



Source: UBS

Private Equity: Wahrnehmung versus Realität

14. August 2025, 10:58 UTC, geschrieben von Michael Bolliger

Weil traditionelle, als «sichere Häfen» wahrgenommene Werte wie US-Staatsanleihen und der US-Dollar immer unsicherer erscheinen und die Aktienmärkte fast täglich neue Höchststände erreichen, richten viele Anlegerinnen und Anleger ihren Fokus auf alternative Anlagen. Neben Gold können auch Hedge Funds, Privatkredite, Private Equity und hochwertige globale Sachwerte die risikobereinigte Rendite eines Portfolios erhöhen.

Mit zunehmender Unsicherheit in Bezug auf traditionell als «sichere Häfen» wahrgenommene Werte wie US-Staatsanleihen und der US-Dollar sowie angesichts neuer Höchststände bei den Bewertungen der öffentlichen Märkte suchen Anlegerinnen und Anleger verstärkt nach Alternativen. Private Equity befindet sich als Anlageklasse in einer guten Ausgangslage, um von fallenden Benchmark-Zinsen und einem günstigeren regulatorischen Umfeld zu profitieren – dies könnte eintreten, wenn die US-Notenbank Fed die Zinsen senkt und die Deregulierung in den USA voranschreitet. Für Anleger ist Private Equity unseres Erachtens ein wertvolles Instrument, um sowohl auf absoluter als auch risikobereinigter Basis langfristige Erträge zu steigern und um frühzeitig Zugang zu innovativen, privat gehaltenen Unternehmen erhalten, die später hoffentlich zu Marktführern in ihren Branchen heranreifen.

In den vergangenen drei Jahren waren Private-Equity-Anleger jedoch mit Herausforderungen konfrontiert. Die Erträge haben sich spürbar abgeschwächt und sind hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Dies hat bei Anlegern zu Unbehagen geführt und die Frage aufgeworfen, ob sich mit solchen Strategien weiterhin attraktive Renditen erwirtschaften lassen. Wir möchten auf diese Bedenken eingehen und einige verbreitete Missverständnisse klären.

Viele Anleger erwarten von Private Equity einen stetigen Strom von Ausschüttungen, wobei Portfolios gegen Ende ihres Anlagehorizontes typischerweise jährliche Ausschüttungsquoten von 20 bis 25 Prozent erzielen – gemessen in Prozent ihres

Nettoinventarwerts (NAV). In den letzten Jahren sind die Ausschüttungen jedoch auf nur noch 10 bis 15 Prozent gesunken. Wir sehen mehrere Gründe für diesen Rückgang: Höhere Zinsen begrenzen die Verwendung von Fremdkapital, die wirtschaftliche Unsicherheit bremst Börsengänge und insgesamt gibt es weniger Übernahmen, da CEOs bei Investitionen sowie Fusionen und Übernahmen eher zögern.

Aktuell halten Fonds weltweit Rekordwerte an nicht realisierten NAVs in der Höhe von etwa 3 Billionen US-Dollar, davon befinden sich etwa 2 Billionen in den USA. Auch wenn das dramatisch klingen mag, ist vieles auf das Alter der Fonds zurückzuführen: Rund 25 Prozent dieser nicht realisierten NAVs liegen in Fonds, die vor weniger als drei Jahren aufgelegt worden sind, und rund die Hälfte in Fonds, die jünger als fünf Jahre sind. Diese jüngeren Portfolios befinden sich noch in ihrer Aufbau- und Reifephase und sind noch nicht bereit, robuste Renditen zu liefern. Ältere Fonds – also über fünf Jahre – generieren im Allgemeinen solide Liquidität und liegen teilweise sogar auch heute über den historischen Durchschnittswerten. Weiter könnte die jüngste Abschwächung auch eine Gegenbewegung nach einer Periode überdurchschnittlicher Ausschüttungen sein.

Mit Blick in die Zukunft erwarten wir, dass die Erträge im kommenden Jahr steigen werden. Sollte die Fed wie erwartet im September mit Zinssenkungen beginnen, dürfte dies zu mehr Flexibilität bei Übernahmen führen. Ein stabileres makroökonomisches Umfeld könnte die Börsengänge und Investitionen wiederbeleben. Die vergangenen Monate deuten bereits auf einen Wendepunkt hin: Die Exit-Aktivität nahm Ende 2024 und Anfang 2025 wieder zu, aber erst die kommenden Monate werden zeigen, ob sich dieser Trend tatsächlich fortsetzt.

Für Anleger ist es entscheidend, die natürliche Volatilität der Cashflows von Privatanlagen zu akzeptieren und nicht auf kurzfristige Trends zu reagieren. Private Equity ist kein Metronom – es gleicht vielmehr einer Symphonie mit sowohl Crescendos als auch Pausen. Eine konstante Kapitalallokation und eine Diversifikation über verschiedene Jahrgänge hinweg bleiben die zuverlässigste Strategie zur Steuerung der Risiken. Anstatt zu versuchen, den Markt zu timen, helfen stetige jährliche Verpflichtungen, die Schwankungen zu glätten und unterstützen das Portfoliowachstum. Die Abstimmung auf individuelle Liquiditätsbedürfnisse ist essenziell – in Private Equity ist das Kapital oft für mehr als ein Jahrzehnt gebunden. Die Kombination von Private Equity mit kürzer laufenden Anlagen wie Privatkrediten oder Immobilien kann dort zusätzliche Liquidität bieten, wo sie benötigt wird. Letztlich werden Geduld, eine gute Vorbereitung und Disziplin den Anlegern helfen, vom langfristigen Potenzial von Private Equity zu profitieren, wenn der Markt wieder seinen Rhythmus findet.

Nicht-traditionelle Anlagen

Nicht-traditionelle Anlagekategorien sind alternative Anlagen wie Hedge-Funds, Private Equity, Immobilien und Managed Futures (sie werden zusammen als alternative Anlagen bezeichnet). Anteile alternativer Anlagefonds werden nur qualifizierten Anlegern und nur auf Basis von Angebotsunterlagen verkauft, die Angaben zu Risiken, Gesamtertragsprognosen und Kosten dieser alternativen Anlagefonds enthalten. Diese sollten die Kunden unbedingt sorgfältig lesen, bevor sie solche Anteile zeichnen und halten. Eine Anlage in einem alternativen Anlagefonds ist spekulativ und birgt erhebliche Risiken. Erstens sind solche Anlagen keine offenen Investmentfonds und unterliegen auch nicht den gleichen regulatorischen Auflagen wie diese. Zweitens kann ihr Wert schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren können. Drittens können sich alternative Anlagefonds in kreditfinanzierten Anlagen oder anderen spekulativen Anlagegeschäften mit entsprechenden Verlustrisiken engagieren. Viertens sind alternative Anlagen langfristig illiquide, da für die Fondsanteile in der Regel kein Sekundärmarkt existiert und, soweit absehbar, auch kein solcher entstehen wird. Fünftens sind Anteile an alternativen Anlagefonds typischerweise illiquide und unterliegen Übertragungsrestriktionen. Sechstens ist eine regelmässige Information der Anleger über Kurse und Bewertungen bei derartigen Anlagen nicht immer obligatorisch. Siebtens sind solche Anlagen steuerlich schwer zu handhaben, und die Übermittlung der steuerlich relevanten Daten kann sich verzögern. Achterschliesslich erheben alternative Anlagefonds hohe Gebühren, darunter Management-Gebühren und sonstige Gebühren und Auslagen, die auf Kosten der Rendite gehen.

Anteile an alternativen Anlagefonds sind weder Einlagen noch von einer Bank oder einem anderen versicherten Einlageninstitut ausgegebene, verbürgte oder indossierte Schuldverschreibungen, und sie sind nicht durch den Einlagensicherungsfonds (Federal Deposit Insurance Corporation), den Vorstand der US-Notenbank (Federal Reserve Board) oder eine andere staatliche Behörde abgesichert. Interessenten sollten sich vor einer Investition in einen alternativen Anlagefonds über diese Risiken informieren und sich überlegen, ob sie bereit und finanziell in der Lage sind, diese Risiken über einen längeren Zeitraum zu tragen. Ausserdem sollten sie alternative Anlagefonds als Ergänzung eines umfassenden Anlageprogramms betrachten.

Zusätzlich zu den allgemeinen Risiken alternativer Anlagen sind mit einer Investition in diese Strategien noch weitere Risiken verbunden:

- **Hedge-Fund-Risiken:** Zu den Risiken, die mit einer Anlage in Hedge-Funds einhergehen, zählen beispielsweise die Risiken bestimmter Geschäfte wie Investitionen in Leerverkäufe, Optionen, Small-Cap-Aktien, spekulative Anleihen («Junk Bonds»), Derivate, notleidende Wertpapiere, Wertpapiere von Emittenten ausserhalb der USA und illiquide Anlagen.
- **Managed Futures:** Hier bestehen die für Managed Futures-Programme typischen Risiken. Beispielsweise verfolgen nicht alle Manager zu jeder Zeit sämtliche Strategien. Zudem können Managed Futures-Strategien stark direktionale Merkmale aufweisen.
- **Immobilien:** Hier bestehen die für immobilienbezogene Anlageprodukte und REITs (Real Estate Investment Trusts) typischen Risiken. Zu den Risikofaktoren zählen Fremdkapitaleinsatz, ungünstige Entwicklung der Gesamtwirtschaft und der lokalen Marktbedingungen, Änderungen gesetzlicher oder aufsichtsrechtlicher Steuer-, Grundstücks- und Bauvorschriften, Risiken hinsichtlich eines Kapitalabrufs und bei manchen Immobilieninstrumenten Risiken in Bezug auf die Möglichkeit, Steuervergünstigungen geltend zu machen.
- **Private Equity:** Hier bestehen die für Private Equity-Anlagen typischen Risiken. Private Equity-Fonds können kurzfristig Kapital anfordern. Anleger, die einer solchen Anforderung nicht nachkommen, müssen mit erheblichen Nachteilen rechnen, wie zum Beispiel dem Totalverlust des investierten Kapitals.
- **Wechselkurs-/Währungsrisiken:** Anleger, die in Wertpapiere von ausserhalb der USA ansässigen Emittenten investieren, sollten beachten, dass Schwankungen des Wechselkurses der Heimatwährung des Emittenten zum US-Dollar den Kurswert und die Liquidität solcher Wertpapiere auch dann in unerwarteter Weise beeinflussen können, wenn diese Wertpapiere in US-Dollar kotiert sind. Solche Wertpapiere können zudem weitere Risiken (politischer, wirtschaftlicher oder aufsichtsrechtlicher Art) bergen, die einem US-Anleger vielleicht nicht von vornherein bekannt sind.

Disclaimer

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS. Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management:

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

Bitte rufen Sie die Website <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> auf, um die vollständigen rechtlichen Hinweise zu diesem Dokument zu lesen.

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.