



„Zur Sicherung der Stromversorgung sind signifikante Investitionen in Netzinfrastruktur und dezentrale Speicher erforderlich.“

25. Juli 2024

Der Kapitalmarktjahrgang 2024 ist bislang geprägt von politischen Themen – und die Spannung wird uns bis zu den Wahlen in den USA erhalten bleiben. Daher beschäftigen wir uns in dieser Ausgabe mit einer Einordnung bisheriger und möglicher künftiger Ergebnisse. In diesem Zusammenhang betrachten wir die aktuelle US-Konjunktur und beleuchten die Auswirkungen der Frankreich-Wahl auf den Anleihenmarkt.

Interessant ist auch der aktuelle Stand bei Speichermedien für Erneuerbare Energien und die Situation im Private Equity-Markt, wo sich Investoren in einer interessanten Verhandlungsposition wiederfinden.

Ich wünsche Ihnen wieder spannende „VIEWs“!
Ihr Frank Becker

Inhalt

- [Spotlight](#)
Sparen in der Krise
- [Märkte](#)
US-Wahlen: Großes Kino
- [Insights](#)
Einfluss der Anleihenkäufer steigt
- [Ein Espresso mit ...](#)
Kathleen Dwyer und Bernhard Herrmann zu der wirtschaftlichen Lage in den USA
- [Trends](#)
Zukunftsorientiert: Infrastrukturinvestoren setzen vermehrt auf Batteriespeicher
- [Dialog](#)
Neue Perspektiven für Private Equity-Investoren
- [Börsen-Podcast Kapitalmarkt kompakt](#)
Mit unseren erfahrenen Kapitalmarktexperten Dr. Jürgen Callies und Alexander Hauser

Spotlight

Sparen in der Krise

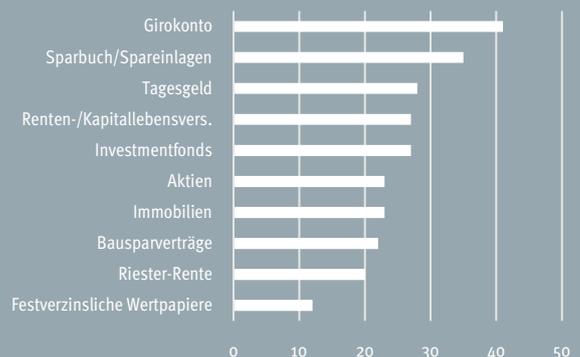
In einer schwächeren Konjunktur sparen die Deutschen mehr, wie eine Umfrage von Kantar zeigt:

Das Girokonto ist mit 41 Prozent nach wie vor die beliebteste Anlageform, gefolgt vom Sparbuch mit 35 Prozent. Kurzfristige Geldanlagen wie Tages- oder Festgeldkonten und Termingelder liegen in diesem Jahr mit 28 Prozent auf Platz 3 – ein Zuwachs von acht Prozentpunkten im Vergleich zum letzten Jahr. Renten- und Kapitallebensversicherungen sowie Investmentfonds notieren aktuell bei 27 Prozent und Aktien sowie Immobilien bei 23 Prozent. Danach folgen Bausparverträge und die Riester-Rente.

Insgesamt verzeichnen die meisten Anlagesegmente ein Plus im Vergleich zum Vorjahr.

Geldanlagen in Deutschland 2024

Mehrfachnennungen möglich, in Prozent



Quelle: Kantar

Märkte

US-Wahlen: Großes Kino

Der alte Spruch „Politische Börsen haben kurze Beine“ gilt nicht immer in Phasen geopolitischer Eskalationen, insbesondere wenn Rohstoffproduzenten oder Rohstofflieferwege betroffen sind. Er gilt aber fast immer bei Wahlen. Warum? Aufgabe der Kapitalmärkte ist es, den Wert von Papieren unter den jeweiligen Rahmenbedingungen zu bestimmen. Das sind Konjunktur, Geldpolitik, Unternehmensgewinne und vieles mehr, und zu diesem „mehr“ gehört dann eben auch die Politik, die den ordnungspolitischen Rahmen für unternehmerische Tätigkeit bestimmt und die in den westlichen Demokratien üblicherweise alle vier bis fünf Jahre durch Wahlen adjustiert werden kann.

Märkte stellen sich hier auf die zu erwartenden Effekte ein, und weiter geht es – kurze Beine. Ausnahmen bei den Wahlen sind entweder strukturelle Umwälzungen, wenn zum Beispiel die Euro- oder EU-Mitgliedschaft in Frage gestellt wird, oder aber die Präsidentschaftswahlen in den USA alle vier Jahre. Für die US-Wahlen gilt sozusagen: „Quod licet Jovi, non licet Bovi“. Die USA sind sozusagen Jupiter, nahezu 25 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung und fast 50 Prozent der Marktkapitalisierung der frei gehandelten Assets entfallen auf US-Wirtschaft und US-Märkte. Damit wirken Weichenstellungen in der Wirtschafts- und Außenpolitik oder eine absehbare Berufung eines neuen FED-Chefs auf alle Märkte global und die Historie zeigt mit der Präsidentschaft Ronald Reagans, Bill Clintons oder der ersten Amtszeit Donald Trumps, dass Auswirkungen hier schon sehr substanzvoll sein können.

Die Europawahlen im Juni waren ein klassisches Beispiel für die kurzen Beine: Sie lieferten Ergebnisse, sehr ähnlich wie in den Meinungsumfragen vorhergesagt, die pro-europäischen Parteien verloren zwar, behielten aber die Mehrheit, Ursula von der Leyen wurde von den Regierungschefs für eine zweite Amtszeit nominiert – „Business as Usual“, die Märkte haben das schnell abgehakt. Gleiches gilt für die Wahlen in UK. Wie von den Meinungsumfragen schon seit einer langen Zeit angezeigt, gewann die Labour Partei trotz unwesentlicher Stimmenveränderungen eine riesige absolute Mehrheit dank des Mehrheitswahlrechtes.

Dagegen ist noch nicht klar, wie sehr der Ausgang der französischen Wahlen Ende Juni/Anfang Juli die Märkte beeinflussen wird. Die starken Verluste bei französischen Aktien und die Ausweitung der Spreads zu Bundesanleihen waren bisher aber eher eine lokale Angelegenheit, als dass sie eine Neuauflage der Eurokrise ankündigten. Das sogenannte „Hung Parliament“ ohne derzeit klaren Pfad zur Regierungsbildung wird sicherlich den einen Teil des europäischen Motors stottern lassen. Aufgrund der starken Stellung des französischen Präsidenten und der Tatsache, dass Macrons Amtszeit noch etwa drei Jahre läuft, sollten sich die Kapitalmarkteffekte jenseits von Frankreich aber in engen Grenzen halten.

Der andere Motor Europas, Deutschland, kommt seit dem Start des Ukraine-Krieges wirtschaftlich nicht mehr aus dem Stottern heraus. Wahlen im September in Thüringen und Sachsen haben meines Erachtens durchaus das Potenzial, die existenzielle Frage für die gegenwärtige Koalition zu stellen. Aber ein potenzieller Wechsel von einer rot-grün-gelben Koalition zu

einer schwarz-grün-gelben oder einer schwarz-roten Koalition ist kein Kapitalmarktevent. Unsicherheit und Volatilität über einen gewissen Zeitraum ja, aber auch nicht mehr, gut möglich, dass es sogar positive Impulse für die Kapitalmärkte im lokalen Rahmen gäbe.



„Der einzige „Wahl-Blockbuster“ für die Börse: Präsidentschaftswahlen in den USA.“

Dr. Jürgen Callies
Head of Research

Damit bleibt von Wahlen für das 2. Halbjahr dieses Jahres vor allem ein Mega-Event „großes Kino“ sozusagen: Die US-Präsidentschaftswahlen am 5. November 2024. Die beiden zentralen Lager der US-Politik, die Demokraten und Republikaner stehen sich feindselig wie nie gegenüber, das – glücklicherweise gescheiterte – Attentat auf den ehemaligen Präsidenten Trump, hat die Gefahren einer solchen Frontstellung sichtbar gemacht. Die möglichen rechtlichen Hürden für Trump scheinen zumindest soweit aus dem Wege geräumt, dass sie ihn nicht vom Wahlzettel fern halten könnten, während die gesundheitlichen Hürden für Präsident Joe Biden nach der verkorksten ersten Debatte gegen Trump gerade dazu geführt haben, dass er sich – auch unter dem Druck seiner eigenen Partei – aus der Kandidatur für eine Wiederwahl verabschiedet hat. Die derzeitige Gemengelage spricht aus unserer Sicht für einen Sieg des Duos Trump/Vance gegen jedes neue Duo, zum Beispiel Harris/Clinton. Das Momentum geht unseres Erachtens in Richtung einer Red Wave, einem Sieg der Republikaner nicht nur bei den Präsidentschaftswahlen, sondern in beiden Kammern des Kongresses.

Der Nominierungsparteitag der Republikaner liegt hinter uns, der der Demokraten findet vom 19. bis zum 22. August statt. Derzeit sieht alles danach aus, dass Harris die demokratische Kandidatin wird mit einer/einem noch unbekanntem Vizepräsidentenkandidaten. Die Wahlprogramm-Logik sollte davon unberührt bleiben.

Das wird eine Richtungswahl: Defizite will Trump mit Zöllen, die Demokraten eher mit höheren Steuern adressieren. Ängste über einen Mangel an Haushaltskonsolidierung gibt es bei beiden, eher noch stärker bei Trump. Sein Programm der massiven Deportation von Einwanderern ist, jenseits der moralischen Herausforderungen, inflationsfördernd. Während die Demokraten Green Energy Transition unterstützen dürften, ist dies von Trump nicht zu erwarten. Während Trump anders als Biden/Harris bislang zu einem „Ukraine-Deal“ neigt, der europäische Interessen in den Hintergrund treten lässt, sind sich beide Parteien in ihrer klaren Kante gegen China und Iran einig. Eine Richtungswahl also auch für die Börse.

Dennoch liegen aktuell die hohen geopolitischen Risiken für die Kapitalmärkte eher in Kriegen und Sanktionen als in den Wahlkämpfen oder den Wahlausgängen.

Insights

Einfluss der Anleihenkäufer steigt

Als „Wächter des Bond-Marktes“ können Anleiheninvestoren verstanden werden, die mit ihrer Nachfragemacht mittels der Marktzinsen so viel Druck ausüben, dass sie den Staat zwingen, nicht über seine Verhältnisse zu leben. Zuletzt waren sie im September 2022 präsent, als die damalige britische Regierung ein großes schuldenfinanziertes Steuersenkungsprogramm durchführen wollte. Die Kapitalmärkte reagierten umgehend mit höheren Zinsen und einer schwächeren Währung. Erst als dieses geplante Steuersenkungsprogramm rückgängig gemacht wurde, stabilisierte sich der Markt.

In diesem Jahr ist interessant festzustellen, dass die Kapitalmärkte sensibel auf diverse Wahlausgänge reagiert haben. Dies war unter anderem in Indien, Mexiko und Südafrika der Fall. In der Eurozone war die große Überraschung die unerwartet vorgezogene Parlamentswahl in Frankreich. Der Markt sorgte sich zu Beginn vor allem darum, dass die euroskeptische und rechtspopulistische Partei Rassemblement National eine absolute Mehrheit erlangen würde. Durch die Wahlunsicherheit stiegen die 10-jährigen französischen Spreads gegenüber Deutschland bis zu 30 Basispunkte an. Nach dem Ende der zweiten Runde der Parlamentswahl hat sich die vorherige Spread-Ausweitung wieder um rund 50 Prozent reduziert.

Das französische Wahlergebnis lässt jedoch weiterhin mittelfristige Risiken erahnen. Das Parlament ist fragmentiert wie niemals zuvor und keine der drei großen Parteien zeigt Interesse, die Staatsfinanzen zu konsolidieren. Frankreich hat jedoch jetzt schon die drittgrößten Schulden im Vergleich zum Bruttosozialprodukt in der Eurozone und ein offizielles Defizitverfahren ist bereits eröffnet. Das Thema Haushaltskonsolidierung ist auch für die Rating-Agenturen wichtig. Gibt es hierzu in den kommenden Monaten keine nennenswerten Fortschritte, wäre es wahrscheinlich schwierig für die Agenturen, diesen Sachverhalt komplett zu ignorieren.

Kommen die Wächter des Anleihemarktes nun allgemein zurück? Dies lässt sich noch nicht sagen. Mehrere Aspekte deuten aber darauf hin, dass die Märkte wieder zunehmend auf das Thema Staatsfinanzen schauen: Die Unterstützung durch die Aufkaufprogramme der EZB wird beispielsweise Ende des Jahres komplett auslaufen und die Schuldenstände einiger Staaten sind in den letzten Jahren stark gewachsen. Zudem erschweren die relativ hohen Zinskosten und eine immer stärker polarisierte Bevölkerung (mit fehlenden politischen Mehrheiten) eine Haushaltskonsolidierung. Nach einer Zeit der Ruhe könnte die Volatilität bei Staatsanleihen-Spreads also wieder zunehmen.

Jürgen Martinschlede, Senior Portfolio Manager Active Fixed Income / Macro



Ein Espresso mit ...

Kathleen Dwyer im Gespräch mit Bernhard Herrmann

Kathleen Dwyer, Institutional Manager – Consultants
Bernhard Herrmann, Senior Analyst Research

KD: In den USA hat sich der Arbeitsmarkt zuletzt doch spürbar abgekühlt. Überrascht dich das?

BH: Nicht wirklich! Die außerordentlichen Wachstumsraten der zweiten Jahreshälfte des letzten Jahres konnten sich eigentlich nicht aufrechterhalten lassen, dazu war der Zinsanstieg zu kräftig. Wir erwarten, dass eine Abkühlung unter das Potenzialwachstum im Jahresverlauf erfolgen wird. Dies sollte dann auch über kurz oder lang auf den Arbeitsmarkt durchschlagen. Wichtig: Wir reden hier von einer Abschwächung des Wachstums und des Arbeitsmarktes, wir rechnen nicht mit einem Einbruch oder gar einer Rezession.

KD: Diese Abkühlung ist ja auch eine willkommene Unterstützung bei der Inflationsbekämpfung für die US-Notenbank, oder?

BH: Zumindest bis zu einem gewissen Grad. Nach einer Verlangsamung in der Inflationsdynamik zum Ende des letzten Jahres hin haben die Preisdaten in den ersten Monaten des neuen Jahres doch deutlich nach oben überrascht und die FED wieder vorsichtiger werden lassen. Die jüngsten Zahlen unterstützen jedoch das Bild, dass dies nur eine kurze Phase war, auch dadurch begünstigt, dass die Saisonbereinigung der Daten durch die starken Ausschläge während der Pandemie nicht mehr reibungslos funktioniert.

KD: Der generelle Trend bei der Inflation geht also weiter in die richtige Richtung?

BH: Wir sind da recht zuversichtlich. Der Arbeitsmarkt ist nicht mehr überhitzt, der Lohndruck lässt nach und damit wird auch der zugrundeliegende Inflationsdruck schwächer. Es dürfte zwar noch einige Zeit dauern, bis die FED ihr Inflationsziel erreichen wird, der richtige Pfad ist jedoch eingeschlagen, das geldpolitische Umfeld ausreichend restriktiv.

KD: Positives Wachstum bei gleichzeitig fallender Inflation hört sich ganz nach einem „Soft Landing“ für die US-Volkswirtschaft an?

BH: Genau das war und ist unsere Erwartung. Es ist insgesamt natürlich ein sehr schmaler Grat auf dem wir uns hier bewegen, ein bisschen Glück gehört sicher auch dazu, aber bis jetzt hat die FED den Prozess gut gemanagt. Wir sehen bisher eine kontrollierte Abschwächung des Wachstums und der Inflation.

KD: Die FED wird also in diesem Jahr die Zinsen senken können?

BH: Davon gehen wir aus. Wir rechnen insgesamt mit zwei Senkungen in diesem Jahr, den ersten Schritt erwarten wir noch im September. Durch die schwächeren Wachstums- und Inflationszahlen über die letzten Wochen hat sich der Markt auch deutlich an diese Erwartung angenähert.

Trends

Zukunftsorientiert: Infrastrukturinvestoren setzen vermehrt auf Batteriespeicher

Die Energiewende stellt die Strommärkte vor große Herausforderungen. Der Anteil der Erneuerbaren im Energiemix nimmt weltweit zu. Wind- und Solaranlagen sind zentrale Pfeiler der Energiewende, doch sie sind wetterabhängig und führen zu immer größeren Schwankungen in der Stromerzeugung. Um die Stabilität unserer Stromnetze und damit die Versorgungssicherheit jederzeit zu gewährleisten, sind signifikante Investitionen in den Ausbau der Netzinfrastruktur sowie in dezentrale Speicherkapazitäten erforderlich.

Der aufwendige und genehmigungsrechtlich langwierige Ausbau der Stromnetze hinkt häufig hinter dem Zubau der erneuerbaren Energien her. Besonders der Ausbau der Übertragungsnetze verläuft oft schleppend, was zu netzengpassbedingten Abschaltungen und Folgekosten führt, die einen erheblichen volkswirtschaftlichen Schaden nach sich ziehen können.



„Frühzeitige Investitionsentscheidungen begünstigen den Erfolg eines Batteriespeicherprojekts.“

Tobias Kerschbaumer
Senior Investment Manager Infrastructure Equity

Dezentrale Batteriespeicher, die in der Lage sind, kurzfristige Erzeugungsschwankungen auszugleichen und die Netzfrequenz zu stabilisieren, können daher einen entscheidenden Beitrag zum Gelingen der Energiewende leisten. Einerseits erhöhen sie die Versorgungssicherheit, andererseits senken sie den Großhandelsstrompreis sowie dessen Volatilität aufgrund der verbesserten Systemintegration der erneuerbaren Energien. Eine Vielzahl von Studien geht daher von einem massiven Anstieg des jährlichen Zubaus an Batteriespeichern aus. Neben dem bereits relativ weit entwickelten Markt in Großbritannien werden dabei vor allem Projekte in Irland, Italien, Spanien und Deutschland weiter in den Fokus der Energieversorger, Entwickler und Investoren rücken.

Neben dem in den letzten Jahren bereits stark gewachsenen Heimspeichermarkt, in dem dieses Jahr voraussichtlich der zweimillionste Batteriespeicher in Deutschland installiert wird, spielen dabei besonders Großbatteriespeicher eine verstärkte Rolle. Allein in Deutschland wird ein Wachstum der installierten Speicherkapazität in Großbatteriespeichern von derzeit circa 1,5 GWh auf über 50 GWh im Jahr 2030 bzw. über 100 GWh in den 2040er Jahren erwartet.

Diese großen Speicher, die über eine Kapazität von mehreren Megawattstunden Strom verfügen, können als Stand-alone-Lösungen oder in Kombination mit Windkraftanlagen oder Solarparks realisiert werden. Die Technik der Batteriespeicher hat erhebliche Fortschritte gemacht. Lithium-Ionen-Batterien, die

derzeit dominierende Technologie im Markt, sind effizienter und langlebiger geworden. Gleichzeitig können sie heute deutlich günstiger hergestellt werden, was ihre Wirtschaftlichkeit verbessert hat.

Grundsätzlich bieten Großbatteriespeicher derzeit die höchsten Erlöspotenziale, wenn sie auf eine Kombination verschiedener Geschäftsmodelle ausgelegt werden. Einerseits können sie zur Erbringung von Netzdienstleistungen und zur Teilnahme am Regelenergiemarkt genutzt werden, um kurzfristige Schwankungen im Netz auszugleichen. Andererseits können sie darüber hinaus auch zum Arbitragehandel am Spotmarkt eingesetzt werden, bei dem Strom zu Zeiten niedriger Preise gespeichert und zu Zeiten hoher Preise wieder verkauft wird.

Daher ist die risiko- und ertragsoptimierte Vermarktung eines Batteriespeichers von essenzieller Bedeutung für Infrastrukturinvestoren, die nach einem ausgewogenen Verhältnis von planbaren Erträgen und attraktiven Outperformance-Potenzialen streben. Die derzeit gängigen Vermarktungsverträge, die Investoren in aller Regel mit Energiehändlern abschließen, reichen von Profit-Sharing-Verträgen mit vollem Marktpreisrisiko bis hin zu fixen kapazitätsbasierten Speicherprämien und kombinierten Modellen aus fixer Grundvergütung und Profit-Sharing-Mechanismen.

Bereits bei der technischen Auslegung und auch im Betrieb eines Batteriespeicherprojekts muss berücksichtigt werden, wie der Speicher eingesetzt wird und welche Auswirkungen dies auf den Gesundheitszustand der Batterie hat. Eine optimale wirtschaftliche Nutzung erfordert eine Balance zwischen Ertragsmaximierung und der Verlängerung der Lebensdauer der Batterie. Bei der Analyse dieses komplexen Zusammenspiels von Batterietechnologie, technischer Spezifikation und optimalem Lifecycle-Management greift MEAG auf die technologische Expertise der Munich Re zurück, die einer der führenden Anbieter von Garantierückversicherungen für langfristige Produkt- und Leistungsgarantien für Energiespeichersysteme ist.

Abhängig vom gewählten Vermarktungsmodell, erfordert die Finanzierung von Batteriespeicherprojekten im aktuellen Marktumfeld derzeit oft hohe Eigenkapitalanteile. Es ist jedoch davon auszugehen, dass sich auch Banken und andere Fremdkapitalgeber zunehmend aufgeschlossener zeigen werden und mit wachsender Marktreife mehr Kapital zur Finanzierung neuer Projekte zur Verfügung stehen wird.

Da die Erlöspotenziale im Regelenergiemarkt, aber auch im Arbitragehandel mit steigendem Zubau an Batteriespeichern sinken werden, kann sich eine frühe Entscheidung für ein Investment in Großbatteriespeicher gerade deswegen für Eigenkapitalinvestoren als äußerst vorteilhaft erweisen. Daher haben Infrastrukturinvestoren, die sich frühzeitig mit der Technologie, den Vermarktungsmodellen und den damit verbundenen Risiken auseinandergesetzt haben, derzeit die Chance, attraktive Renditen zu erzielen und gleichzeitig einen wichtigen Beitrag zur Energiewende zu leisten.

Dialog

Neue Perspektiven für Private Equity-Investoren

Private Equity-Investments haben sich als renditestarke Asset-Klasse bei institutionellen Anlegern etabliert. In den letzten Jahren mussten sich Investoren und Anbieter aber mit einem herausfordernden Umfeld auseinandersetzen. Über die Auswirkungen und die Frage, wie sich die Kräfteverhältnisse in diesem Markt verändert haben, spricht Evert van den Brink, Director Institutional Sales, mit Gregory Schmitt, Head of Private Equity & Co-Investments der MEAG.

EB: Gregory, dein Team verantwortet ein breit diversifiziertes Portfolio an Private Equity-Fonds. Liquidität scheint derzeit ein wichtiger Fokus für Investoren (Limited Partner, LPs) zu sein. Was sind die Gründe und welche Auswirkungen siehst du?

GS: Liquidität war schon immer ein wichtiger Faktor für LPs, aber ihre Bedeutung hat in letzter Zeit stark zugenommen. Der Satz "DPI ist das neue IRR" fasst diesen Wandel gut zusammen. DPI, also das Distribution to Paid-in-Ratio, zeigt das Verhältnis des investierten Kapitals zu den Ausschüttungen an. LPs priorisieren heute Ausschüttungen auf eingezahltes Kapital gegenüber traditionellen Kennzahlen wie zum Beispiel den internen Zinsfuß. Anders gesagt: LPs achten im aktuellen Umfeld stärker darauf, wie schnell und zuverlässig sie ihre investierten Mittel zurückerhalten, anstatt nur auf die langfristigen Renditeaussichten zu setzen.



„Es gibt einen starken Trend zu Co-Investments.“

Evert van den Brink
Director Institutional Sales

EB: Wie haben sich die Fundraising-Zyklen in diesem aktuellen Umfeld verändert?

GS: Sie sind erheblich länger geworden. Selbst für erfolgreiche und etablierte Manager gilt die Platzierung eines Fonds innerhalb von 12 bis 18 Monaten jetzt als großer Erfolg. Dieser längere Zeitraum spiegelt den vorsichtigen Ansatz wieder, den LPs bei der Zeichnung von Fonds verfolgen, aber auch deren Marktmacht. LPs sind anspruchsvoller geworden. Sie nehmen sich mehr Zeit, um die Due-Diligence-Prozesse durchzuführen und die Alternativen zu bewerten. Das Pendel schlägt also derzeit sehr stark zugunsten der LPs aus.

EB: Welche Trends siehst du bei den Präferenzen der LPs in Bezug auf die Fondsanbieter?

GS: LPs suchen zunehmend spezialisierte Anbieter oder solche, die im mittleren bis unteren Mid-Market-Segment tätig sind. Diese Manager bieten Nischenexpertise und potenziell

höhere Renditen. Interessanterweise – und gegen den Trend – ziehen die am schwersten zugänglichen Fonds weiterhin erhebliches Interesse auf sich und können innerhalb von zwei bis drei Monaten geschlossen werden, oft überzeichnet. Dies zeigt, dass Exklusivität und ein guter Track Record nach wie vor eine bedeutende Rolle spielen. LPs schätzen die besondere Expertise, die solche Manager mitbringen.



„LPs achten aktuell stärker darauf, wie schnell und zuverlässig sie ihre investierten Mittel zurückerhalten.“

Gregory Schmitt
Head of Private Equity & Co-Investments

EB: Was hat sich für die LPs in der Due-Diligence-Phase verändert?

GS: LPs nutzen ihre deutlich höhere Verhandlungsmacht insbesondere in Bezug auf Fondsbedingungen und Limited Partnership Agreements. Sie können sich günstigere Konditionen sichern, was den deutlich gestiegenen Wert ihrer Commitments im aktuellen Umfeld widerspiegelt. LPs können strengere Vertragsklauseln durchsetzen und so sicherstellen, dass ihre Interessen besser geschützt sind. All dies wirkt sich positiv auf Risiken und Renditepotenziale aus.

EB: Es gibt offenbar auch einen starken Trend zu Co-Investments. Können Sie das bestätigen?

GS: Ja, wir haben ein deutlich gestiegenes Interesse festgestellt. General Partners (GPs) sind mehr denn je bereit, entsprechende Dealflows zuzuweisen und sogar zu garantieren. Dieser Trend ist für beide Parteien vorteilhaft, da er LPs direkte Investitionsmöglichkeiten bietet, während GPs die zusätzlich zugesagten Volumina für größere Deals nutzen können. Co-Investments bieten LPs die Möglichkeit, ihre Portfolios besser zu diversifizieren und direkt an einzelnen Transaktionen teilzunehmen, was potenziell höhere Renditen und eine größere Kontrolle über die Investitionen ermöglicht.

EB: Welche anderen Möglichkeiten bieten sich für LPs im aktuellen Marktumfeld?

GS: Derzeit ist ein günstiger Moment für LPs, neue Beziehungen zu GPs zu knüpfen. Der Wert eines LP-Commitments ist deutlich höher als in den vergangenen Jahren. Ein gutes Timing also, sich zu attraktiven Konditionen in neue Strategien einzukaufen – oder bei sehr nachgefragten Fonds überhaupt als LP aufgenommen zu werden.

EB: Insgesamt ist bei Private Equity eine Zunahme der Deal-Aktivitäten im Vergleich zum letzten Jahr zu verzeichnen. Wie wertet Sie das?

GS: In diesem Jahr ist tatsächlich ein deutlicher Anstieg zu beobachten, was ein positives Zeichen ist. Allerdings liegt dieses Aktivitätsniveau immer noch unter dem Fünfjahresdurchschnitt. Während sich der Markt erholt, ist er noch nicht ganz auf dem Niveau vor der Pandemie. Dies zeigt, dass Investoren wieder Vertrauen in den Markt gewinnen, es aber nach wie vor Unsicherheiten und Herausforderungen gibt, die überwunden werden müssen.

EB: Und wie schätzt ihr die einzelnen Marktsegmente ein, also Buyouts, Secondaries und GP-Continuation-Fonds?

GS: Buyouts bleiben ein dominierendes Segment, obwohl sie aufgrund hoher Bewertungen und zunehmender Konkurrenz vor gewissen Herausforderungen stehen. Es gibt jedoch immer noch attraktive Investitionsmöglichkeiten, insbesondere in Sektoren, die von Disruption oder Wachstum geprägt sind. Secondaries gewinnen an Bedeutung, da LPs nach Liquidität und Diversifikation suchen. Sie bieten eine Möglichkeit, Portfolios

neu auszubalancieren und Cashflows effektiv zu verwalten. Der Sekundärmarkt wird immer ausgefeilter und bietet maßgeschneiderte Lösungen für die Bedürfnisse der LPs. GP-Continuation-Fonds bleiben ebenfalls interessant. Sie ermöglichen den GPs, hochwertige Assets über den typischen Fondslebenszyklus hinaus zu halten und zu managen, was Kontinuität und potenziell höhere Renditen bietet. LPs stehen diesen Strukturen zunehmend offen gegenüber, da sie dies als Möglichkeit sehen, den Wert gut performender Assets zu maximieren.

EB: Insgesamt also spannende Zeiten in einer nach wie vor attraktiven Assetklasse?

GS: Definitiv. Nach einer schwierigen Phase können insbesondere LPs von dem veränderten Umfeld profitieren. Private Equity bleibt aus unserer Sicht eine renditestarke, gut zu diversifizierende und zukunftsfähige Assetklasse.

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage wird verteilt von der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH ("MEAG"). Die hierin enthaltenen Informationen stammen von Quellen, die MEAG als zuverlässig einschätzt. Diese Informationen sind jedoch nicht notwendigerweise vollständig und ihre Richtigkeit kann nicht garantiert werden. Geäußerte Prognosen oder Erwartungen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden. Die tatsächlichen Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. MEAG behält sich Änderungen der geschilderten Einschätzungen vor und ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren.

Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie ist weder als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten gedacht, noch als Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating. Sie beinhaltet auch keine Zusagen oder sonstige Verpflichtungen von Unternehmen der Munich Re Gruppe zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, Gewährung von Krediten oder sonstigen Investitionen in etwaigen hier beschriebenen Projekten.

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Einschätzungen und Informationen sind nicht für die Verteilung an oder Verwendung durch einen privaten Kunden oder eine Person oder ein Rechtssubjekt in einer Gerichtsbarkeit oder einem Land bestimmt, in dem diese Verteilung gegen nationales Recht oder nationale Vorschriften verstoßen würde. Insbesondere darf diese Veröffentlichung nicht in den Vereinigten Staaten, Kanada, Singapur oder Großbritannien verteilt werden. MEAG, deren verbundene Unternehmen sowie deren jeweiligen Führungskräfte, Direktoren, Partner und Beschäftigte, einschließlich Personen, die an der Erstellung oder Herausgabe dieses Dokuments beteiligt sind, können von Zeit zu Zeit mit den Finanzinstrumenten handeln, diese besitzen oder als Berater in Bezug auf diese Instrumente auftreten. Weder die MEAG noch die mit ihr verbundenen Unternehmen, ihre Führungskräfte oder Beschäftigte übernehmen irgendeine Haftung für einen unmittelbaren oder mittelbaren Schaden, der sich aus einer Verwendung dieser Veröffentlichung oder ihres Inhalts ergibt. Diese Unterlage richtet sich nicht an US-Personen und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht von US-Personen genutzt werden. US-Personen sind natürliche Personen, Gesellschaften jeder Art, die Bürger der Vereinigten Staaten sind oder dort beheimatet sind, oder nach dem Recht der Vereinigten Staaten errichtet sind.

Diese Veröffentlichung ist urheberrechtlich geschützt und darf von keiner Person und zu keinem Zweck vervielfältigt, verteilt oder veröffentlicht werden. Alle Rechte vorbehalten. Weitere Informationen können angefordert werden bei MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, Am Münchner Tor 1, 80805 München. Stand Juli 2024.

Um die Bilder und Infografiken unseres Newsletters direkt angezeigt zu bekommen, fügen Sie die Absender-Adresse zu Ihren Kontakten hinzu.

Wenn Sie künftig unsere Informationen und Angebote nicht mehr erhalten möchten, können Sie der Verwendung Ihrer Daten für Werbezwecke jederzeit widersprechen. Teilen Sie uns dies bitte unter Angabe Ihres Namens und Ihrer Anschrift an folgende Adresse mit: MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, Am Münchner Tor 1, 80805 München.

Foto Titelseite: PhonlamaiPhoto | iStock



Abonnieren Sie uns!

Bleiben Sie mit unseren Newslettern auf dem Laufenden.
Eine Bestätigung Ihrer Anmeldung erhalten Sie per E-Mail.

Hier geht's zum
Börsen-Podcast
Kapitalmarkt
kompakt

Die MEAG steht für alle Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO, ist institutionellen Kunden ein zuverlässiger und leistungsstarker Partner und gehört mit EUR 345 Mrd. (03/2024) Assets under Management zu den bedeutenden Asset-Management-Gesellschaften weltweit.



Ihr Kontakt:

+49 89 2489-2929

view@meag.com

