Private Equity: Ungenutztes Potenzial in Asien

Die Private-Equity-Landschaft im asiatisch-pazifischen Raum hat sich verändert, sie bietet aber weiterhin Potenzial für **attraktive Renditen.**

DOUG COULTER, BROOKE ZHOU

IMAGO

Mit Private-Equity-Anlagen lässt sich vom **Wachstum** der APAC-Region profitieren.

Geopolitische und innenpolitische Entwicklungen haben die Private-Equity-Landschaft im asiatisch-pazifischen Raum (APAC) in den letzten Jahren deutlich verändert. Die Region bietet jedoch weiterhin Potenzial für attraktive Renditen. Um ein auf die neuen Bedingungen zugeschnittenes Portfolio aufzubauen, sind eine regionale Diversifizierung, lokale Expertise und der Zugang zu den richtigen Anlagemöglichkeiten entscheidend.

Der asiatisch-pazifische Raum hat sich im 21. Jahrhundert zu einem Powerhouse der Weltwirtschaft entwickelt und macht laut IWF inzwischen über 35 Prozent des globalen BIP aus. Die Aussichten sind jedoch von Land zu Land unterschiedlich: Während entwickelte Volkswirtschaften wie Japan und Südkorea hinter der globalen Wachstumsrate zurückbleiben, dürften gewisse aufstrebende Länder deutlich schneller wachsen. So wird für Indien bis 2025 eine Wachstumsrate von 6,2 Prozent erwartet, für Vietnam eine Rate von 5,2 und für China eine solche von 4,0 Prozent. Die Dynamik der Region zeigt sich zudem in den Investitionen in Forschung und Entwicklung – über die Hälfte aller weltweiten Patente entfällt auf die APAC-Region.

APAC: Veränderte Private-Equity-Trends

Da das Universum börsennotierter Unternehmen – insbesondere in Schwellenländern – deutlich kleiner ist als im Westen, bleibt Private Equity ein effektiver Weg, um am Wachstum der Region teilzuhaben. Nach dem Einbruch der Private-Equity-Aktivitäten während der Pandemie zeigen sich inzwischen wieder Erholungstendenzen. Auffällig ist dabei die Verschiebung von wachstumsorientierten Investitionen hin zu Buy-outs. Dies verdeutlicht die zunehmende Vorsicht der Investoren, die operative Optimierungen und Effizienzsteigerungen gegenüber reinem Wachstum bevorzugen. Betrachtet man die Deals nach Wert, entfielen 48 Prozent auf Buy-outs – ein deutlicher Anstieg im Vergleich zu früheren Jahren.

Ein weiterer Trend ist die stärkere Fokussierung auf grössere, etablierte Fondsmanager. Aufgrund der globalen Unsicherheiten führt dies bei grossen Transaktionen zu mehr Wettbewerb und höheren Bewertungen. Für Anleger, die ihren Fokus auf kleinere, länderspezifische Fonds richten, ergeben sich hingegen häufig attraktivere und weniger stark umkämpfte Möglichkeiten. Eine weitere bemerkenswerte Entwicklung der letzten Jahre war die Umschichtung von Kapital weg von China und hin zu anderen regionalen Volkswirtschaften in der Region. Dies hat bisher vernachlässigte Märkte sichtbarer gemacht und zu einer breiteren regionalen Abstützung bei den Allokationen geführt.

Portfolioaufbau über mehrere Zugangspunkte

Investoren, die eine erfolgreiche Private-Equity-Strategie für die APAC-Region aufbauen möchten, sollten einen ausgewogenen und diversifizierten Portfolioansatz verfolgen, der nicht zu stark auf ein bestimmtes Land oder Segment ausgerichtet ist. Für den Zugang zum Markt stehen im Wesentlichen drei Methoden zur Verfügung, wobei primäre Engagements in Private-Equity-Fonds für die meisten Investoren der typische Ausgangspunkt sind. Lange dominierten grosse milliardenschwere Fonds den Markt. Analysen zeigen jedoch, dass die Renditen von Primärfonds in der Regel negativ mit der Fondsgrösse korrelieren. Das Aufkommen von kleineren, hoch spezialisierten Private-Equity-Manager, die oft aus grösseren Plattformen hervorgehen, schafft dabei neue Möglichkeiten, die ohne lokale Kenntnisse nur schwer zugänglich sind.

Ein weiterer Zugangspunkt sind Secondaries. Sie bieten entscheidende Vorteile, indem sie das sogenannte Blind-Pool-Risiko reduzieren, da in bestehende, reifere Portfolios investiert wird. Zudem haben die Bewertungen in der APAC-Region – vor allem in China – den tiefsten Stand seit der globalen Finanzkrise erreicht, was Anlegern attraktive Einstiegsmöglichkeiten zu deutlich niedrigeren Bewertungen eröffnet. Des Weiteren gewinnen Co-Investitionen an Bedeutung, da sie Primär- und Sekundärinvestitionen ergänzen und auf bestehenden Beziehungen zu den Private-Equity-Managern aufbauen. Investoren können so ihr Engagement gezielt ausweiten und Transaktionen wählen, die besonders gut zu den Stärken des jeweiligen Managers passen.

35
Prozent
und mehr trägt der asiatisch-pazifische Raum zum globalen BIP bei.

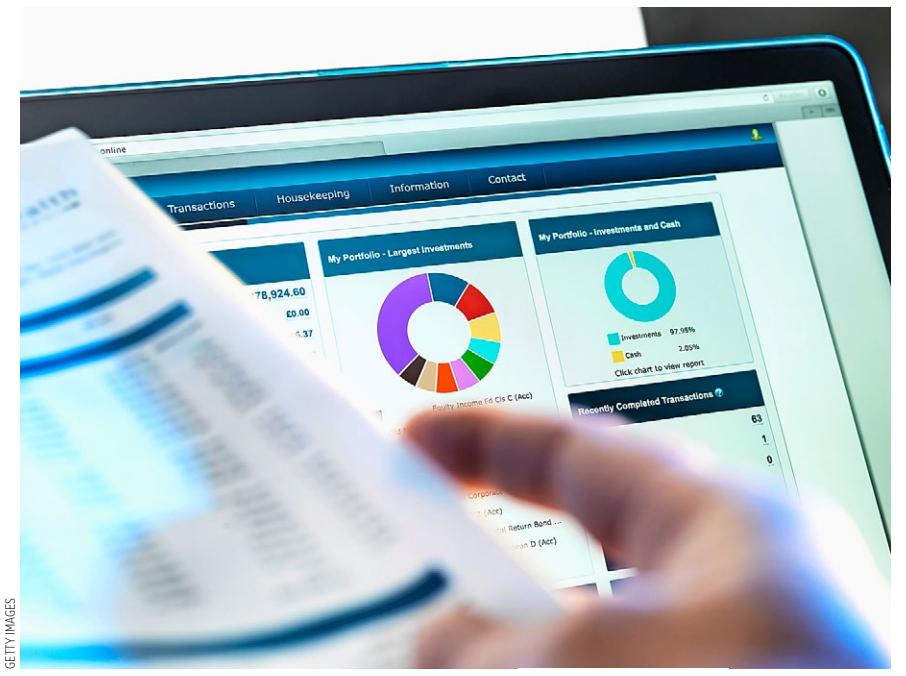
Um im asiatisch-pazifischen Raum erfolgreich in Private Equity zu investieren, ist nicht nur eine Präsenz vor Ort erforderlich, sondern auch ein profundes Verständnis der wirtschaftlichen, regulatorischen und kulturellen Gegebenheiten. Ebenso wichtig ist die Zusammenarbeit mit erfahrenen lokalen Managern, die Zugang zu hochwertigen Transaktionen bieten. In Kombination mit einem flexiblen, auf mehrere Strategien ausgerichteten Ansatz lässt sich so eine breite Diversifikation sowie eine optimierte Rendite über verschiedene Marktphasen hinweg erreichen. Gerade weil die Möglichkeiten im Bereich Private Equity im Raum APAC so vielfältig sind, ist eine durchdachte Strategie essenziell.

Doug Coulter und Brooke Zhou, Partner und Co-Leiter Private Equity APAC, LGT Capital Partners

Festverzinsliche Anlagen für Zeiten der Fragmentierung

Durch eine weltweite Diversifizierung können Anleger ihre **Portfolios** stärken und von attraktiven, hochwertigen Renditen profitieren.

RICHARD CLARIDA, ANDREW BALLS UND DANIEL IVASCYN



GETTY IMAGES

Die eine sichere Anlage gibt es nicht mehr: **Diversifikation** ist mittlerweile Pflicht.

Die traditionelle Weltordnung, in der Wirtschaft und Konjunktur die Politik prägten, ist auf den Kopf gestellt – die Politik treibt nun die Wirtschaft vor sich her. Signifikante politische Weichenstellungen verändern langjährige Handels-, Sicherheits- und Wirtschaftsbündnisse, die Auswirkungen werden noch lange nachhallen. Die Fragmentierung von Handels- und Sicherheitsbündnissen wird wahrscheinlich zu einem unabhängigen Treiber von Gewinnern und Verlierern, Konjunkturzyklen und Marktvolatilität werden.

Resilienz aufbauen

Bei festverzinslichen Wertpapieren zahlt es sich aus, widerstandsfähige Portfolios aufzubauen. Es empfiehlt sich, weiterhin den Renditevorteil bei qualitativ hochstehenden Anleihen zu nutzen, anstatt Aktien mit hohen Bewertungen hinterherzujagen. Die Bewertungen deuten darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit einer Outperformance von Aktien gegenüber festverzinslichen Wertpapieren geringer ist, was sich zum Teil darauf zurückführen lässt, dass die Aussichten für hochwertige festverzinsliche Wertpapiere so gut sind wie schon lange nicht mehr. Nach den deutlichen Zinserhöhungen infolge der Pandemie haben es die Anleihenmärkte auf die Sonnenseite geschafft: Die Anleger können nun von höheren Renditen und einem möglichen Kursanstieg profitieren, weil die Zentralbanken über ausreichend Spielraum für Zinssenkungen verfügen. Im Gegensatz dazu bleiben die Aktienbewertungen hoch, wobei ähnliche Niveaus bereits vor grösseren Korrekturen zu beobachten waren. Von dort aus können aktive Manager versuchen, Portfolios zusammenzustellen, die eine Rendite von etwa 5 bis 7 Prozent bringen, indem sie von attraktiven Renditen profitieren, die in hochwertigen Anlagen stecken. Ein aktives Management, das flexibel auf länderspezifische Besonderheiten und relative Wertunterschiede reagieren kann, ist entscheidend für den Umgang mit der unvermeidlichen Volatilität.

Global anlegen

Die Chancen, Alpha zu generieren – also Erträge, die über den Marktbenchmarks liegen –, sind auf den globalen Märkten so gross wie nie zuvor. Im Grunde ist Diversifikation derzeit die einzige Möglichkeit, die Vermögensmanagern zur Verfügung steht. Ebenso bleibt die Kernthese bestehen, dass die Renditekurven langfristig betrachtet wieder steiler werden dürften, da die Anleger weiterhin höhere «Entschädigungen» für das Halten längerfristiger Anleihen – verglichen mit Barmitteln und kurzfristigen Schuldverschreibungen – verlangen. Und anders als in den vergangenen Jahren ist ein stärkerer Fokus auf Durationsübergewichtungen (im fünf- bis zehnjährigen Segment der globalen Zinsstrukturkurven) in den Portfolios zu erwarten. Aktives Management kann die Rolle von Anleihen als Absicherung durch eine entsprechende Positionierung auf der Zinsstrukturkurve stärken. Die Kreditmärkte bieten zahlreiche Chancen, aber man muss auch wissen, dass sie spezifische Risiken bergen, die eine sorgfältige Auswahl der Sektoren und Einzeltitel wie auch einen wertorientierten Investmentansatz erfordern. Die Kreditspreads sind im Vergleich zu den historischen Durchschnittswerten trotz dem langfristig grösseren Rezessionspotenzial nach wie vor eng. Das deutet darauf hin, dass es an den Märkten für öffentlich gehandelte und privat platzierte Unternehmensanleihen eine gewisse Selbstzufriedenheit gibt. Angesichts des begrenzten fiskalpolitischen Spielraums könnte sich zum ersten Mal seit Jahren ein echter Kreditausfallzyklus entfalten, der viele Investoren unvorbereitet trifft.

In einem schwächeren Wachstumsumfeld sind weniger hochwertige und konjunktursensible Unternehmen gewissen Risiken ausgesetzt: Höhere kurzfristige Zinssätze könnten mittelständische Unternehmen, die sich an den Märkten für variabel verzinste Anleihen verschulden, zunehmend vor eine Herausforderung stellen. In Bereichen der privaten Unternehmenskredite, in denen die Kapitalbildung die Investitionsmöglichkeiten übertrifft, ist Vorsicht geboten.

Im Bereich Private Equity und Private Credit könnten sich die ohnehin offensichtlichen Spannungen in einer Rezession noch deutlich verschärfen. Nach wie vor bieten Qualitätsbereiche wie Konsumgüter, Wohnbaufinanzierung, Immobilien und Sachanlagen attraktive Chancen. Strengere Kapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken dürften dazu führen, dass sich die Kreditvergabe in den USA weiter auf den privaten Markt verlagert, vor allem bei vermögensbasierten Finanzierungen. Dies eröffnet Anlegern die Möglichkeit, als vorrangige Kreditgeber zu agieren.

Richard Clarida, Global Economic Advisor, Andrew Balls, CIO Global Fixed Income, und Daniel Ivascyn, Group Chief Investment Officer, Pimco