

Drei Family Offices diskutieren Private Markets in 2024

Welche Rolle spielen Private Markets in einem ausgewogenen Portfolio, auf welche Bereiche setzen Family Offices innerhalb dieses Sektors und sind Private Markets ein geeignetes Instrument, um sich als Family Office von Vermögensverwaltern und Privatbanken abzugrenzen?

Rico Wischmeyer · 11.01.2024



Marktverwerfungen können interessante Chancen bieten - insbesondere für Private Markets

Philipp Lennertz
Lennertz & Co.
Geschäftsführer

Gesamtwirtschaftlich war 2023 ein schwieriges Jahr – entsprechend auch das Investitionsumfeld. Marktverwerfungen bieten aber auch interessante Chancen, das gilt insbesondere für die Private Markets. Neben einem über den gesamten Investmentzyklus diversifizierten Portfolio aus Private Equity und Venture Capital sehen wir

momentan auch Investment-Opportunitäten in anderen Private-Markets-Segmenten. Dazu gehören klassische und strukturierte Secondaries, Special Situations und Private Debt. Ebenfalls typisch für die aktuelle Marktphase ist der „Flight to Quality“. Während die bekannten Top-Teams keine Probleme im Deal-Sourcing und Fundraising haben, ist das Umfeld für durchschnittliche Fondsmanager noch herausfordernder als ohnehin schon. Für uns als Family Office sind die Due-Diligence-Prüfungen, ein gutes Netzwerk zu Vordenkern und brillanten Analysten und vor allem der Zugang zu den besten GPs wichtiger denn je, um die Gesamtqualität der Private-Markets-Portfolios zu gewährleisten. Bezogen auf die Zahl der Deals befindet sich der Markt immer noch auf einem niedrigeren Niveau im Vergleich zum Rekordjahr 2021. Wir erwarten daher, dass die Zahl der Portfolio-Beleihungen und Secondary-Transaktionen zunehmen wird, um den Investoren auch in dieser Marktphase Ausschüttungen zu ermöglichen.

In einer strategischen Asset Allocation sorgen die Private-Equity- und Venture-Capital-Pockets für eine höhere Rendite und verbesserte Diversifikation. Daher gehören sie in die Allokation jedes größeren und professionell verwalteten Vermögens. Weil sich unsere Family-Office-Mandanten und wir dem unternehmerischen Investieren verschrieben haben, liegt die Allokation von Private Equity und Venture Capital bei vielen unserer Mandanten bei knapp 50 Prozent der Gesamtvermögensallokation. Hier erwarten wir über den Investmentzyklus eine IRR von über 20 Prozent. Dabei machen Private Equity und Venture Capital (PE/VC) in einigen Fällen überhaupt erst gewisse Investment-Themen investierbar. Dies gilt insbesondere für das Technologie-Segment, in dem ein Großteil der Wertschöpfung stattfindet, bevor die Unternehmen einen Börsengang anstreben und an den Public Markets investierbar werden.

Der Aufbau eines PE/VC-Portfolios sollte langfristig über viele Vintage-Jahre, Regionen, Branchen und Investment-Stile verschiedener Fondsmanager erfolgen. Vom Versuch, den Markt timen zu wollen, kann man auch bei den Private Markets nur abraten. Die Marktverwerfungen aus den Jahren 2022 und 2023 haben die Attraktivität einiger Private-Markets-Strategien

mittlerweile stark erhöht. Dazu gehören Secondaries, Special Situations und Structured Credits, die wir seit einiger Zeit beobachten und aktuell mit unseren Mandanten besprechen.

Die Marktdynamik bei Exits war 2023 gering und wird vermutlich ein paar Monate noch so bleiben. Dies führt zu Ungleichgewichten in bestehenden Portfolios und wirkt sich auf die Verfügbarkeit von Kapital bei den Fundraising-Runden aus. Andererseits steht der PE/VC-Branche viel eingesammeltes, aber noch nicht investiertes Kapital zur Verfügung. Dieses Dry Powder wird das Deal-Making und die weitere Entwicklung der NAVs kontinuierliche vorantreiben. Darüber hinaus gibt es im Finanzsektor zahlreiche Anbieter von Liquiditätslösungen für die PE/VC-Branche, so dass ein Teil der Ausschüttungen an Investoren durch diese Geschäfte getrieben wird. Daher gehen wir davon aus, dass das Liquiditätsproblem weniger ausgeprägt ist, als es auf den ersten Blick erscheint, und sich zudem in den nächsten Quartalen normalisieren wird.

Zunächst vorweg: Private Markets sind nicht eine Asset-Klasse. Hinter dem Begriff verbergen sich zahlreiche Investment-Opportunitäten mit ganz unterschiedlichen Investment-Profilen. In Deutschland fehlt uns hier mehrheitlich das Know-how, um viele der Private-Markets-Investments professionell zu erschließen und für Mandanten investierbar zu machen. Einige Family Offices haben zu vereinzelt Segmenten der Private Markets einen Zugang gefunden, Know-how aufgebaut und so ein Alleinstellungsmerkmal geschaffen. Denn nur mit einem institutionellen Know-how kann man als Family Office und Finanzdienstleister einen Mehrwert schaffen. Andernfalls läuft man Gefahr nur die Marktrendite eines Segments zu erzielen oder sogar unterzuperformen.

Für Lennertz & Co. war das Thema „unternehmerisches Investieren“ ausschlaggebend für die Gründung. Seitdem haben wir eine eigene Investment-Plattform für Private Equity und Venture Capital Europa und USA aufgebaut und um Technologiethemen wie Blockchain Venture ergänzt. Um den Zugang zu den besten PE/VC-Fondsmanager und Direktinvestments zu ermöglichen, braucht es entsprechendes Know-how und damit ein eigenes Team. Allein in

diesem Bereich arbeiten 15 Kolleginnen und Kollegen für unsere Mandanten.

Hier geht es zur gesamten Strecke:

<https://www.fundview.de/posts/2024/01/2024-01-11-galerie-family-offices-diskutieren-private-markets-in-2024.html>