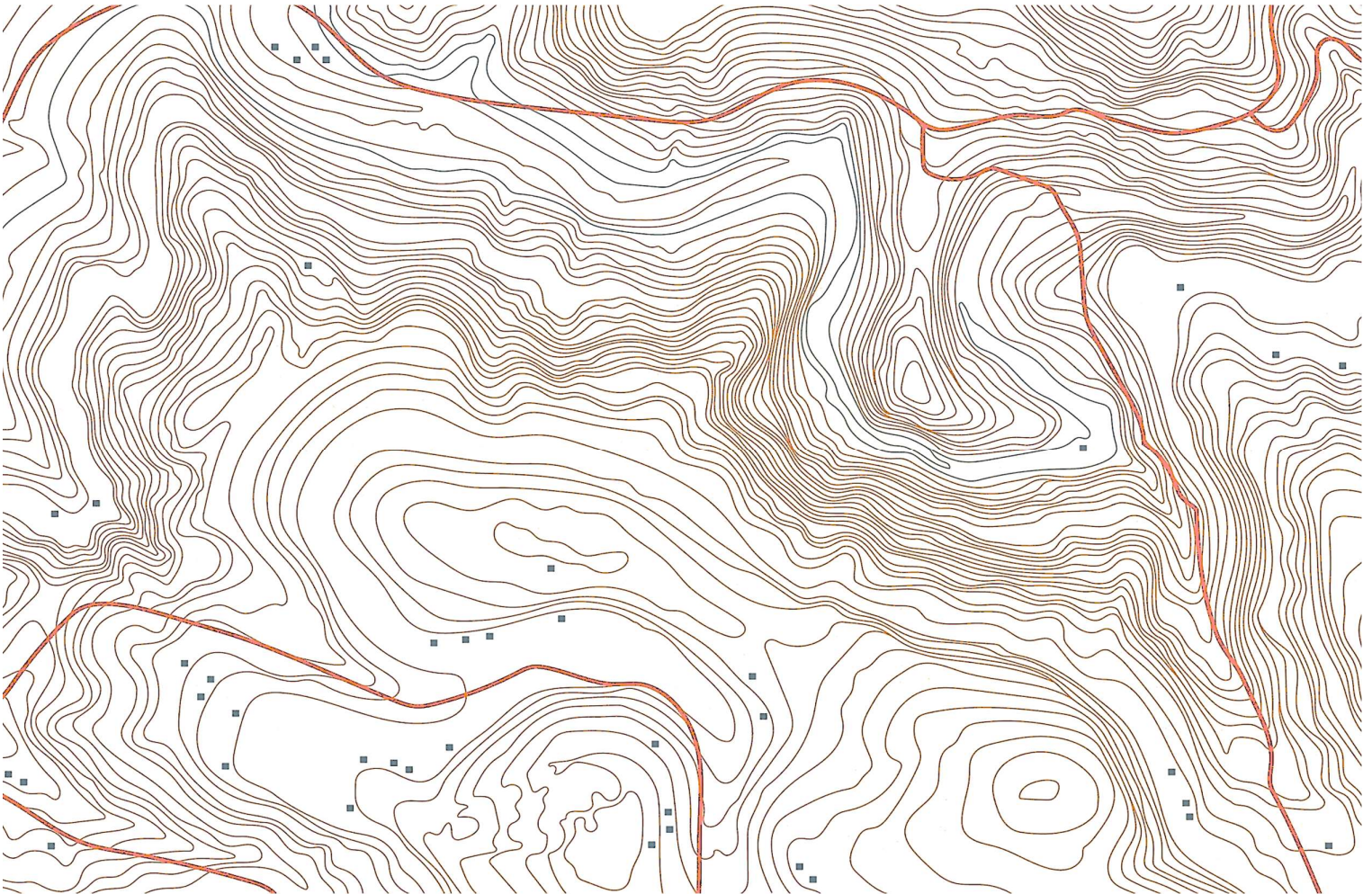


Die Vermessung des ELTIF-Marktes

Ein Überblick über Private Market Anlageklassen und die konkreten ELTIF-Fonds

Teil 2: Private Equity



Juli 2025

Private Equity als Anlageklasse: Schaffung von Mehrwert durch aktives Management

In den letzten Jahren wurden zahlreiche junge Unternehmen schnell zu Weltmarktführern in ihren Sektoren. Beispiele hierfür sind OpenAI (Künstliche Intelligenz), ByteDance (TikTok-Muttergesellschaft), SpaceX (Raumfahrt) und Stripe (Fintech). Diese Unternehmen sind trotz ihrer Größe und Bedeutung nicht börsennotiert.

Dies ist Aspekt eines anhaltenden Trends: Die Anzahl der börsennotierten Unternehmen nimmt ab, während die Anzahl der privat gehaltenen Unternehmen steigt.

Die meisten privat gehaltenen Firmen sind kleine oder mittelständische Unternehmen. Für das Wachstum in neue Märkte oder die Regelung der Unternehmensnachfolge dient häufig nicht mehr die Börse als erste Wahl bei der Kapitalbeschaffung.

Private Equity Gesellschaften können häufig schneller eine Lösung zu guten Konditionen in Form einer Beteiligung anbieten. Doch was versteht man unter Private Equity genau?

Charakteristika von Private Equity

Private Equity bezeichnet Beteiligungen an **nicht börsennotierten Unternehmen**. Diese Investitionen sind typischerweise langfristig und zielen auf die Steigerung des Unternehmenswertes ab. Dazu werden Kapital, Managementenerfahrung oder Netzwerk-Kontakte eingebracht. Der Wertsteigerungsprozess kann mehrere Jahre umfassen, gefolgt vom Verkauf der Beteiligung und der Gewinnrealisierung.

Private Equity gehört zu den **illiquiden Investments** und wird oftmals auch als eine der Privat-Market-Anlageklassen bezeichnet. Traditionell werden Private-

Equity-Fonds mit einer festen Laufzeit von 8 bis 10 Jahren ohne vorzeitige Veräußerungsmöglichkeit angeboten. In den letzten Jahren wurden zunehmend offene Fonds, auch als Evergreen- oder semi-liquide Fonds bezeichnet, eingeführt. Diese Fonds ermöglichen fortlaufende Investitionen und die Rückgabe zu festgelegten Terminen.

ABGRENZUNG VON PRIVATE EQUITY- ZU AKTIENINVESTMENTS

	Private Equity	Aktienmarkt
Handelbarkeit	Sehr gering	Täglich
Unternehmensanteil	Je nach Strategie bis zur Mehrheits-Beteiligung	Sehr gering
Einfluss auf die Unternehmens-Entwicklung	Sehr hoch	i.d.R. gering
Haltdauer und Investmentziel	Wertsteigerung über mehrere Jahre hin zum Exit-Prozess	Je nach Strategie das Erreichen eines bestimmten Kurszieles

Quelle: ELTIF.info, eigene Darstellung.

Wie lässt sich Private Equity untergliedern?

Private Equity ist ein Sammelbegriff für verschiedene Anlagestrategien. Die wichtigsten Strategien werden im Folgenden vorgestellt.

AUFGLIEDERUNG VON PRIVATE-EQUITY-STRATEGIEN



Quelle: ELTIF.info, eigene Darstellung.

Buyouts

Unter Buyouts (oder auch Leveraged Buyouts) wird die Übernahme der Mehrheit an Unternehmen bezeichnet. Häufig ist dies mit dem Austausch des Managements und dem Einsatz von Fremdkapital verbunden. Durch die strategische Neuausrichtung und die operative Verbesserung der Unternehmen soll der Unternehmenswert gesteigert werden. Um Fremdkapital für derartige Übernahmen zu erhalten, sollten die Firmen profitabel agieren. Daher verfügen sie meist über reife Produkte und stabile Kundenverbindungen.

Growth Capital

Hierbei handelt es sich um Minderheitsbeteiligungen an wachstumsstarken Unternehmen. Diese Firmen besitzen Produkte oder Dienstleistungen – das heißt Umsatz ist vorhanden – aber sie agieren häufig an der Grenze zur

Was ist ein ELTIF-Fonds?

Die Abkürzung ELTIF steht für **E**uropean **L**ong **T**erm Investment Fund.

ELTIF-Fonds ermöglichen Investoren den Zugang zu Private Equity, Private Debt, Infrastruktur oder Immobilien. Diese Anlageklassen waren bisher primär institutionellen Investoren zugänglich. Die genannten Anlageklassen werden als „**Private Markets**“ bezeichnet, da die Vermögensgegenstände der Fonds nicht an Börsen gehandelt werden.

Die Anlagedauer in Private-Markets-Fonds beträgt typischerweise mehrere Jahre. Das Attribut „Long Term“ im Begriff ELTIF spiegelt diese Dauer wider.

ELTIF-Fonds sind gesetzlich regulierte Investmentvehikel. Ihr Vertrieb an Privatanleger ist unter bestimmten Voraussetzungen gestattet.

Profitabilität. Um in neue Märkte expandieren zu können oder weitere Produkte zu entwickeln, benötigen diese Firmen Finanzierungsmittel und gegebenenfalls auch Managementunterstützung. Häufig sind derartige Firmen aus dem Segment Venture Capital herausgewachsen.

Venture Capital

Venture Capital wird im Deutschen auch als Wagniskapital oder Frühphasenfinanzierung bezeichnet. Dies stellt Investitionen in junge und innovative Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial dar. Bei diesen Unternehmen existiert anfangs nur eine Idee, welche zu einem Produkt und Kundenbeziehungen entwickelt werden muss. Abhängig von der Entwicklungsphase erhalten diese Unternehmen Kapital. Die Möglichkeit hohe Gewinne bei einzelnen Beteiligungen zu erzielen, ist hoch. Allerdings besteht auch die Gefahr einen Totalverlust zu erleiden.

In der folgenden Tabelle werden gängige Attribute von Zielunternehmen und der Beteiligung dargestellt. Diese können in der Praxis ineinander übergeben und lassen sich nicht immer so idealtypisch darstellen.

SCHEMATISCHE ABGRENZUNG DER ZIELUNTERNEHMEN DER PRIVATE-EQUITY-STRATEGIEN

	Venture Capital	Growth Capital	Buyout
Firmenalter	sehr jung	meist jung	reif
Produktreife	Produkt in Entwicklung	Produkt vorhanden	Produktpalette vorhanden
Kundenstamm	keiner	klein	stabil
Umsatz	keiner	wächst	stabil
Profitabilität	negativ	(fast) erreicht	profitabel
Wachstumspotenzial	sehr hoch	hoch	mittel
Beteiligung	Minderheitsbeteiligung	Minderheitsbeteiligung	Mehrheitsbeteiligung
Fremdkapitaleinsatz	nein	nein	ja
Ausfallrisiko	hoch	mittel	gering

Quelle: ELTIF.info, eigene Darstellung.

Investitionsansätze für den Zugang zu Private Equity

Ein Private-Equity-Fonds wird in der Regel von einem Fondsmanager - auch **General Partner** genannt (GP) - verwaltet. Dieser trifft die Investitionsentscheidungen, betreut die Beteiligungen aktiv und trägt die Verantwortung für den Erfolg des Fonds. Die Investoren, etwa Pensionskassen, Versicherungen oder Stiftungen, heißen **Limited Partners** (LPs). Sie stellen dem Fonds

Kapital zur Verfügung, sind aber nicht operativ in Entscheidungen eingebunden.

Die Art und Weise wie ein Private-Equity-Fonds investieren kann, unterscheidet sich von traditionellen Aktienfonds. Im Folgenden werden vier wichtige Ansätze erklärt.

Direktinvestments

Hier entscheidet der Fondsmanager (GP), in welche Unternehmen der Fonds direkt investiert. Das heißt, dass die Beteiligungen vom GP aktiv ausgewählt, analysiert und über mehrere Jahre begleitet werden. Der Fonds ist damit unmittelbar Anteilseigner einzelner Firmen und kann großen Einfluss auf deren Entwicklung nehmen.

Diese Form ist besonders aktiv und erfordert tiefes Fachwissen, ein starkes Netzwerk und umfangreiche Ressourcen. Dafür bieten Direktinvestments auch hohe Potenziale für Wertsteigerung.

Co-Investment

Bei Co-Investments beteiligt sich der Fonds ebenfalls gezielt an einzelnen Unternehmen – jedoch gemeinsam mit anderen Fonds oder Investoren. Es handelt sich dabei um Beteiligungen, die von einem anderen GP geführt werden. Der eigene Fondsmanager analysiert das Investment, trifft die Entscheidung, sich an der Transaktion zu beteiligen, ohne die operative Führung zu übernehmen.

Co-Investments bieten den Vorteil, sich an interessanten Einzelprojekten zu beteiligen und gleichzeitig das Portfolio hinsichtlich unterschiedlicher GPs zu diversifizieren. Zudem fallen häufig geringere Gebühren an als bei klassischen Fondsbeteiligungen.

Primary Funds

Hier investiert der Fonds nicht direkt in Unternehmen, sondern in andere Private-Equity-Fonds (sogenannte „Primärfonds“). Diese wurden gerade erst aufgelegt oder stehen kurz davor. Der GP analysiert, welche Fondsmanager am vielversprechendsten sind. Die Managerauswahl geschieht aufgrund deren Historie, Spezialisierung oder Marktkenntnis.

Derartige Primärinvestments gelten als Standardzugang für institutionelle Investoren, da sie eine breite Streuung ermöglichen. Gleichzeitig besteht aber Unsicherheit, weil zum Zeitpunkt des Investments die konkreten Zielunternehmen meist noch nicht bekannt sind (siehe Risiken „Blind Pool“).

Secondary Funds

Bei Secondaries handelt es sich um Beteiligungen an bestehenden Private-Equity-Fonds, die schon einige Jahre aktiv sind und deren Portfolios zu großen Teilen

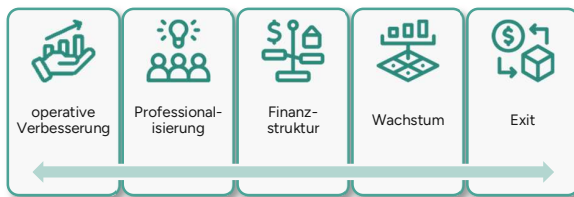
bereits aufgebaut wurden. Das Investment erfolgt hier also nachträglich, häufig durch den Aufkauf der Anteile eines bisherigen LPs, der vorzeitig aussteigen möchte.

Secondaries bieten Transparenz, da beim Einstieg bereits bekannt ist, in welche Unternehmen der Zielfonds investiert hat. Zudem ergeben sich oft attraktive Einstiegspreise, etwa bei zeitlichem Verkaufsdruck des Vorbesitzers. Gleichzeitig ist der Gestaltungsspielraum geringer, da der Großteil der Entscheidungen bereits getroffen wurde.

Wie wird ein Mehrwert erzeugt?

Private-Equity-Fonds zielen darauf ab, durch aktive Entscheidungen, Veränderungen und Investitionen den Wert ihrer Portfoliounternehmen zu steigern. Einige ausgewählte Hebel der Wertschöpfung werden im Folgenden erläutert.

BANDBREITE DES AKTIVEN MANAGEMENT BEI PRIVATE EQUITY



Quelle: ELTIF.info, eigene Darstellung.

Operative Verbesserung

Private-Equity-Manager untersuchen detailliert, wie ein Unternehmen wirtschaftlich besser aufgestellt werden kann. Dies kann durch die Optimierung von Prozessen (z.B. Produktion, Logistik), der Digitalisierung von Abläufen oder der Verbesserung von Zulieferkonditionen geschehen. Gerade mittelständische Unternehmen profitieren davon stark, da ihnen zum Teil das Know-how oder die Ressourcen für derartige Maßnahmen fehlen.

Professionalisierung

Bei vielen inhabergeführten Portfoliounternehmen oder historisch gewachsen Firmenstrukturen können Private-Equity-Fonds für mehr Transparenz und Kontrolle sorgen. Dies kann durch den Aufbau einer klaren Führungsstruktur oder der Einführung von modernen Controlling- und Reportingsystemen erfolgen. Darüber hinaus kann die Professionalisierung von IT, Finanz- oder Personalabteilung für eine höhere Effizienz sorgen.

Derartige strukturelle Verbesserungen machen das Unternehmen robuster, skalierbarer und somit für zukünftige Käufer deutlich attraktiver.

Wachstum

Ein wichtiger Hebel zur Steigerung des Firmenwertes ist die Beschleunigung des Wachstums. Dies kann zum einen durch die Entwicklung von neuen Produkten oder Dienstleistungen geschehen. Darüber hinaus können auch neue Märkte oder Regionen erschlossen werden.

Zusätzlich besteht auch die Möglichkeit, durch den Zukauf von anderen Firmen zu wachsen. Diese sogenannten Buy-and-Build Strategien sind beliebt, um Synergien zu nutzen, Marktanteile zu gewinnen und Skaleneffekte zu realisieren. Dabei kauft der Fonds zuerst ein „Plattformunternehmen“ und ergänzt es durch weitere sinnvolle Zukäufe.

Finanzstruktur

Private-Equity-Fonds prüfen auch die Kapitalstruktur eines Unternehmens: d.h. das Verhältnis von Eigenkapital und Fremdkapital. Sie setzen dabei häufig gezielt mehr Fremdkapital ein, um die Eigenkapitalrendite zu erhöhen. Sind die Zinszahlungen steuerlich absetzbar, kann dadurch der Nettogewinn erhöht werden. Wichtig ist dabei ein verantwortungsvoller Einsatz, denn ein zu hoher Verschuldungsgrad kann im Krisenfall riskant sein.

Eine optimierte Finanzstruktur kann die Eigenkapitalrendite deutlich erhöhen, was einer der Gründe für hohe Renditen von Private-Equity-Fonds ist.

Exit-Strategie

Der Verkauf des Unternehmens kann auf unterschiedliche Weise erfolgen. So kann ein Unternehmen im Zuge eines Börsenganges (IPO) den Weg an den Kapitalmarkt finden. Es ist aber auch möglich, das Unternehmen an einen strategischen Käufer oder einen anderen Finanzinvestor.

Was ist die IRR?

Die Internal Rate of Return (IRR) ist eine finanzielle Kennzahl, welche die durchschnittliche jährliche Rendite einer Investition angibt. Hierbei werden sämtliche Ein- und Auszahlungen sowie deren individuellen Zeitpunkte berücksichtigt. Die IRR stellt hierbei den Zinssatz dar, bei dem der Kapitalwert (Net Present Value, NPV) aller Zahlungsströme null ist.

Warum ist die IRR für Private Equity so wichtig?

Private-Equity-Investitionen sind durch unregelmäßige Kapitalabrufe und Rückflüsse über einen mehrjährigen Zeitraum charakterisiert. Im Gegensatz zu börsengehandelten Anlagen mit bekannten Anfangs- und Endwerten erfolgt der Kapitalaufbau in Private-Equity-Fonds schrittweise, ebenso wie die Rückflüsse aus Veräußerungen oder Dividenden.

Die IRR erfasst diese unregelmäßigen Zahlungsströme zeitpunktgenau. Daher ist sie eine relevante Kennzahl zur Bewertung der Performance von Private-Equity-Fonds.

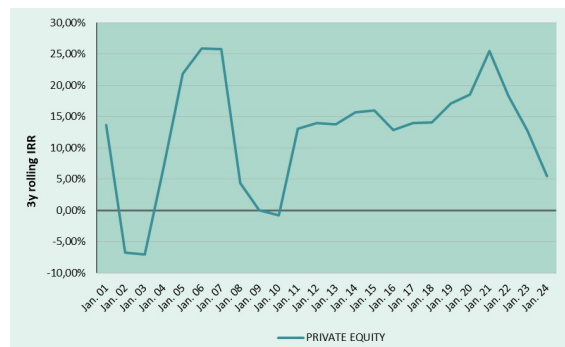
Rendite- und Risikobetrachtung

In zahlreichen Studien weist Private Equity eine langfristig **attraktive Rendite** auf. Je nach konkreter Strategie, zugrundeliegender Datenbank und Zeithorizont beträgt die IRR (interner Zinsfuß) durchschnittlich meist zwischen 10% und 20%. Damit liegt die Rendite von Private Equity in der Regel höher als bei Aktieninvestments.

In der folgenden Grafik wird die drei Jahre rollierende IRR von Private-Equity-Fonds der Preqin Datenbank dargestellt. Das bedeutet - etwas vereinfacht ausgedrückt - dass jeder Datenpunkt auf der dargestellten Kurve die annualisierte Rendite aller aktiven Private-Equity-Fonds der vergangenen drei Jahre ausdrückt.

Dabei wird ebenso ersichtlich, dass Private Equity – genauso wie Aktieninvestments – auch negative Performancezeiträume aufweisen kann.

3 JAHRE ROLLIERENDE RENDITEENTWICKLUNG (IN USD) VON PRIVATE EQUITY



Quelle: Preqin Datenbank, eigene Darstellung.
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

Bei einem noch tieferen Blick in die Renditezahlen zeigt sich, dass der Unterschied innerhalb von Private-Equity-Fonds sehr groß sein kann. Diese sogenannte **Dispersion** zwischen den besten und schlechtesten Fonds kann beträchtlich sein. Diese ist auch deutlich größer als bei traditionellen Aktien- oder Anleihenfonds. In der folgenden Grafik wird die IRR-Spanne von Private-Equity-Fonds dargestellt, welche jeweils im gleichen Jahr (sogenanntes Vintage) aufgelegt wurden.

Der unterste Wert jeder Säule zeigt die durchschnittliche IRR der 25% schlechtesten Fonds – der oberste Wert die durchschnittliche IRR der 25% besten Fonds. Die Markierung in der Mitte stellt den Medianwert dar. Die Spanne zwischen den schlechtesten und den besten Private-Equity-Fonds beträgt fast immer über zehn Prozentpunkte. Für die Rendite der Investoren ist die Wahl des Fondsmanagers also sehr wichtig.

DISPERSION DER RENDITE VON PRIVATE-EQUITY-FONDS UNTERSCHIEDLICHER JAHRGÄNGE (VINTAGES)



Quelle: J.P. Morgan Asset Management (2025), eigene Darstellung.
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

Aus den oben angefügten Grafiken wird ersichtlich, dass sich Fonds aus dem Private-Equity-Segment nicht komplett den traditionellen Kapitalmärkten abkoppeln können. Krisen an den Aktienmärkten spiegeln sich häufig zeitversetzt in den Ergebnissen von Private-Equity-Fonds wider. Teure Zukäufe in Phasen hoher Firmenbewertungen müssen gegebenenfalls abgewertet werden. Im Umkehrschluss gilt häufig auch, dass Beteiligungen aus Phasen sehr günstiger Unternehmensbewertungen bei später folgenden Bewertungen oder Exits Aufwertungen erfahren können.

Besondere Risiken von Private Equity

Private-Equity-Investitionen können attraktive Renditen erzielen. Im Folgenden werden **ausgewählte Risiken** kurz beschrieben. Für einen vollständigen Risikoüberblick eines jeden ELTIF-Fonds ist es empfehlenswert, mindestens den jeweiligen Verkaufsprospekt heranzuziehen. Sollten einzelne Risiken eintreten, kann sich dies in einer Bewertung des Fonds widerspiegeln.

Blind Pool Risiko

Traditioneller Weise werden Private-Equity-Fonds als geschlossene Fonds strukturiert. Das bedeutet, dass die Investoren ihr Kapital zusagen, bevor der Fonds entschieden hat, in welche Unternehmen genau investiert wird (siehe: Primary Funds).

Manager-Risiko

Die Qualität des Fondsmanagers hat enormen Einfluss auf den Anlageerfolg. Ergeben sich Änderungen im Managementteam, kann sich dies negativ auf die Wertentwicklung auswirken.

Fremdkapitalrisiko

Vor allem in der Buyout Strategie werden Kredite aufgenommen, um Unternehmensübernahmen zu finanzieren oder Investitionen anzustoßen. Dieser

erhöhte Verschuldungsgrad erhöht die Renditechancen, aber sorgt auch für eine Abhängigkeit Marktzinsen, weil diese Darlehen häufig variabel verzinst sind.

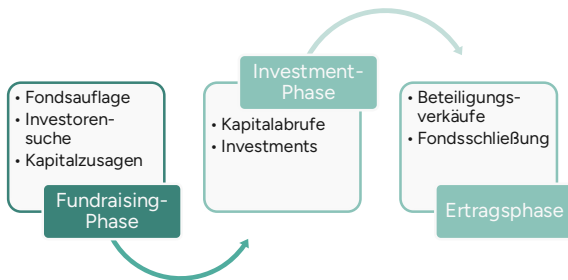
Aktienmarktrisiken

Marktrisiken kommen besonders dann zum Tragen, wenn der Verkauf einer Beteiligung ansteht. Auch wenn ein Unternehmen hinsichtlich des Umsatzes, des Wachstums, des Marktanteils oder des Gewinns deutlich verbessert werden konnte, hängt der Verkaufspreis (aber auch die laufende Bewertung) vom jeweiligen Marktumfeld ab. Befinden sich die Aktienkurse auf Talfahrt, wird das Interesse für einen Börsengang gering sein und der Verkaufspreis unter den Erwartungen bleiben.

Lebenszyklus von Private-Equity-Fonds

Um die Liquidität und Funktionsweise von Private Equity besser zu verstehen, lohnt sich ein Blick in den Lebenszyklus dieser Fonds. Wie bereits erwähnt, werden Private-Equity-Fonds häufig als **geschlossene Fonds** mit einer Laufzeit von 8 bis 10 Jahren aufgelegt. Diese Laufzeit kann in einzelne Phasen untergliedert werden.

LEBENSZYKLUS VON GESCHLOSSENEN FONDS



Quelle: ELTIF.info, eigene Darstellung.

In der **Fundraising-Phase** werden Investoren gesucht und erste Beteiligungen getätigt. Im Anschluss folgt die **Investments-Phase**, in welcher der Großteil der Beteiligungen eingegangen wird. Dabei ist zu beachten, dass Kapital erst dann von Investoren abgerufen wird, wenn dieses für konkrete Zukäufe benötigt wird. Dadurch wird sichergestellt, dass der Fonds immer voll investiert ist und keine unnötigen Cash-Positionen mit sich führt, welche die Performance verwässern würden. Das bedeutet aber auch, dass die Investoren von ihrem zugesagten Kapital immer nur einen (kleinen) Teil investieren und dieses Cash selbst vorhalten müssen.

In der Regel befinden sich die Beteiligungen für vier bis sechs Jahre in den Fonds. Ist die Investment-Phase abgelaufen und wird eine Beteiligung verkauft, werden die Erlöse an die Investoren ausgeschüttet. Diese letzte Phase wird auch als **Ertragsphase** bezeichnet.

Bei **offenen Fonds** finden diese Phasen im Idealfall parallel statt: Investorengelder werden eingesammelt, neue Unternehmensbeteiligungen abgeschlossen, bestehende Beteiligungen verkauft und Investoren, die den Fonds verlassen wollen werden ausgezahlt. Ein Unterschied zu geschlossenen Fonds ist die Notwendigkeit eines umfangreichen Liquiditätsmanagement und einen eventuell größeren Liquiditätsanteil im Fonds. Offene ELTIF-Fonds sind auch regulatorisch zur Vorhaltung eines Mindestanteils Liquidität verpflichtet, um Fondsanteilsrücknahmen zu ermöglichen.

Die Private-Equity-ELTIFs im Detail

In der Vergangenheit wurden in Deutschland bereits einige Private-Equity-Fonds (meist) nach der ursprünglichen ELTIF 1.0 Regulierung vertrieben. Dabei handelte es sich um geschlossene Fonds, in welche heute nicht mehr investiert werden kann.

Aktuell existieren acht für Privatanleger in Deutschland zugelassene und im Vertrieb befindlich ELTIF-Fonds im Bereich Private Equity. Diese werden von Fondsmanagement-Gesellschaften aus unterschiedlichen Segmenten verwaltet.

Dabei reicht die Bandbreite von globalen Asset Management Häusern, welche auch in traditionellen Aktien- und Anleihe-Märkten aktiv sind, über große Private-Market-Plattformen bis hin zu spezialisierten Private Equity Gesellschaften.

Neuberger Berman (NB) ist die Fondsgesellschaft hinter den beiden Fonds *LIQID Private Equity NXT* und *NB Private Equity Open Access Fund*. Die weltweit größte Fondsgesellschaft BlackRock ist mit dem *BlackRock Private Equity Fund* vertreten.

Schroder Investment Management ist die Gesellschaft hinter dem Fonds *Schroders Capital Semi-Liquid Global Private Equity ELTIF*. Die Partners Group verwaltet bereits seit 2003 Fonds in Evergreen-Strukturen und hat mit dem *Partners Group Private Equity Opportunities* einen offenen ELTIF lanciert.

Der *Redstone Global Venture ELTIF* wurde von der Redstone Digital GmbH, einem Venture Capital Spezialisten initiiert und wird von der HANSAINVEST als AIFM verwaltet.

ÜBERBLICK DER FONDS UND FONDSMANAGER

Fonds	Fondsmanager bzw. Advisor
LIQID Private Equity NXT	Neuberger Berman
NB Private Equity Open Access Fund	Neuberger Berman
BlackRock Private Equity Fund	BlackRock (Lux)
Partners Group Private Equity Opportunities	Partners Group (Luxembourg) S.A.
Schroders Capital Semi-Liquid Global Private Equity ELTIF	Schroder Investment Management (Europe) S.A.
Redstone Global Venture ELTIF	HANSAINVEST LUX S.A. / Redstone Digital GmbH
ODDO BHF Commit for Tomorrow ELTIF	ODDO BHF Asset Management SAS
MPE Mid Market Private Equity ELTIF GmbH & Co.	Munich Private Equity Funds AG

Quelle: Unterlagen der Fondsanbieter, eigene Darstellung.

ODDO BHF Asset Management hat den *ODDO BHF Commit for Tomorrow ELTIF* – einen geschlossenen

ELTIF-Fonds aufgelegt. Die Munich Private Equity Funds AG verwaltet ebenfalls einen geschlossenen Fonds und hat mit dem *MPE Mid Market Private Equity ELTIF GmbH & Co.* den ersten deutschen ELTIF-Fonds aufgelegt.

Alter und Fondsvolumen

Alle hier vorgestellten Fonds wurden nach der ELTIF 2.0 Novelle aufgelegt und sind entsprechend jung. Zu den „ältesten“ Fonds gehören die Produkte der Partners Group, von ODDO BHF und LIQID. Der Private-Equity-Fonds von Schroders Capital wurde ursprünglich im Jahr 2022 aufgelegt, aber jüngst in seine neue ELTIF-Strategie umgewandelt.

ALTER UND FONDSGRÖÖE DER INFRASTRUKTUR-ELTIFs



Quelle: Unterlagen der Fondsanbieter, eigene Darstellung.

Hinsichtlich des Fondsvolumen bestehen recht große Unterschiede, wobei zu erwähnen ist, dass einige ELTIFs das ihnen zugesagte Kapital **noch nicht veröffentlicht** haben und daher in der Grafik ohne Fondsvolumen dargestellt sind. Zu diesen Fonds gehören sowohl BlackRock als auch Neuberger Berman. Auch bei den im Fundraising befindlichen geschlossenen Fonds von ODDO BHF und MPE lässt sich am aktuellen Fondsvolumen noch nicht ableiten, wieviel Kapital von Investoren in Summe zugesagt wurde.

Der größte Private-Equity-ELTIF ist der Fonds von LIQID, welcher jüngst die Schwelle von 200 Mio. EUR überschritten hat.

Strategien, eingesetzte Instrumente und Liquidität

Die aktuell am Markt verfügbaren Private-Equity-ELTIFs lassen sich grob vereinfacht in zwei Teilbereiche aufteilen.

Unternehmensbeteiligungs-Ansatz

Zum einen existieren Fonds mit einem Strategiefokus auf **Buyout-Investments**, welche einen wesentlichen Portfolioanteil mittels **Co-Investments** und **Direktinvestments** abbilden. Bei diesen Fonds handelt es sich um **offene Fonds** mit regelmäßigen Kauf- und

Verkaufszeitpunkten. Die meisten Fonds sind auf Co-Investments fokussiert, wohingegen der Partners Group Fonds sein Hauptaugenmerk auf Direktinvestments hat.

Das Ziel dieser Fonds ist es, eine Balance zwischen einem offenen Fonds (mit einer definierten Liquidität) und dem Zugang zu Private-Equity-Deals herzustellen. Co-Investments und Direktinvestments sind besonders dazu geeignet, da nicht in ein Fondsvehikel investiert wird und diese daher als liquider und kostengünstiger gelten. Auf der anderen Seite ist die Anzahl an Portfoliounternehmen etwas geringer. Daher setzten diese ELTIF-Fonds häufig (aber nicht immer) auch Primary- oder Secondary Funds als Beimischung ein, um das Portfolio hinsichtlich Sektoren, Regionen und Investitionszeitpunkten zu diversifizieren.

Zu dieser Gruppe zählen die Fonds:

- LIQID Private Equity NXT
- NB Private Equity Open Access Fund
- BlackRock Private Equity Fund
- Partners Group Private Equity Opportunities
- Schroders Capital Semi-Liquid Global Private Equity ELTIF.

Dachfonds-Ansatz

Der zweite Teilbereich zeichnet sich durch ELTIF-Fonds aus, welche einen Fokus auf Investitionen in **Primary oder Secondary Funds** vornehmen. Das bedeutet, dass diese ELTIFs ihrerseits in Private-Equity-Fonds investieren – also wie ein Dachfonds. Durch die Allokation der ELTIFs in unterschiedliche Fonds kann der Zugang zu einer großen Zahl an Einzelunternehmen geschaffen werden.

Bei dieser Gruppe an ELTIFs handelt es sich um **geschlossen Fonds** oder aber um einen offenen Fonds mit einer Mindesthaltefrist (Lockup-Periode) von sieben Jahren – was nahezu der Kapitalbindung bei einem geschlossenen Fonds entspricht.

Folgende Fonds zählen zu dieser Gruppe:

- Redstone Global Venture ELTIF
- ODDO BHF Commit for Tomorrow ELTIF
- MPE Mid Market Private Equity ELTIF GmbH & Co.

Während ODDO BHF und MPE Mid Market auf ebenfalls auf Buyout-Investments ausgerichtet sind, ist der Redstone Global Venture ELTIF als einziger auf **Venture Capital** fokussiert.

Geografischer Fokus und Nachhaltigkeit

Der Großteil der ELTIF-Fonds hat eine globale Ausrichtung mit einem Schwerpunkt auf Europa und Nordamerika. Einige Fonds haben sich ein Übergewicht oder andere sogar eine komplette Ausrichtung auf Europa als Ziel gesetzt. Vor allem die Dachfonds setzten sich ein höheres Europa-Exposure als Ziel. Details dazu

sind in der Tabelle am Ende des Dokumentes zu entnehmen.

Alle aufgelisteten ELTIF-Fonds mit einem Unternehmensbeteiligungs-Ansatz werden gemäß Artikel 8 der SFDR als nachhaltige Finanzprodukte vermarktet. Bei den Fonds mit Dachfonds-Ansatz verfolgen Redstone und MPE keine Nachhaltigkeitsziele und sind daher als Artikel 6 Fonds klassifiziert. Der Fonds *ODDO BHF Commit for Tomorrow ELTIF* hat als klares Anlageziel, die Dekarbonisierung voranzutreiben und in erneuerbaren Energien und die Kreislaufwirtschaft zu investieren. Hierbei handelt es sich auch um einen Fonds gem. Art. 8 SFRD.

Mindestanlagebetrag

ELTIF-Fonds können unterschiedliche Anlageklassen den Investoren anbieten. Im Normalfall weisen die Anteilsklassen mit den geringsten Mindestanlagebeträgen tendenziell höherer Gebühren auf. In der folgenden Tabelle werden die Anteilsklassen mit den geringsten Mindestanlagebeträge gemäß des jeweiligen Fondsprospektes genannt.

MINDESTANLAGEBETRAG DER FONDS

Fondsname	ISIN	Mindest-Anlagebetrag in EUR
LIQID Private Equity NXT	LU2752404355	10.000 (mit Sparplan)
NB Private Equity Open Access Fund	LU2931940923	10.000
BlackRock Private Equity Fund	LU2970811951	10.000
Partners Group Private Equity Opportunities	LU2716886796	10.000
Schroders Capital Semi-Liquid Global Private Equity	LU2487012853	10.000
Redstone Global Venture ELTIF	LU2847069353	25.000
ODDO BHF Commit for Tomorrow ELTIF	LU2739702319	1.000
MPE Mid Market Private Equity ELTIF GmbH & Co.	DE000A40WC02	5.000

Quelle: Unterlagen des jeweiligen Fonds (z.B. Fondsprospekt).

Die Private-Equity-ELTIFs mit Unternehmensbeteiligungs-Ansatz sind ab bei einem Mindestanlagebetrag von 10.000 EUR investierbar. Davon weichen die ELTIFs mit Dachfonds-Ansatz ab, indem der Redstone ELTIF ab 25.000 EUR investierbar ist, der ODDO BHF Fonds ab 1.000 EUR und der Fonds von MPE ab 5.000 EUR.

Zielrendite

Nahezu alle ELTIF-Fonds geben eine **langfristige Zielrendite** an, die mit der jeweiligen Anlagestrategie erreicht werden soll.

Neben den eigentlichen Private-Equity-Investments („Zielinvestment“) müssen offene ELTIF-Fonds auch einen Teil des Fondsvermögens in liquiden Instrumenten anlegen, wodurch die Rendite gegebenenfalls etwas verwässert wird. Dennoch peilen viele Fonds eine jährliche Zielrendite in einer Spanne von 10% bis 14% an. Beim auf Venture Capital fokussierten Redstone Global Venture ELTIF liegt die Zielrendite mit 18% noch höher. Der MPE strebt laut Unterlagen ein Gesamtergebnis von rund 176% an, was einer Jahresrendite von 4% entspräche.

Aufgrund der meist kurzen Track Records, des Portfolioaufbaus mit ersten Investments und der eventuell erhöhten Liquiditätsquoten erscheint eine rückblickende Performance-Analyse aktuell nur bedingt aussagefähig.

Fazit

Für Privatpersonen steht ein immer größer werdendes Universum an Private-Equity-ELTIFs zu Verfügung, welche im Portfolio integriert werden kann. Damit wird der Zugang zu einer Anlageklasse geschaffen, die zuvor primär professionellen Investoren vorbehalten war und sich durch ein historisch attraktives Rendite-Risiko-Profil auszeichnet. Dies ist auch mit geringeren Investitionssummen realisierbar.

Die verfügbaren ELTIF-Fonds können vereinfacht in zwei Kategorien unterteilt werden: offene Fonds mit Unternehmensbeteiligungs-Ansatz und geschlossene Fonds mit Dachfonds-Ansatz. Beide Kategorien und auch die konkreten Fonds weisen spezifische Merkmale bezüglich Liquidität, Kosten und Diversifikation auf. Für unterschiedliche Kundengruppen können daher auch unterschiedliche Private-Equity-ELTIFs geeignet sein.

Obwohl die Fonds noch jung sind, verfügen einzelne ELTIFs bereits über ein signifikantes Fondsvolumen. Es ist damit zu rechnen, dass einige neue Fonds einen ähnlichen Vertriebs Erfolg feiern werden können.

Mit dem fortschreitenden Portfolioaufbau werden sich inhaltliche Unterschiede zwischen den Fonds noch deutlicher herauskristalisieren. Ebenso werden Variationen im Portfoliomanagement hinsichtlich der Strukturierung des liquiden Portfolioanteils oder der Währungsabsicherung die künftige Wertentwicklung beeinflussen.

Daher sind eine enge Marktbeobachtung und gewissenhafte Due Diligence bei der Fondsselektion wichtig, um die Potenziale dieser Anlageklasse voll ausschöpfen zu können.

Übersicht der Fonds

Aktuelle Positionierung der ELTIF-Infrastruktur-Fonds

Fondsname	Fondsauflage	Fondsgröße in Mio. EUR	Liquiditätstyp	Liquidität	Sub-Strategien			Instrumente				Regionaler Fokus	Nachhaltigkeit	Zielrendite	Risiko-Klasse
					Buyout	Growth	Venture Capital	Direkt-Investments	Co-Investments	Primary (Fund) Investments	Secondary (Fund) Investments				
LIQID Private Equity NXT	02.05.2024	> 200,0	Offener Fonds	Quartalsweise Verkäufe Lockup: 2 Jahre	●●●	●			●●●			Global	Art. 8	>12%	4
NB Private Equity Open Access Fund	01.07.2025	Keine Angaben	Offener Fonds	Quartalsweise Verkäufe Lockup: 2 Jahre	●●●	●			●●●		●	Global	Art. 8		4
BlackRock Private Equity Fund	30.04.2025	Keine Angaben	Offener Fonds	Quartalsweise Verkäufe Lockup: 2 Jahre	●●●	●			●●●		●	Global	Art. 8		4
Partners Group Private Equity Opportunities	21.12.2023	59,2	Offener Fonds	Quartalsweise Verkäufe Kein Lockup	●●●	●		●●●			●	Global (Europa Fokus)	Art. 8	10-14%	4
Schroders Capital Semi-Liquid Global Private Equity ELTIF	01.07.2025 (neue Strategie und Name)	56,9	Offener Fonds	Quartalsweise Verkäufe Kein Lockup	●●●	●	●		●●●	●	●●	Global	Art. 8	10-12%	4
Redstone Global Venture ELTIF	01.04.2025	0,3	Offener Fonds	Quartalsweise Verkäufe Lockup: 7 Jahre			●●●			●●●	●	Europa	Art. 6	18-20%	5
ODDO BHF Commit for Tomorrow ELTIF	09.04.2024	2,0	Geschlossener Fonds	Laufzeit von 10 Jahren ggf. zzgl. Verlängerungsoption	●●●				●	●●●	●	Global (Europa Fokus)	Art. 8		7
MPE Mid Market Private Equity ELTIF GmbH & Co.	17.02.2025	Keine Angaben	Geschlossener Fonds	Laufzeit von 12 Jahren ggf. zzgl. Verlängerungsoption	●●●					●●●		Europa	Art. 6	4%	6

Legende: ●●● – sehr großer/wesentlicher Portfolioanteil (in der Regel über 50%); ●● – mittlerer Portfoliobestandteil; ● – kleiner Portfoliobestandteil (in der Regel unter 30%).

Quelle: Unterlagen des jeweiligen Fonds (z.B. Fondsprospekt, Factsheet), Unternehmenswebsite. Angaben per 23.7.2025.

Quellenangaben

J.P. Morgan Asset Management, Guide to Alternatives 2Q 2025 (2025).

Datenbank von Preqin.

Datenbank von ELTIF.info.

Unterlagen des jeweiligen Fonds (z.B. Fondsprospekt, Factsheet, KID), Unternehmenswebsite.

Bildquelle

www.freepik.com

Impressum

Redaktionsleitung und inhaltliche Verantwortung:
Marcus Müller

E-Mail: contact@ELTIF.info

 **ELTIF.info** Weitere Informationen zum Thema
ELTIFs finden Sie auf der Website

 **LinkedIn** Folgen Sie ELTIF.info auf LinkedIn

Disclaimer / Rechtliche Hinweise

Keine Anlageberatung:

Die in diesem Fachartikel enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Finanzinstrumenten dar. Sie dienen ausschließlich der allgemeinen Information und Weiterbildung und ersetzen keine individuelle, professionelle Beratung durch Finanzberater, Steuerberater oder Rechtsanwälte.

Keine Steuer- oder Rechtsberatung:

Die enthaltenen Informationen stellen keine steuerliche oder rechtliche Beratung dar. Leserinnen und Leser sollten bei steuerlichen oder rechtlichen Fragestellungen immer qualifizierte Berater konsultieren.

Keine Garantie für Vollständigkeit oder Aktualität:

Obwohl die Inhalte mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurden, wird keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Angaben übernommen. Änderungen an Märkten, Gesetzen und regulatorischen Rahmenbedingungen können die Relevanz der Informationen beeinflussen.

Risiken von Kapitalanlagen:

Investitionen in Finanzinstrumente sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen vollständigen Verlusts des eingesetzten Kapitals. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Zielgruppe:

Dieser Artikel richtet sich sowohl an professionelle Marktteilnehmer als auch an interessierte Privatanleger, wobei der Informationsgehalt nicht auf die persönliche Situation einzelner Leser zugeschnitten ist.

Haftungsausschluss:

Jegliche Haftung für materielle oder immaterielle Schäden, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der angebotenen Informationen entstehen, ist ausgeschlossen.