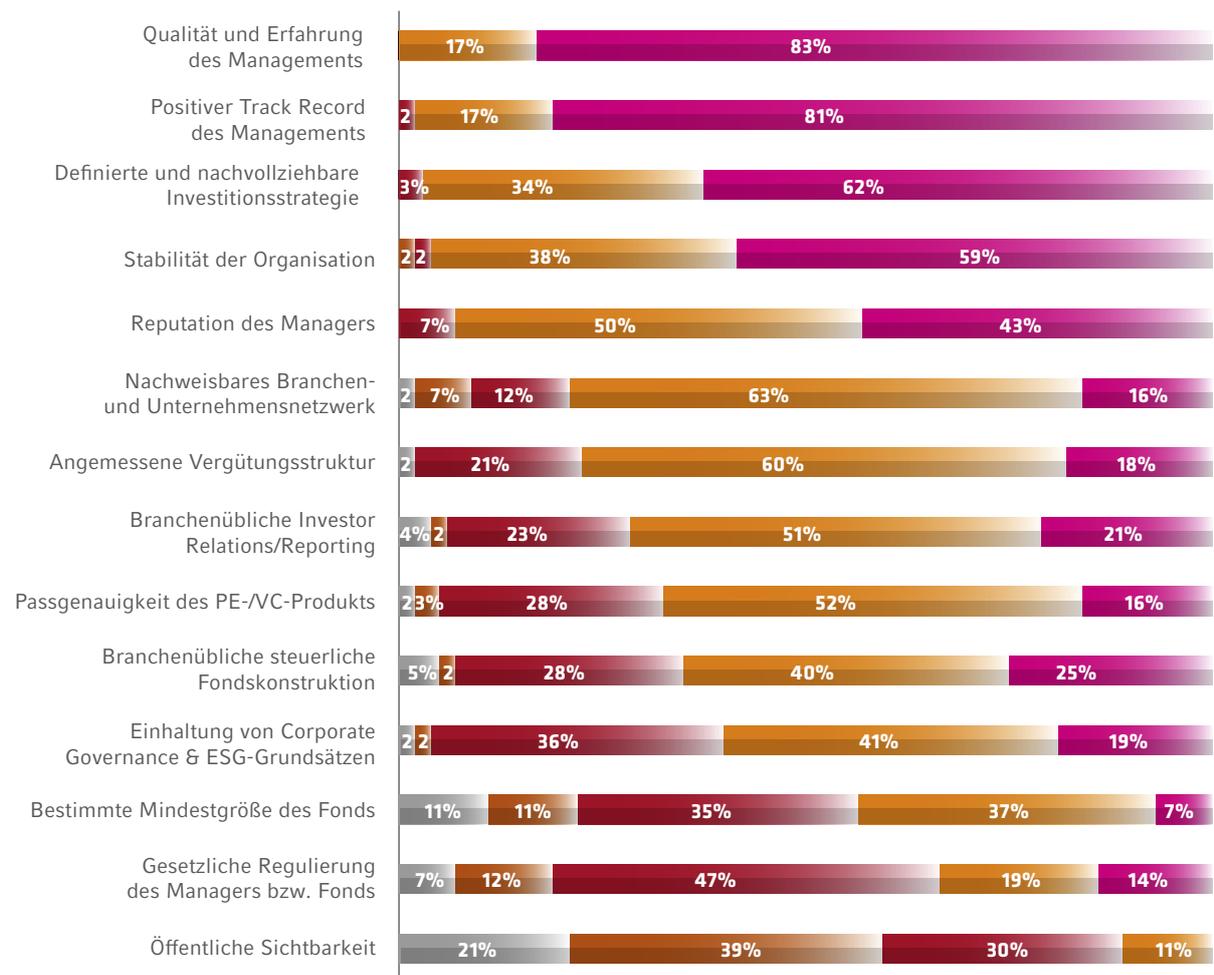
# OPERATIVE THEMEN

## WELCHE VORAUSSETZUNGEN MÜSSEN PE-FONDS ERFÜLLEN, UM VON IHNEN ALS ZIELFONDS AUSGEWÄHLT ZU WERDEN?<sup>1</sup>

Bei den Voraussetzungen, um als Zielfonds ausgewählt zu werden, lässt sich ein homogenes Bild erkennen, das die Prioritäten der Umfrageteilnehmer im Due Diligence-Prozess widerspiegelt. Ein besonderer Fokus in der Fondsauswahl wird demnach auf Qualität und Erfahrung des Managements sowie auf einen bestehenden, positiven Track Record gelegt. Die öffentliche Sichtbarkeit und gesetzliche Regulierung des Managements sowie eine bestimmte Mindestfondsgröße sind hingegen weniger wichtige Auswahlkriterien der Investoren.

N=58

Sehr unwichtig    Eher unwichtig    Neutral    Eher wichtig    Sehr wichtig



## WELCHE ROLLE SPIELT DAS THEMA ESG BEI DER AUSWAHL VON POTENTIELLEN ZIELFONDS FÜR SIE?

N=61

**57%**

**Es ist grundlegend für eine Investition.**

**2%**  
Eine ESG Politik ist nicht wichtig für eine Investition in einen Zielfonds

**41%**  
Es ist wichtig für eine Investition.

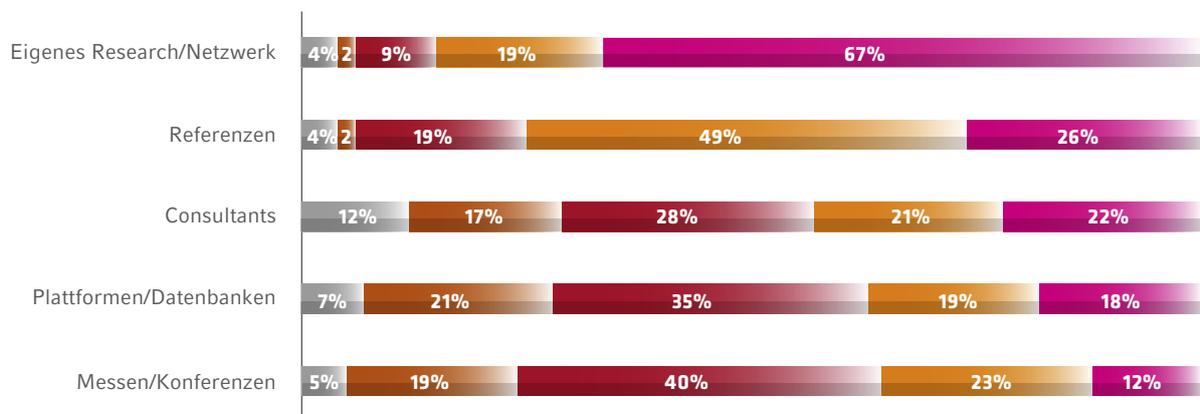
ESG-Aspekte (Environmental, Social & Governance) stehen aktuell im Fokus vieler Diskussionen, sowohl im PE-Markt als auch darüber hinaus. Auch für die befragten Investoren ist dies ein zentrales Kriterium der Investitionspolitik und bei der Auswahl potentieller Zielfonds. Für die Mehrheit ist eine entsprechende ESG-Politik sogar grundlegend für eine Investition. Lediglich für 2% der Investoren ist eine ESG-Politik der Zielfonds für eine Investition nicht wichtig.

## ÜBER WELCHE WEGE IDENTIFIZIEREN SIE POTENTIELLE ZIELFONDS?<sup>1</sup>

Die Antworten auf die Frage, wie potentielle Zielfonds von den Umfrageteilnehmern identifiziert werden, zeigen deutlich, dass das eigene Netzwerk und Research sowie Referenzen aus ebendiesem die wichtigsten Quellen darstellen. Messen/Konferenzen, Datenbanken und Empfehlungen von Beratern spielen hingegen eine vergleichsweise untergeordnete Rolle.

N=58

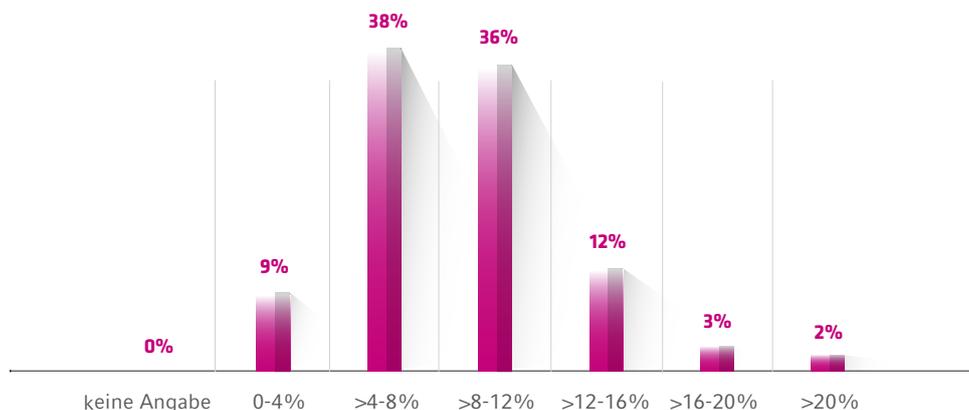
Sehr unwichtig    Eher unwichtig    Neutral    Eher wichtig    Sehr wichtig



## WELCHE JÄHRLICHE ZIELRENDITE (NETTO) STREBEN SIE MIT IHREM PE/VC-PORTFOLIO AN?<sup>1</sup>

N=58

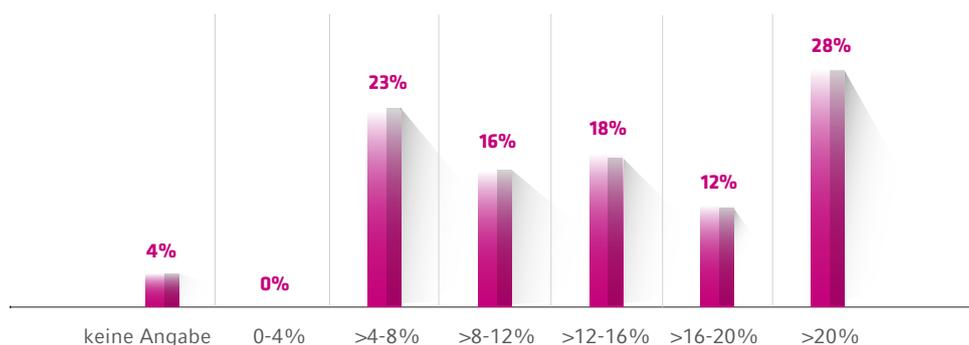
### Für PE insgesamt



Die angestrebte Zielrendite für das gesamte PE-Portfolio liegt bei den Umfrageteilnehmern sowohl im arithmetischen Mittel als auch im Median bei etwa 9-10%. Hier lassen sich keine nennenswerten Unterschiede zwischen verschiedenen Investorengruppen feststellen.

N=57

### Für VC als Unterkategorie



Für Venture Capital als Unterkategorie zeigt sich ein vielschichtigeres Bild. Mehr als die Hälfte aller Antwortenden streben eine Zielrendite von mehr als 12% an. Der Mittelwert (arithmetisch) und auch der Median liegen hier bei etwa 15%. Der Höchstwert von 20% und mehr wurde darüber hinaus insgesamt am häufigsten ausgewählt. Hinsichtlich einzelner Investorengruppen lässt sich zudem festhalten, dass Dachfonds diese Antwortmöglichkeit (>20%) überdurchschnittlich häufig auswählten.

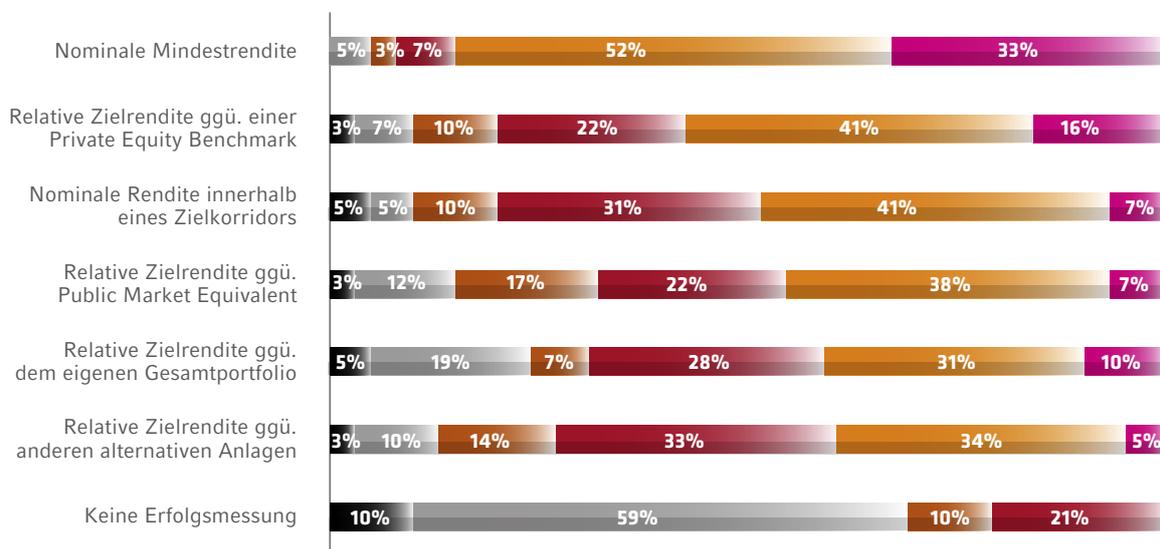
## WELCHE BENCHMARKS NUTZEN SIE ZUR ERFOLGSMESSUNG IHRES PE-PORTFOLIOS?<sup>1</sup>

Die Erfolgsmessung der Rendite des PE-Portfolios ist für die Investoren ein zentrales Thema. Die große Mehrheit (85%) der Befragten gibt an, dass eine Messung auf Basis einer nominalen Mindestrendite eher wichtig oder sehr wichtig ist. Mehr als die Hälfte aller Teilnehmer teilt darüber hinaus mit, dass auch eine relative Zielrendite gegenüber einer Private Equity-Benchmark von Wichtigkeit sei.

Weitere Vergleiche der relativen Zielrendite mit anderen Richtgrößen sind für die Mehrheit der Umfrageteilnehmer weniger wichtig. Ein vollständiger Verzicht auf eine Erfolgsmessung ist für einen Großteil der Umfrageteilnehmer kein gangbarer Weg.

N=58

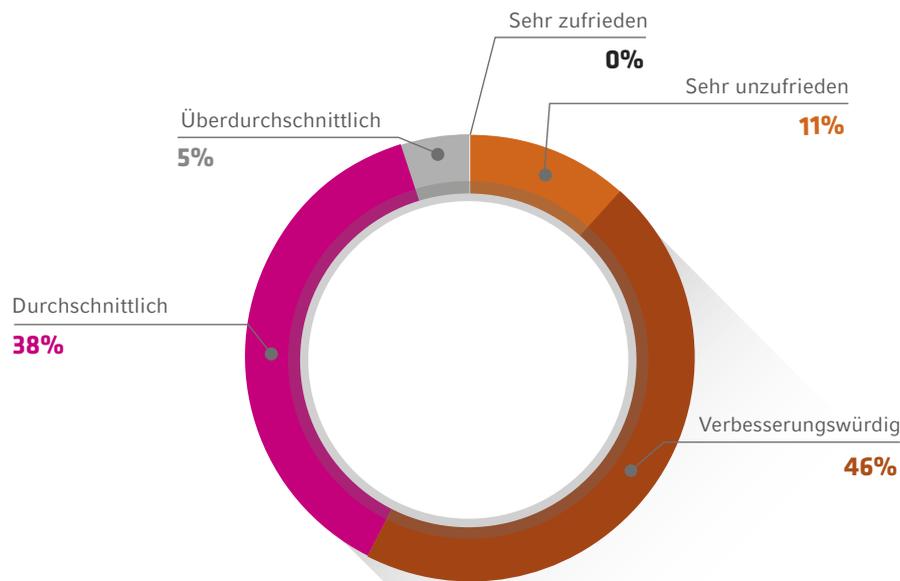
Keine Angabe   Sehr unwichtig   Eher unwichtig   Neutral   Eher wichtig   Sehr wichtig



# RAHMENBEDINGUNGEN: BESTEUERUNG UND REGULIERUNG

## WIE ZUFRIEDEN SIND SIE MIT DEM REGULATORISCHEN UMFELD DER PE-BRANCHE IN DEUTSCHLAND IM INTERNATIONALEN VERGLEICH?

N=61



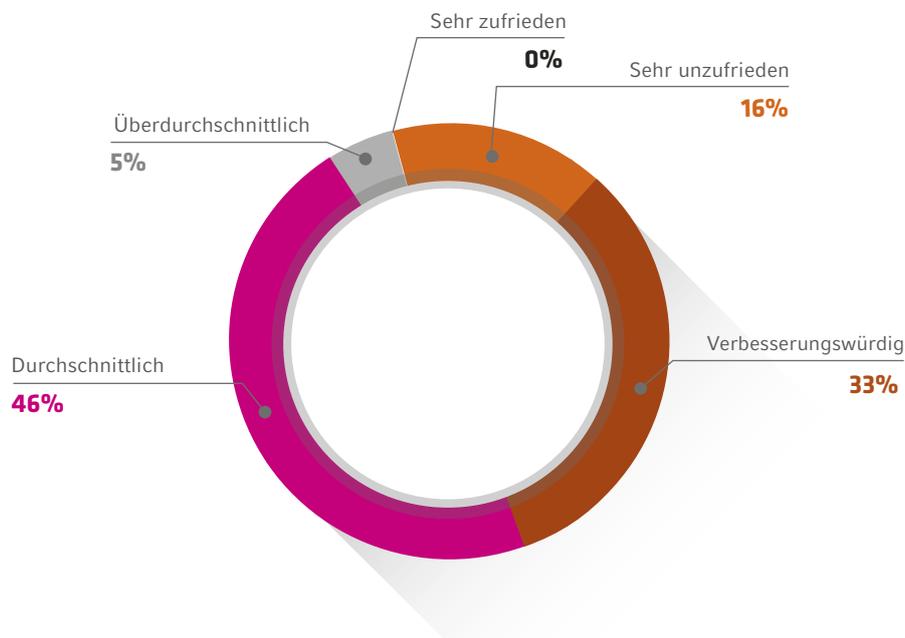
Der Grundtenor zur Zufriedenheit der Umfrageteilnehmer mit dem regulatorischen Umfeld der PE-Branche in Deutschland ist insgesamt durchwachsen. Mehr als die Hälfte der Investoren sieht dieses zumindest verbesserungswürdig. Befragte Investoren äußern sich vor allem kritisch im Hinblick auf den Umfang und die Komplexität der deutschen PE-Regulierung. Investitionen in Deutschland gehen für viele Teilnehmer mit einem unverhältnismäßigen Aufwand einher.

Die deutsche PE-Regulierung wird insgesamt als eher unstet und als volatil wahrgenommen. Eine Vereinfachung und Standardisierung der PE-Regulierung in Deutschland sowie eine stringente politische Positionierung zugunsten von PE-Investitionen sind daher zentrale Verbesserungsvorschläge der Investoren.

Das aktuelle Regulierungsumfeld wird im internationalen Vergleich als Nachteil für den deutschen PE-Markt eingestuft. Eine Vereinheitlichung des Regelwerks in Abstimmung mit internationalen Standards ist von großer Bedeutung. Häufig wird in diesem Kontext der Wunsch nach geeigneten Fondsstrukturen geäußert, deren Gestaltung sich am luxemburgischen Vorbild orientiert. Gemäß der Umfrageteilnehmer werden PE-Investitionen darüber hinaus durch die verhältnismäßig hohe, geforderte Eigenkapitalunterlegung (Solvency II) erschwert, was andere Anlageformen gegenüber PE-Investitionen bevorteilt.

## WIE ZUFRIEDEN SIND SIE MIT DEM STEUERLICHEN UMFELD DER PE-BRANCHE IN DEUTSCHLAND IM INTERNATIONALEN VERGLEICH?

N=61



Das steuerliche Umfeld der PE-Branche in Deutschland wird insgesamt ähnlich kritisch wie das regulatorische Umfeld gesehen. Kernkritikpunkte der Umfrageteilnehmer sind eine mangelnde Verlässlichkeit des steuerlichen Umfelds und die Komplexität der Gesetze.

Die von den Teilnehmern wahrgenommene, mangelnde Konstanz im deutschen, PE-relevanten Steuersystem führt dazu, dass die Umfrageteilnehmer die steuerlichen Rahmenbedingungen als Risikofaktor bei der Auswahl der PE-Zielfonds in Betracht ziehen, was im Umkehrschluss die Attraktivität des Standorts Deutschland im internationalen Vergleich schmälert. Konkrete Punkte im Zentrum der Kritik von Umfrageteilnehmern ist die Umsatzsteuer auf die Management Fee und der Wegfall des Verlustvortrags.

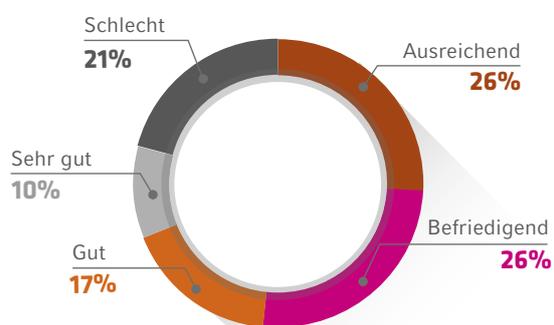
Gemäß der Umfrageteilnehmer führt das deutsche steuerliche Umfeld einerseits zu einer Schlechterstellung im internationalen Vergleich und andererseits bewirkt es ebenso eine Schlechterstellung von PE-Investitionen gegenüber anderen Anlagemöglichkeiten.

# ANLAGEN IN VENTURE CAPITAL

## WIE GUT FÜHLEN SIE SICH ÜBER INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN IM VC-BEREICH INFORMIERT?

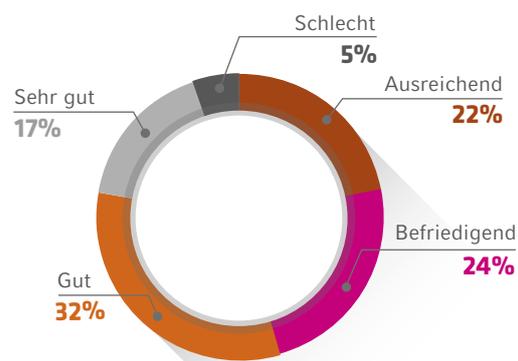
N=58

### Für VC-Direktinvestments



N=59

### Für VC-Fondsinvestments



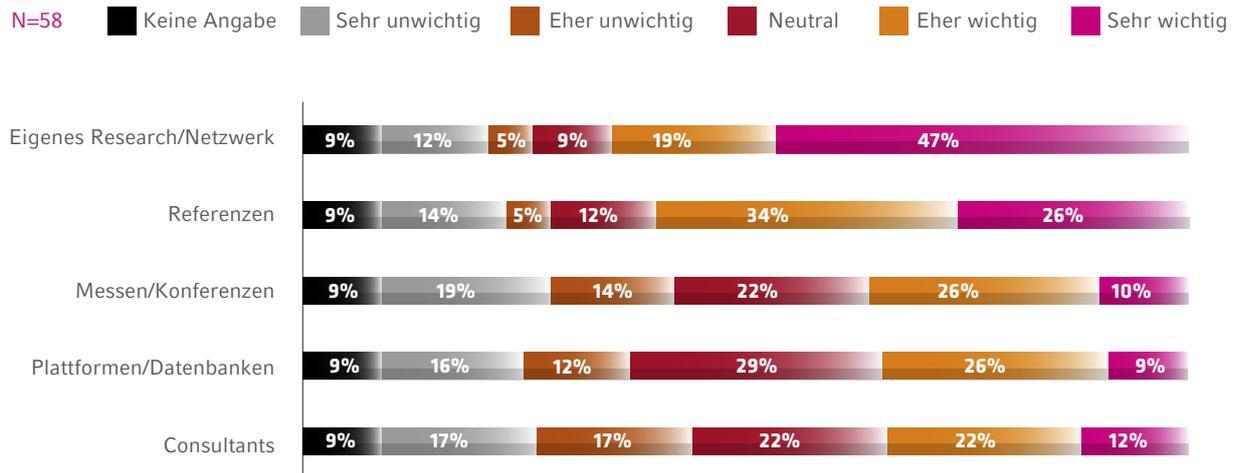
Die Investoren zeigen hier einen deutlichen Unterschied zwischen Direktinvestitionen in Unternehmen und Investitionen in VC-Fonds.

Im Bereich VC-Direktinvestitionen fühlen sich lediglich 27% der Befragten gut oder sehr gut informiert. 26% sehen sich dagegen nur ausreichend und 21% schlecht informiert. Dies wird besonders bei den Investorengruppen Versicherungen und Versorgungswerke deutlich, wo sich 42% bzw. 33% der Befragten schlecht informiert fühlen. Teilnehmer aus den Gruppen Dachfonds und Family Offices fühlen sich hingegen deutlich besser informiert.

Über Investitionsmöglichkeiten in VC-Fonds fühlen sich die Umfrageteilnehmer im Vergleich deutlich besser informiert. Jeder zweite Befragte gibt an, gut oder sehr gut informiert zu sein, während sich lediglich 5% der Teilnehmer schlecht informiert fühlen. Hier stechen insbesondere Vertreter von Family Offices heraus, die sich überdurchschnittlich schlecht über VC-Fondsinvestments informiert fühlen.

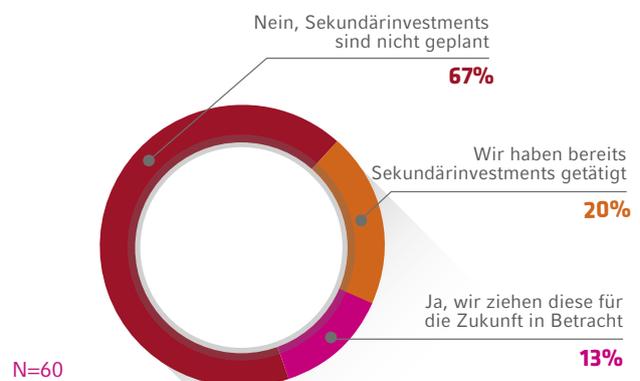
## WELCHE QUELLEN NUTZEN SIE, UM SICH ÜBER INVESTITIONSMÖGLICHKEITEN IM VC-BEREICH ZU INFORMIEREN?

Hinsichtlich der Informationsquellen für Investitionsmöglichkeiten im VC-Bereich gibt es keine wesentlichen Unterschiede im Vergleich zum PE-Bereich (siehe S. 22). Die Mehrheit aller Befragten antwortet auch hier, dass das eigene Netzwerk und Research sowie Referenzen die wichtigste Rolle spielen. Analog zur Frage im PE-Kontext stellen Messen/Konferenzen, Plattformen/Datenbanken und Berater keine zentralen Informationsquellen im VC-Bereich dar.

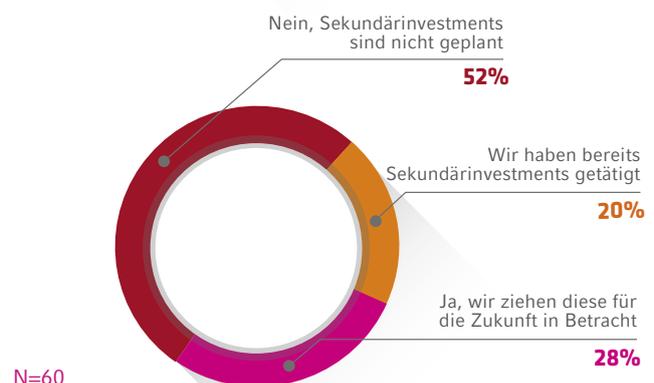


## WÜRDEN SIE NEBEN PRIMÄR- AUCH SEKUNDÄRINVESTMENTS IM VC-DIREKTINVESTMENTBEREICH ODER FONDSBEREICH TÄTIGEN?

Der Kauf von bestehenden VC-Direktbeteiligungen im Sekundärmarkt ist bei etwa zwei Dritteln aller Teilnehmer aktuell nicht geplant. Besonders Teilnehmer aus den Bereichen Family Offices und Dachfonds haben sich dem Thema offen gegenüber geäußert. Bei Teilnehmern aus der Versicherungs- und Bankenbranche, sowie aus Pensionsfonds/Versorgungswerken, ist dieses Thema weniger auf der Agenda.



Auch Käufe von bestehenden VC-Fondsbeteiligungen anderer Investoren im Sekundärmarkt sind in der Mehrheit nicht von den Umfrageteilnehmern geplant. Mehr als ein Viertel der Befragten zieht eine solche Strategie zumindest für die Zukunft in Betracht. Besonders Investoren aus der Gruppe der Versicherungen stehen diesem Thema offener gegenüber als Sekundärinvestitionen bei VC-Direktbeteiligungen.

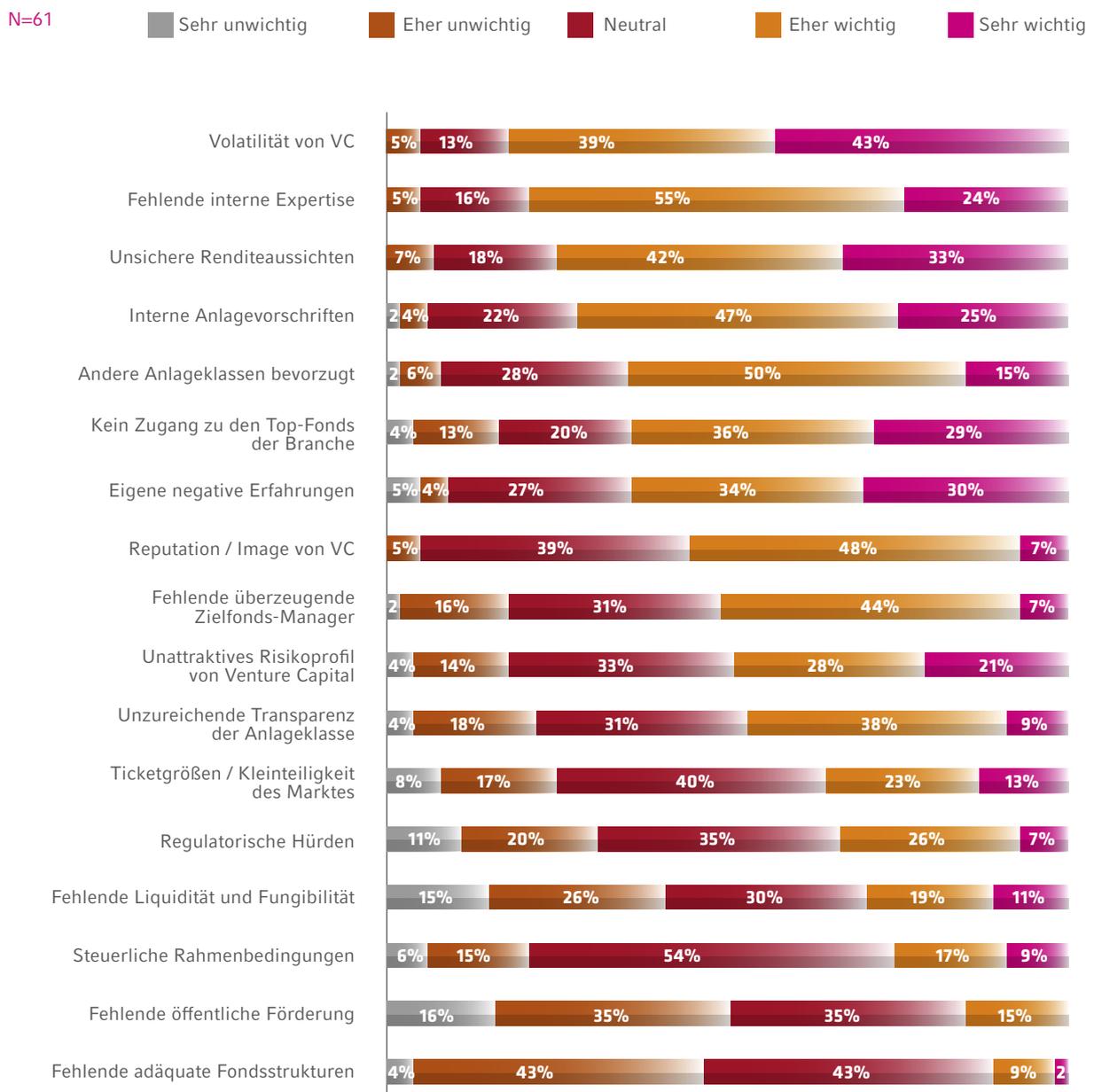


## WELCHE GRÜNDE HALTEN INSTITUTIONELLE INVESTOREN AUS IHRER PERSPEKTIVE AKTUELL DAVON AB, ENGAGEMENTS IN VC-FONDS ZU STARTEN ODER AUSZUBAUEN?

Die Antworten zeigen ein mehrschichtiges Bild, wobei im Kern drei verschiedene Aspekte in der Mehrheit als eher wichtig oder sehr wichtig empfunden werden. Zum einen spielt die Wahrnehmung eine ganz entscheidende Rolle, dass VC eine volatile Anlageklasse mit unsicheren Renditeaussichten darstellt. Diese Einschätzung trifft auf teilnehmende Investoren aller Investorengruppen zu.

Darüber hinaus sind interne Hindernisse ein weiterer wichtiger Faktor. Neben fehlender eigener Expertise werden auch limitierende interne Anlagevorschriften als Gründe gegen VC-Fondsinvestitionen genannt. Der letztere Aspekt wird besonders häufig von Investoren aus Versicherungen und Family Offices genannt. Als weitere wichtige interne Hindernisse werden zusätzlich auch der Vorzug anderer Anlageklassen und eigene negative Erfahrungen genannt.

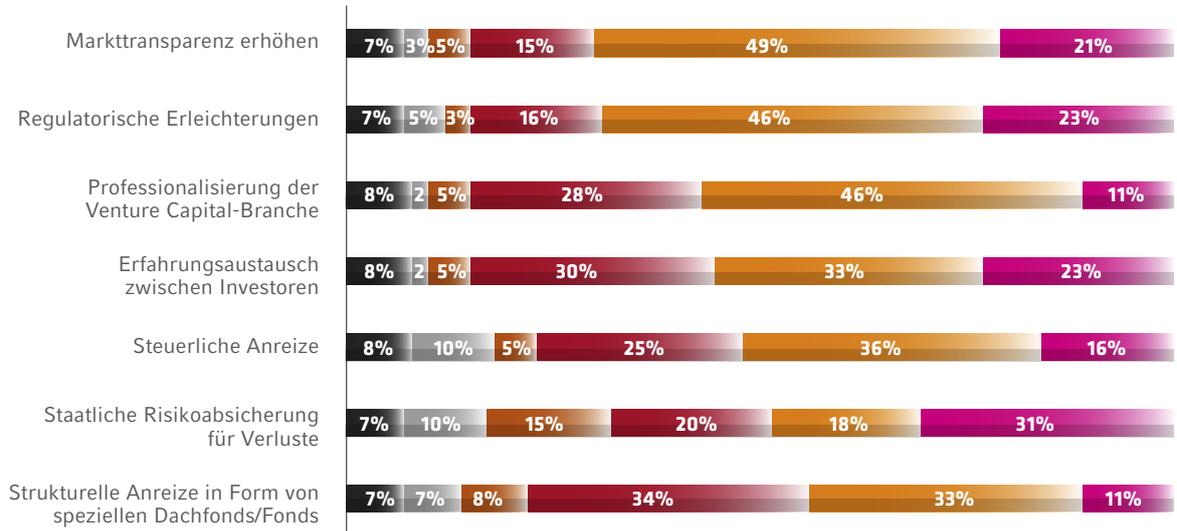
Als letzter wichtiger Faktor wird der fehlende Zugang zu den Top-Fonds in der VC-Branche genannt. Dieses Hindernis wird besonders von Vertretern aus Pensionsfonds/Versorgungswerken und Family Offices kritisch betrachtet.



## WIE BEWERTEN SIE DIE WIRKSAMKEIT VERSCHIEDENER MASSNAHMEN, UM INSTITUTIONELLE INVESTOREN FÜR DIE ANLAGEKLASSE VC ZU GEWINNEN?

N=61

Keine Angabe   Sehr unwirksam   Eher unwirksam   Neutral   Eher wirksam   Sehr wirksam

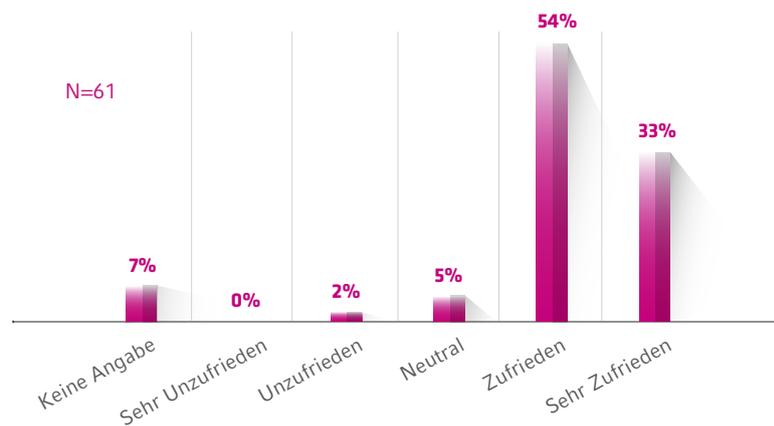


Hinsichtlich der Wirksamkeit von verschiedenen Maßnahmen, um institutionelle Investoren für die Anlageklasse VC zu gewinnen, zeigt sich ein relativ ausgeglichenes Bild. Lediglich staatliche Risikoabsicherung und strukturelle Anreize wie ein Dachfonds werden in der Mehrheit als neutral oder unwirksam eingeschätzt. Andere Maßnahmen werden mehrheitlich als eher wirksam betrachtet, wobei die Erhöhung von Markttransparenz und die Schaffung von regulatorischen Erleichterungen über alle Investorengruppen hinweg den stärksten Zuspruch bekommt.

## FAZIT UND AUSBLICK

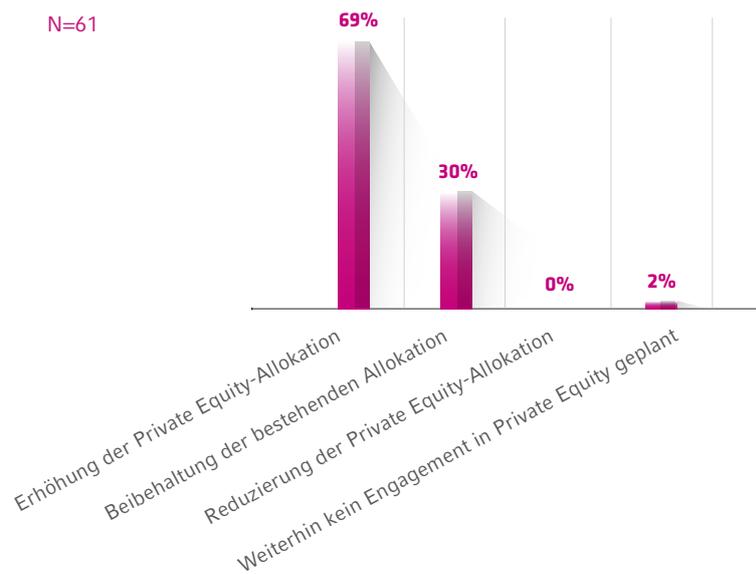
### WIE ZUFRIEDEN SIND SIE AKTUELL MIT IHREM PE-PORTFOLIO IM HINBLICK AUF DIE ERREICHTE PERFORMANCE?

Rund neun von zehn Umfrageteilnehmern sind zufrieden oder sehr zufrieden mit der erreichten Performance ihres PE-Portfolios. Dies ist ohne Ausnahme über alle Investorengruppen hinweg der Fall.



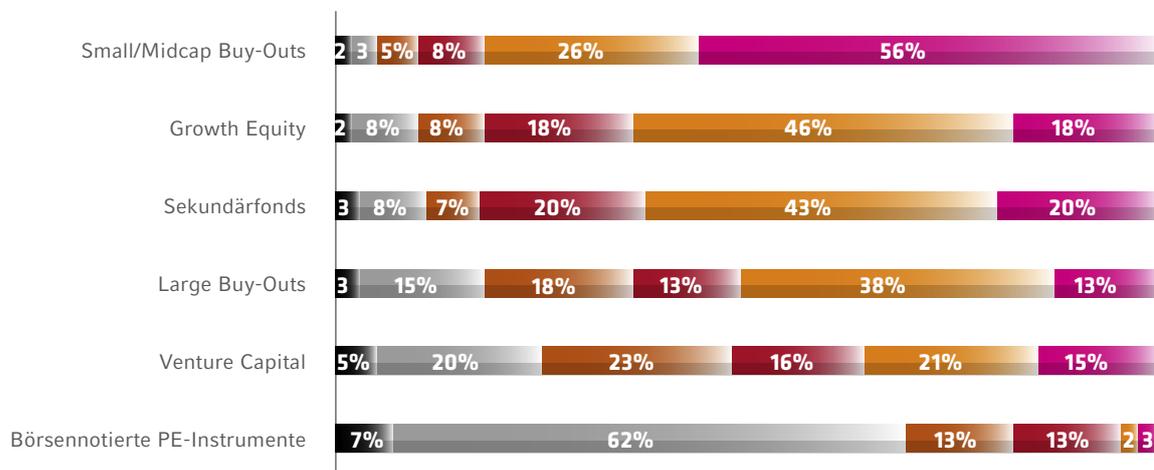
### WELCHE PLANUNGEN IM HINBLICK AUF DEN ANTEIL IHRES PEPORTFOLIOS AM GESAMTEN ANLAGEVERMÖGEN HABEN SIE FÜR DIE NÄCHSTEN EIN BIS ZWEI JAHRE?

Die Zufriedenheit der Investoren spiegelt sich auch in deren Planungen für das eigene PE-Portfolio wider. Gut zwei Drittel wollen die PE-Allokation in den nächsten ein bis zwei Jahren erhöhen. Eine Reduzierung des PE-Anteils hat hingegen kein Teilnehmer geplant.



## IN WELCHE PE-SEGMENTE PLANEN SIE IN DEN NÄCHSTEN EIN BIS ZWEI JAHREN VERSTÄRKT ZU INVESTIEREN?

N=61  Keine Angabe  Sehr unwichtig  Eher unwichtig  Neutral  Eher wichtig  Sehr wichtig

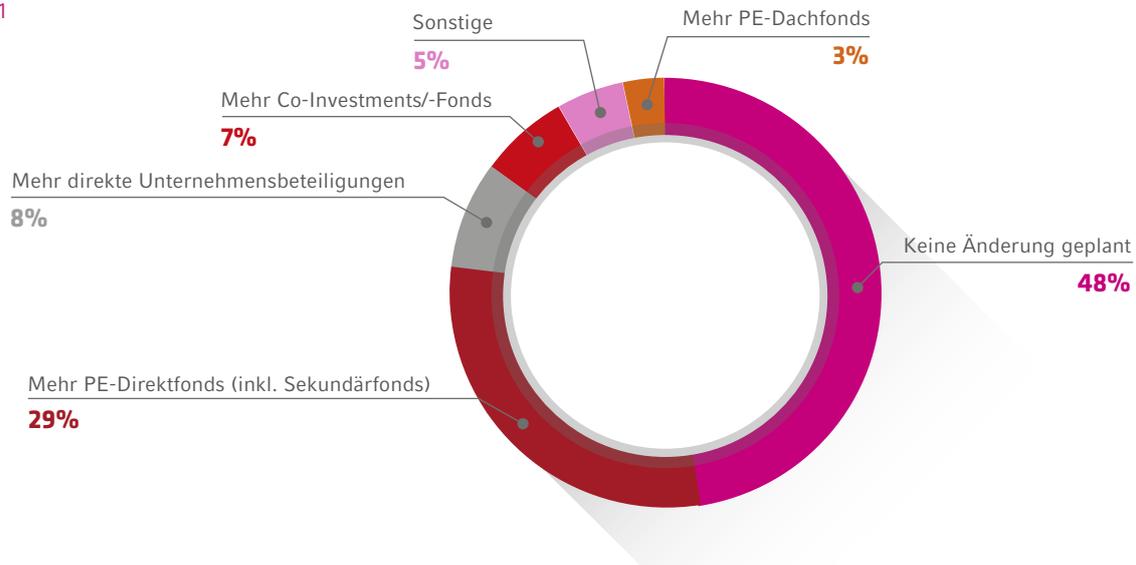


Im Hinblick auf die Marktsegmente, in die die Umfrageteilnehmer in den nächsten ein bis zwei Jahren verstärkt Investitionen planen, dürften Small- und Midcap Buy-Out-Fonds auch zukünftig am stärksten im Investorenfokus stehen. Mehr als die Hälfte aller Befragten halten dieses Segment für sehr wichtig. Darüber hinaus schätzen die Investorenvertreter auch die Segmente Growth Equity, Sekundärfonds und Large Buy-Out-Fonds in der Mehrheit als eher wichtig oder sehr wichtig ein.

Die Segmente VC und ganz besonders börsennotierte PE-Instrumente stehen hingegen weniger im Fokus. Diese Tendenz lässt sich über alle Investorengruppen hinweg beobachten.

## PLANEN SIE IN ZUKUNFT, DIE INVESTITIONSTRUMENTE ZU ÄNDERN?

N=61

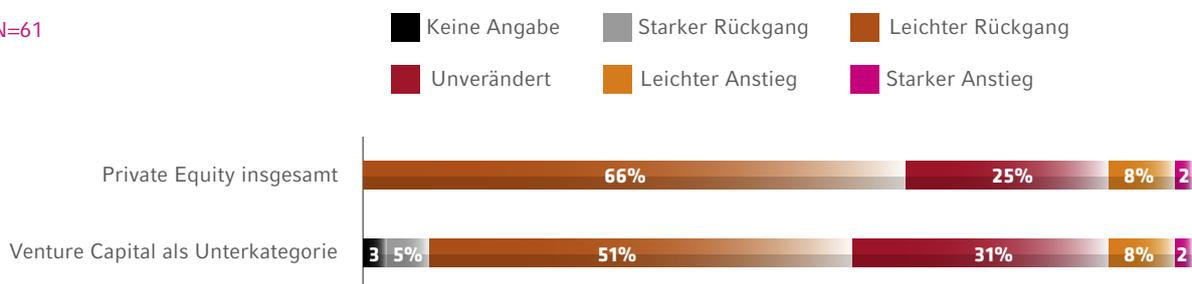


Die Antworten auf die Frage nach den zukünftigen Investitionsinstrumenten zeigen ein gemischtes Bild. Knapp die Hälfte der Investoren gibt an, dass keine Änderungen geplant sind. Diese Antwort lässt sich auch nicht nur einer Investorengruppe zuschreiben, sondern wurde von Teilnehmern aus jeder Gruppe bestätigt.

Bei den Investoren, die ihre Instrumente zukünftig anpassen wollen, lassen sich drei Beobachtungen machen. Zum einen geben 8% an, dass sie mehr direkte Investitionen in Unternehmen tätigen möchten. Diese Antwort wird besonders durch die Gruppe der Family Offices getrieben. Darüber hinaus planen 29% mehr direkte Investitionen in PE-Fonds. Insbesondere Versicherungen, Pensionsfonds/Versorgungswerke und Family Offices geben diese Antwort. Schließlich wollen 7% der Teilnehmer mehr Co-Investments tätigen, insbesondere die Dachfonds.

## WIE SCHÄTZEN SIE DIE ENTWICKLUNG DER RENDITEN VON PE- UND VC-ANLAGEN IN DEN NÄCHSTEN EIN BIS ZWEI JAHREN EIN?

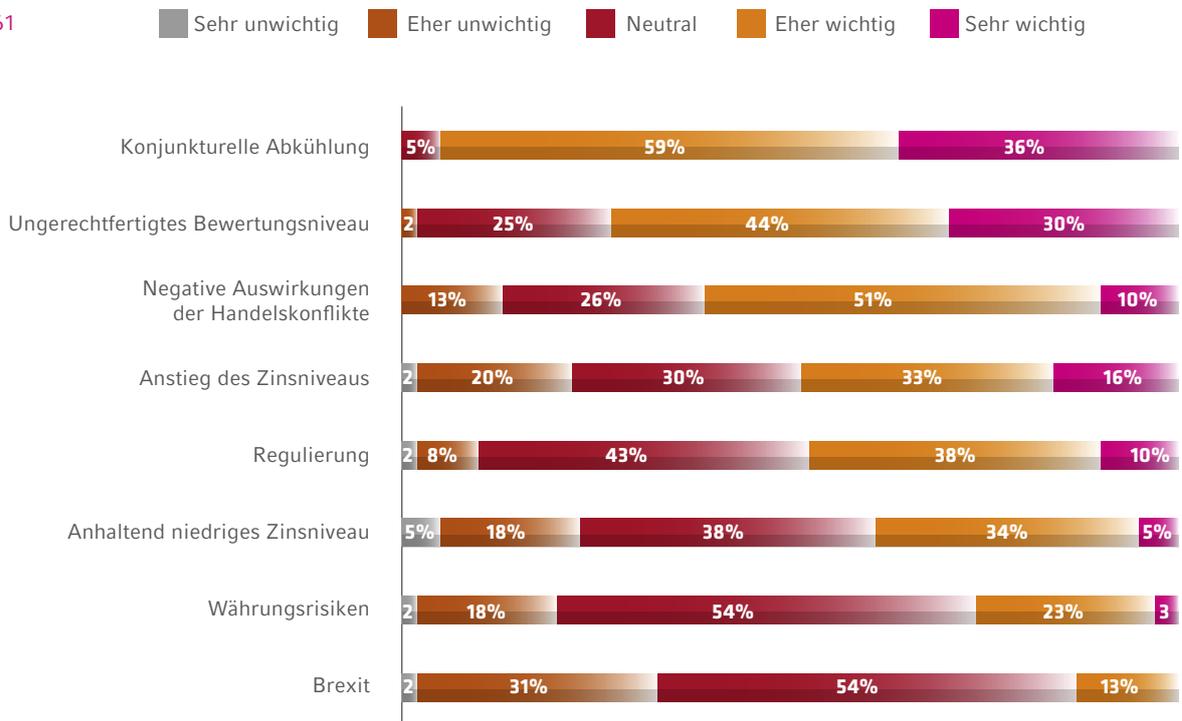
N=61



Die Investoren erwarten im Mittel, dass PE- und VC-Renditen in den nächsten ein bis zwei Jahren leicht rückgängig oder bestenfalls unverändert sein werden, was angesichts der weltweiten Bewertungsanstiege der letzten Jahre bei börsennotierten und nicht notierten Unternehmen verständlich ist. Es ist zu beachten, dass diese Antworten vor dem weltweiten Ausbruch von Covid-19 erfolgten. Wesentliche Unterschiede zwischen den erwarteten PE- und VC-Renditen gibt es im Mittel keine. Auch unter den verschiedenen Investorengruppen gibt es keine nennenswerten Unterschiede in den Erwartungen.

## WIE BEWERTEN SIE AKTUELLE GEFAHREN FÜR DIE ANLAGEKLASSE PE/VC AUS INVESTORENSICHT?

N=61



Die befragten Investoren halten drei potentielle Gefahren mehrheitlich für eher wichtig oder sehr wichtig: konjunkturelle Abkühlung (95%), ungerechtfertigtes Bewertungsniveau (74%) und negative Auswirkungen von Handelskonflikten (61%). Dabei lassen sich zwischen den verschiedenen Investorengruppen keine nennenswerten Abweichungen feststellen.

Das anhaltend niedrige Zinsniveau, Währungsrisiken und Auswirkungen des Brexit werden hingegen mehrheitlich als neutral oder eher unwichtig bewertet. Das Thema Covid-19 war zum Zeitpunkt des Umfragebeginns noch nicht im Markt präsent und wird daher in dieser Frage nicht näher konkretisiert.

BVW

CCTPE  
CENTER FOR CORPORATE  
TRANSACTIONS AND PRIVATE EQUITY

**STUDIEN-  
PARTNER**

## BUNDESVERBAND DEUTSCHER KAPITALBETEILIGUNGS- GESELLSCHAFTEN (BVK)



Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) ist die Interessenvertretung der Private Equity-Branche in Deutschland. Im Verband organisiert sind Private Equity-Gesellschaften – von Venture Capital über Wachstumsfinanzierung bis zum Buy-Out-Bereich – sowie institutionelle Investoren, die in Private Equity investieren. Der BVK vertritt insgesamt 310 Mitglieder, darunter 185 Beteiligungsgesellschaften sowie 25 Investoren.

Ziel des BVK ist die Schaffung eines bestmöglichen Umfeldes für Beteiligungskapital in Deutschland. Zu den Aufgaben des Verbandes gehören unter anderem die Förderung der Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedern sowie die Zusammenarbeit mit Institutionen und Verbänden auf nationaler und internationaler Ebene.

## CENTER FOR CORPORATE TRANSACTIONS & PRIVATE EQUITY (CCTPE)



Das Center for Corporate Transactions & Private Equity (CCTPE) ist ein renommierter Think Tank für Private Equity Buyouts an der HHL Leipzig Graduate School of Management – einer der führenden Business Schools in Europa. Ziel des Think Tank ist es, qualitativ hochwertige Forschungsergebnisse zu fördern und eine Plattform für renommierte Wissenschaftler und Branchenexperten zu bieten. Das CCTPE wurde 2017 mit Hilfe der Unterstützung zahlreicher Institutionen ins Leben gerufen, u.a. durch die Andersch AG, Astorius, AssetMetrix, Börsen-Zeitung (WM Gruppe), CARLSQUARE, EY, Neuberger Berman, Nordic Capital, Palero Capital, Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom, The Boston Consulting Group und ValueTrust Financial Advisors.

## KFW CAPITAL



Ziel von KfW Capital ist die nachhaltige Verbesserung der Wagnis- und Wachstumskapitalversorgung für innovative Technologieunternehmen in Deutschland: In den nächsten zehn Jahren wird KfW Capital – mit Unterstützung des ERP-Sondervermögens – rund zwei Milliarden Euro in deutsche und europäische Venture Capital-Fonds investieren, damit innovative Startups- und Wachstumsunternehmen in Deutschland besseren Zugang zu Kapital durch finanzstärkere Fonds erhalten. Außerdem ist das Ziel von KfW Capital, mehr privates Kapital für die Assetklasse Venture Capital zu gewinnen.

KfW Capital als 100 %ige Tochter der KfW investiert maximal 19,9 % des Fondsvolumens und tritt dabei als institutioneller Investor ohne Sonderrechte auf, der sich stets zu gleichen Bedingungen wie weitere private Investoren an den Fonds beteiligt. Im Rahmen der Startup-Hilfen der Bundesregierung unterstützt KfW Capital über die Corona Matching Fazilität innovative Wachstumsunternehmen über VC-Fondsinvestments.



**KONTAKT**

## IMPRESSUM

### HERAUSGEBER:

## Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften -

German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK)

Reinhardtstr. 29B, 10117 Berlin

<https://www.bvkap.de/>

[bvk@bvkap.de](mailto:bvk@bvkap.de)

Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied

Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung

## HHL Leipzig Graduate School of Management

Center for Corporate Transactions and Private Equity (CCTPE)

Jahnallee 59, 04109 Leipzig

<https://www.hhl.de/faculty-research/research/competence-centres/cctpe/>

[cctpe@hhl.de](mailto:cctpe@hhl.de)

Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, CCTPE Academic Director

Dr. Benjamin Hammer, CCTPE Executive Director

Jan Hendrik Degner, CCTPE Research Associate

## KfW Capital Verwaltungs GmbH

Bockenheimer Landstraße 98-100, 60323 Frankfurt am Main

<https://kfw-capital.de/>

[info-kfw-capital@kfw.de](mailto:info-kfw-capital@kfw.de)

Sonja Höpfner, Pressesprecherin und Senior Kommunikationsmanagerin

Felix Koehn, Produkt- und Stakeholdermanager

### GRAFIK UND LAYOUT:

Eighty Seven, Berlin

<https://eightyseven.berlin/>

Berlin, August 2020



