BAI – WEBINAR

PRIVATE EQUITY IST ERWACHSEN GEWORDEN: WISSENSCHAFTLICHE WERKZEUGE FÜR EINE REIFE ANLAGEKLASSE

Sprecher:

Prof. Dr. Reiner Braun, Technische Universität München (TUM)

Dr. Philipp Bunnenberg
Leiter Alternative Markets

Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-32
bunnenberg@bvai.de



Sprecher



Prof. Dr. Reiner Braun

Technische Universität München (TUM)

- Seit 2015 Professor für Entrepreneurial Finance an der Technischen Universität München (TUM).
- Wissenschaftlicher Direktor des Center for Entrepreneurial and Financial Studies, Mitglied im Leitungsgremium des Center for Digital Technology and Management.
- Mitgründer und Vorsitzender der QFT Capital GmbH sowie Beiratsmitglied von KfW Capital.
- Schwerpunkt auf Private Equity, Venture Capital und alternativen Investments, insbesondere KI-basierten und quantitativen Analysemethoden.

Agenda

01	**Eröffnungsworte & Moderation** Private Equity ist erwachsen geworden: Wissenschaftliche Werkzeuge für eine reife Anlageklasse
02	**Vom Nischenprodukt zur Kernallokation:** wo Private Equity heute steht und warum die Anlageklasse erwachsen geworden ist.
03	**Die Reifelücke:** warum Transparenz, Benchmarks und Analysepraxis noch nicht mit der Bedeutung der Anlageklasse mitgewachsen sind.
04	**Was „erwachsene“ Analyse bedeutet:** saubere Performancemessung jenseits von IRR und Multiple, die Trennung von Können und Glück, echte Benchmarks und die Frage nach der Persistenz von Managerqualität.
05	**Konsequenzen für die Praxis:** was das für Managerauswahl, Due Diligence und Portfoliokonstruktion bedeutet.
06	**Ausblick:** die Demokratisierung institutioneller Analytik, oder warum erstklassige Werkzeuge nicht länger nur den Größten vorbehalten sein müssen.
07	**Q & A**

Upcoming BAI webinars & events

REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

BAI Webinars

10 November 2026 11:00–12:00 CET	**Credit in Transition: governance, resilience and ESG in active underwriting** BSP
26 November 2026 11:00–12:00 CET	**Asian secondaries: private equity and real estate** Aquilius

BAI Events

19. November 2026	**BAI Real Assets Symposium**
02. Dezember 2026	**BAI Workshop Sustainable Finance & ESG**

REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

Private Debt Symposium 2027

When: 18–19 January 2027

Where: Scandic Frankfurt Hafenpark, Frankfurt am Main

Keynotes: Prof Dr Sascha Steffen (Frankfurt School), Prof Dr Pascal Böni (Vlerick Business School)

Scan for full agenda & registration

Available spots on the following panels:

- Banks and Private Credit Funds
- Upper Mid Market / Large Caps
- Private Credit in an Age of AI Disruption
- Sponsored vs. non-sponsored DL
- Private Credit Secondaries
- European Lower Mid Market

Private Equity ist Kernallokation: 82 % sind investiert

BAI Investor Survey 2026: 105 institutionelle Investoren aus der DACH-Region, rund 2,9 Bio. € AuM, befragt im Juli und August 2026

- **Reife Investorenbasis:** 72 % sehen sich als (nahezu) Experten
- **Alternatives:** 32,3 % des Portfolios (2025: 30,3 %), im Median 5 Anlageklassen

82 %

investiert in Corporate Private Equity

2025: 79 %; Ausblick: 85 %

7,3 %

Ø Portfolioanteil aller Investoren

AuM-gewichtet: 6,7 %

8,7 %

Ø Allokation investierter LPs

+24 pp

Saldo der Allokationspläne

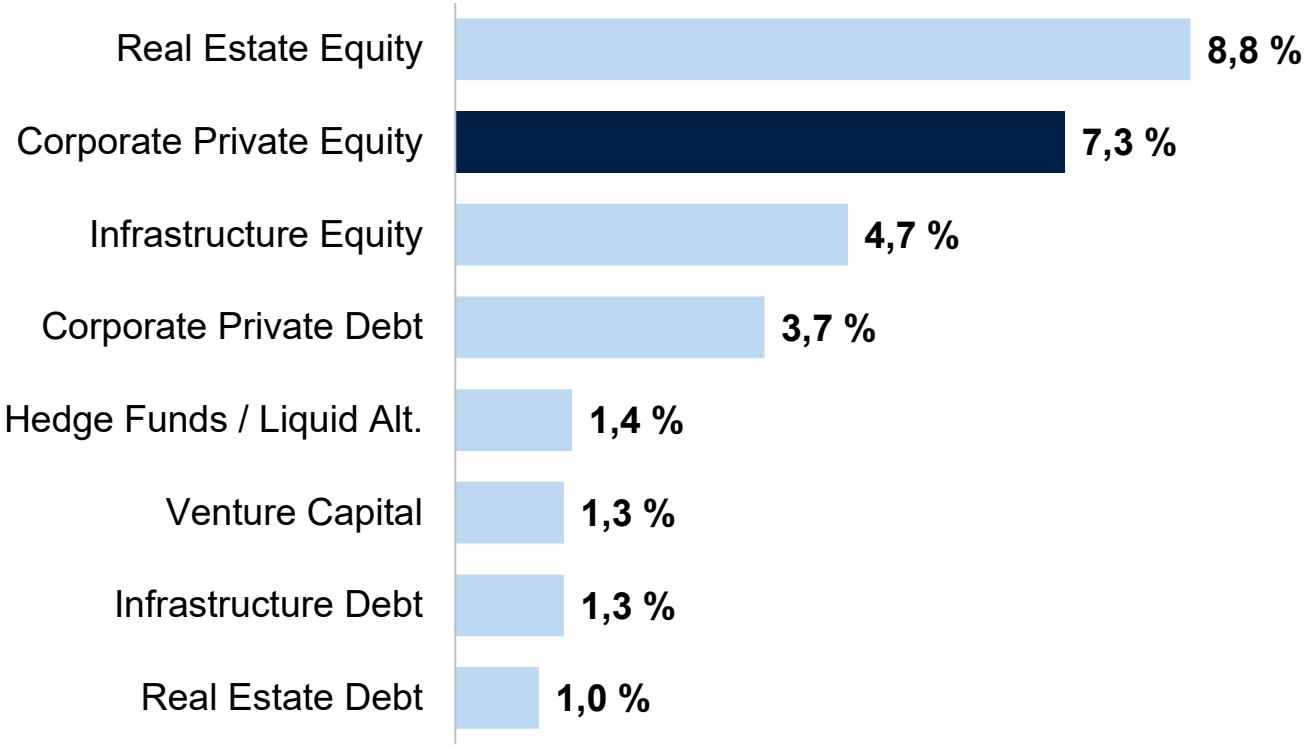
38 % erhöhen, 14 % reduzieren

pp = Prozentpunkte; Saldo = Anteil erhöhend minus Anteil reduzierend (investierte Investoren, n = 80). Quelle: BAI Investor Survey 2026, September 2026

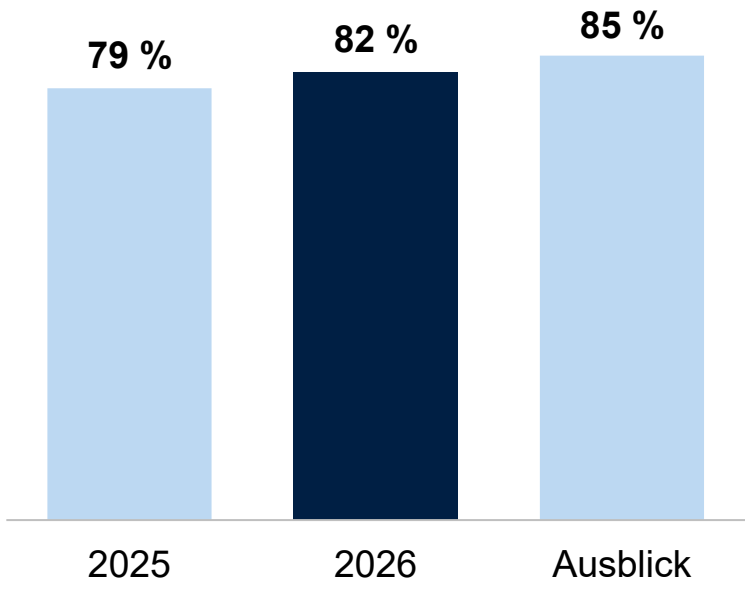
Private Equity: Verbreitung & Allokation

Private Equity ist die zweitgrößte alternative Allokation und wächst weiter

Ø Portfolioanteil nach Anlageklasse, alle Investoren, 2026



Anteil PE-investierter Investoren



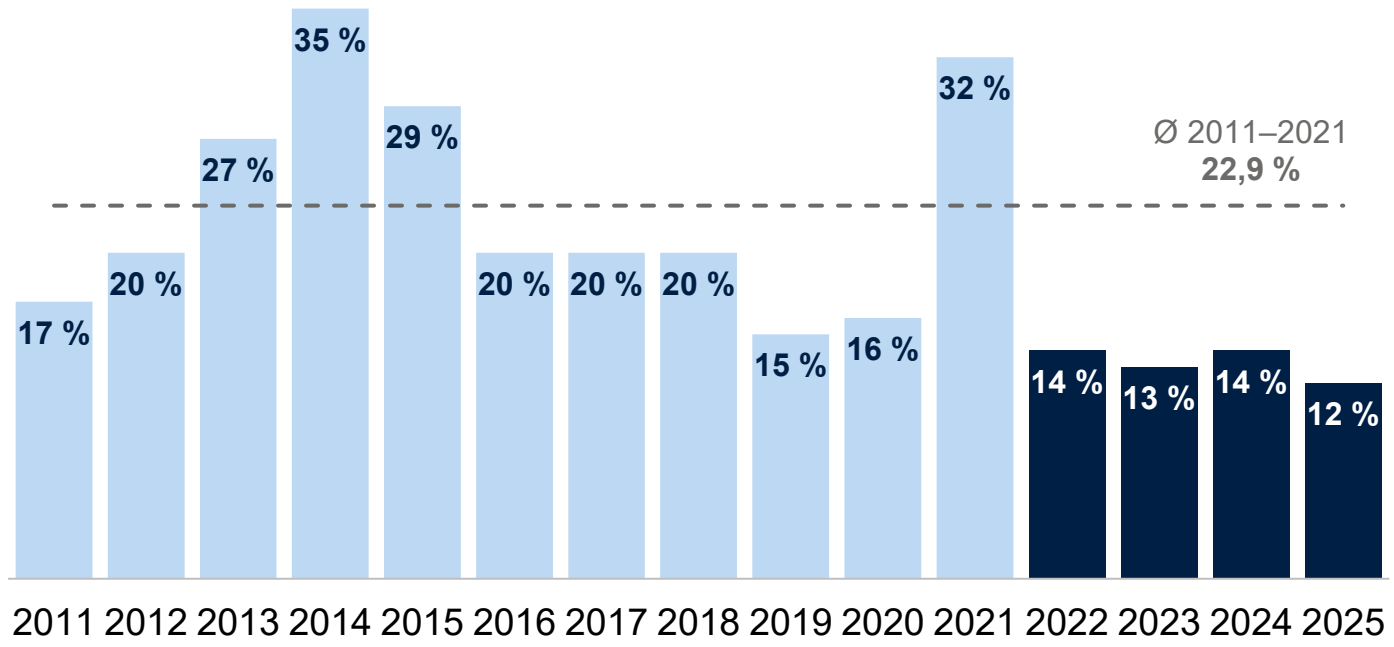
Ausblick: bestehende Investoren plus geplante Neueinstiege in den nächsten 12 Monaten

Nicht investierte Investoren gehen mit 0 % ein. Quelle: BAI Investor Survey 2026, September 2026

Private Equity: Exit-Umfeld

Exits stocken: Exit-Ratio seit 2022 bei 13,6 % statt 22,9 %

Globale PE-Exits in % des investierten Volumens der fünf Vorjahre



- **Exit-Ratio sinkt:** Ø 22,9 % (2011–2021) gegenüber 13,6 % (2022–2025), rund 41 % weniger
- **Längere Haltedauern:** Median bei Buyouts von 5,2 Jahren (2014–2022) auf zuletzt > 6 Jahre
- **Ursachen:** höhere Zinsen und Finanzierungskosten, schwaches IPO- und M&A-Umfeld, Bewertungslücke zwischen Käufern und Verkäufern
- **Folge:** CVs gewinnen an Bedeutung, ihr Anteil am Exit-Volumen stieg von rund 5 % (2020/21) auf etwa 14 % (2025)

2025: Q1–Q3. Werte gerundet. Quelle: BAI Informationsbroschüre Private Equity (2026), Abbildung 5, eigene Darstellung nach Preqin (2026)

Private Equity: Stimmung & Performance

Performance fällt auf neutral, trotzdem bauen Investoren PE netto aus

Hauptanlageklassen im Vergleich, 2026

Anlageklasse	Saldo	Stimmung	Performance
Infrastructure Debt	+40 pp	+0,91	+0,85
Corporate Private Debt	+40 pp	+0,22	+0,82
Infrastructure Equity	+38 pp	+1,28	+0,87
Corporate Private Equity	**+24 pp**	**+0,32**	**+0,06**
Real Estate Equity	−22 pp	−0,41	−0,52
Real Estate Debt	−29 pp	−0,30	−0,77

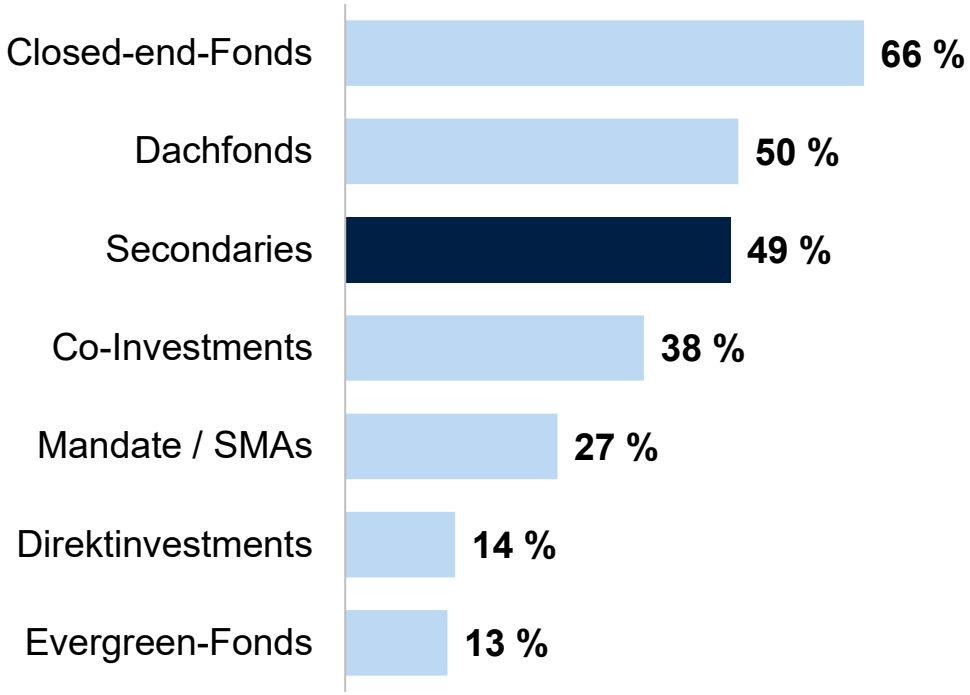
- **Performance:** stärkster Rückgang aller Klassen, von +0,76 auf +0,06
- **Stimmung Marktumfeld:** minus 0,28 Punkte auf +0,32
- **Allokation:** 38 % erhöhen, 14 % reduzieren; Saldo +24 pp (2025: +31 pp)

Skala +3 (sehr positiv) bis −3 (sehr negativ). Saldo = Anteil erhöhend minus Anteil reduzierend unter investierten Investoren. Quelle: BAI Investor Survey 2026, September 2026

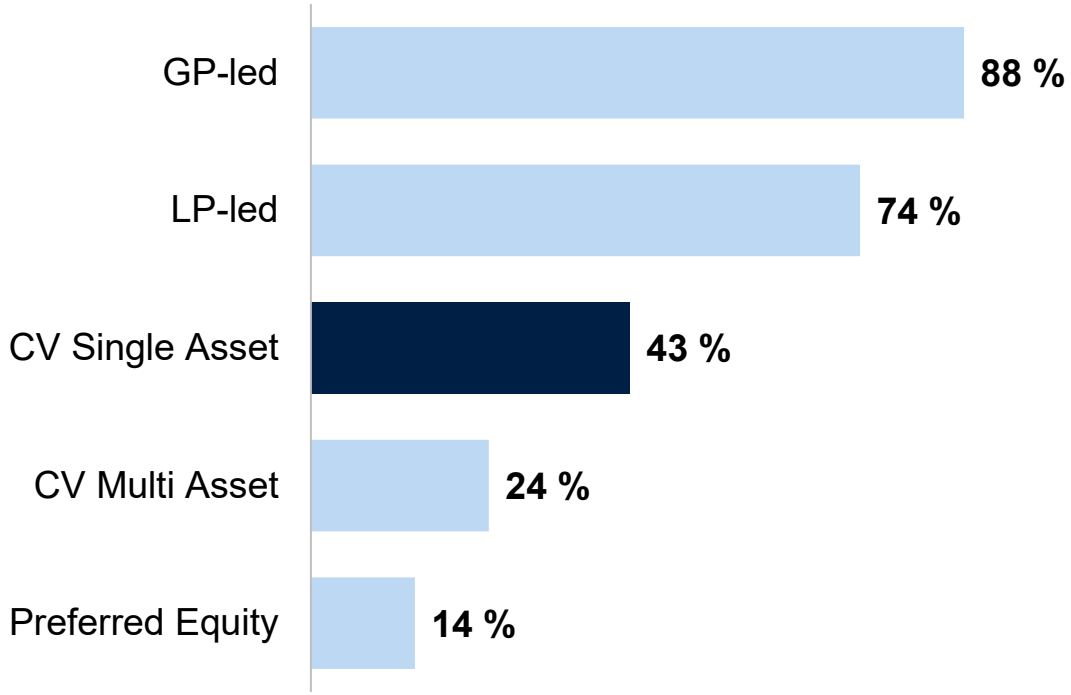
Private Equity: Zugangswege & Secondaries

PE-Investoren nutzen 2,6 Zugangswege, mehr als in jeder anderen Assetklasse

Genutzte Zugangswege, in % der PE-Investoren



Secondary-Strategien, in % der PE-Secondaries-Investoren

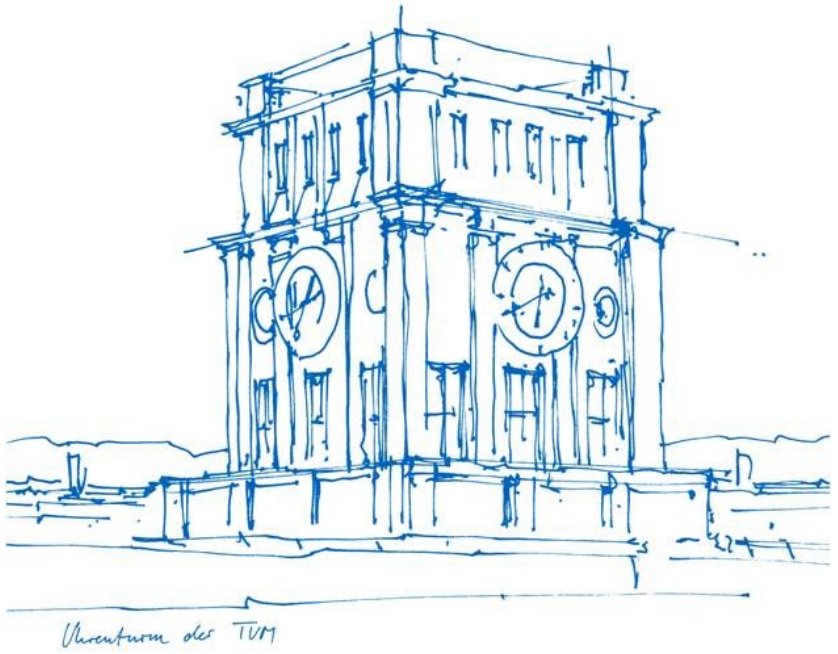


Mehrfachnennungen möglich. 49 % der PE-Investoren nutzen Secondaries; Continuation Vehicles (CV) sind GP-led-Strukturen. Zielmix Private Markets gesamt: 67 % Primaries, 18 % Co-Investments und Direktinvestments, 15 % Secondaries. Quelle: BAI Investor Survey 2026, September 2026

BAI WEBINAR, 29. SEPTEMBER 2026

Private Equity ist erwachsen geworden

Wissenschaftliche Werkzeuge für eine reife Anlageklasse



Prof. Dr. Reiner Braun

Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS),
TUM School of Management

www.altqnt.com

Is GP selection a random walk?

General Partner fund performance persistence has eroded materially.

The selection of any GP is potentially a random walk.

Lietz und Chvanov (2024), Does the Case for Private Equity Still Hold?, HBS Working Paper 24-066

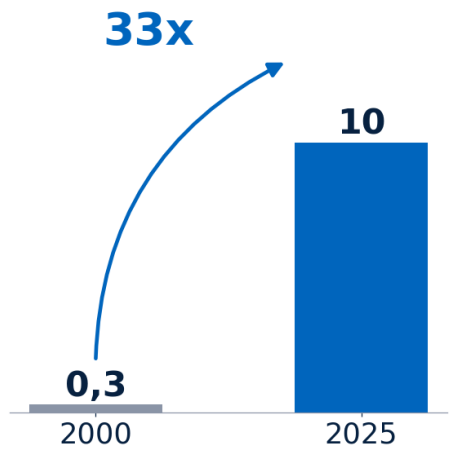
TEIL I: EIN ERWACHSENER MARKT

- GPs mit hoher relativer Rendite legen größere Fonds auf und skalieren über die Dealgröße.
- Größere Deals haben engere Renditeverteilungen; der Median konvergiert zum Aktienmarkt.
- Persistenz relativer Renditen ist gesunken, Persistenz des absoluten Wertbeitrags gestiegen; Skill ist auf Managerebene immer noch messbar.

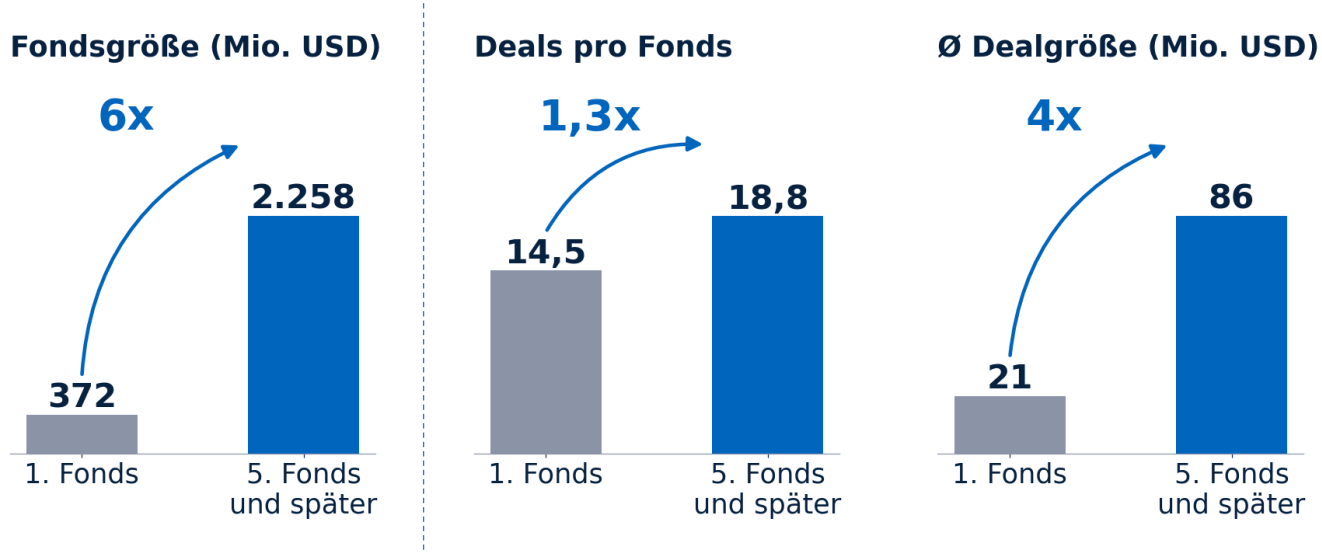
TEIL II: KONSEQUENZEN

- Track-Record-Analyse auf Dealebene ist notwendig.
- Rendite ist nicht gleich Alpha oder Skill.
- PE als Anlageklasse ist kein No-Brainer (mehr): welche Rolle soll es im Portfolio spielen und kann/will ich die Voraussetzungen dafür schaffen?

GPs skalieren ihre Fonds über die Dealgröße



Quelle: Burgiss-MSCI, globale Buyout-AUM



Quelle: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Table III; Mittelwerte in USD von 2000, 940 Buyout-Fonds

Größere Nachfolgefonds legen vor allem GPs mit hoher relativer Rendite im Vorgängerfonds auf (Chung, Sensoy, Stern, Weisbach 2012, Review of Financial Studies).

Mit der Fondsgröße steigt der erwartete Umsatz pro Investment Professional

GP-Umsatz (EUR) =

(Fee-Rate x AUM) + (Carry-Rate x erw. Gewinn über Hurdle)

Mit höherem AUM steigt der sichere Umsatz aus Fees (1. Term), aber der erwartete Übergewinn nimmt ab (Diseconomies of Scale, 2. Term)

Ein größerer Deal braucht kein proportional größeres Team.

Logik nach Berk und Green (2004); Fee- und Carry-Raten nach Fondsgeneration: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Table III

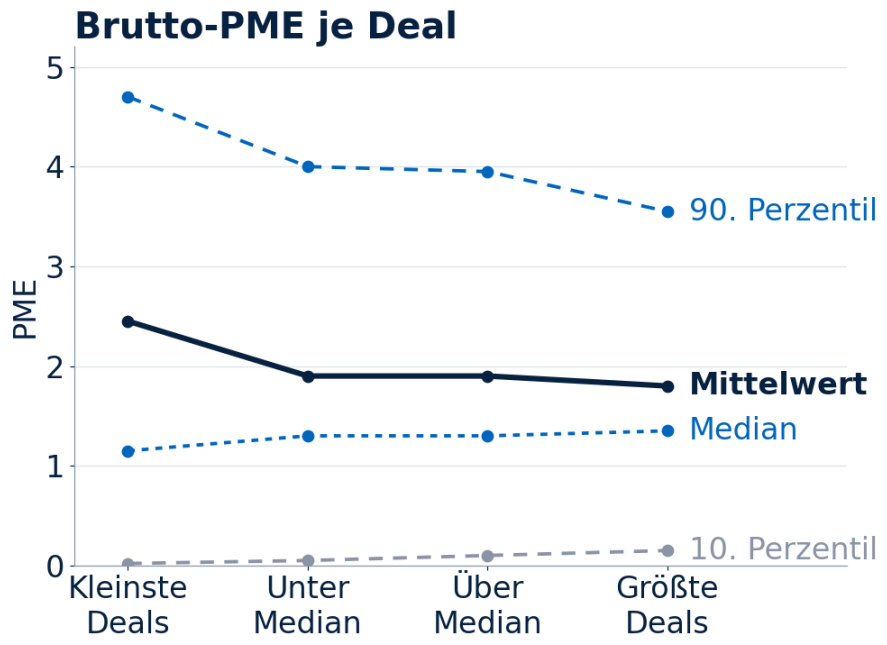
+94 %

Management Fee in EUR bei Verdopplung der Fondsgröße

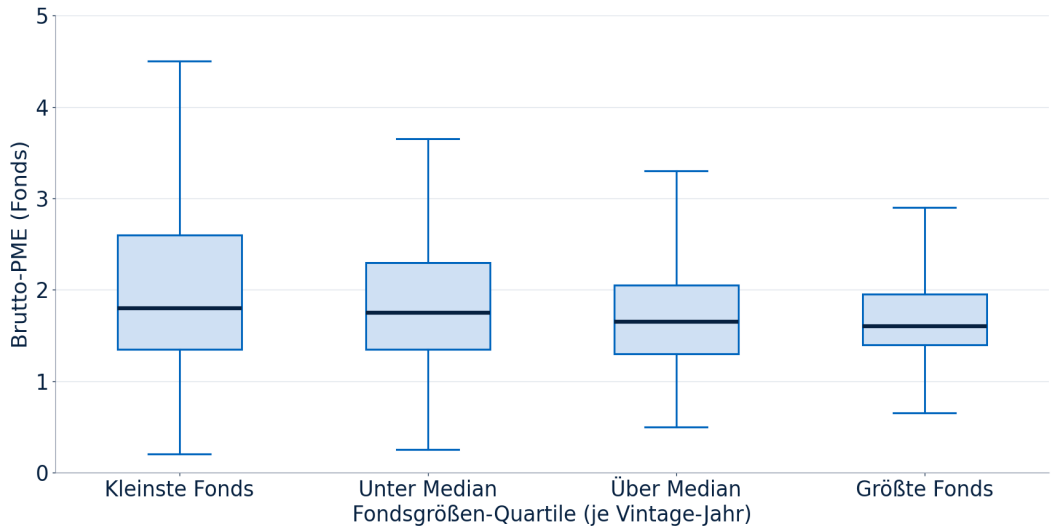
Quelle: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Table III, Panel C; Jenkinson (2026)

Größere Deals haben engere Renditeverteilungen

DEAL-EBENE: 12.910 DEALS NACH DEALGRÖSSEN-QUARTILEN

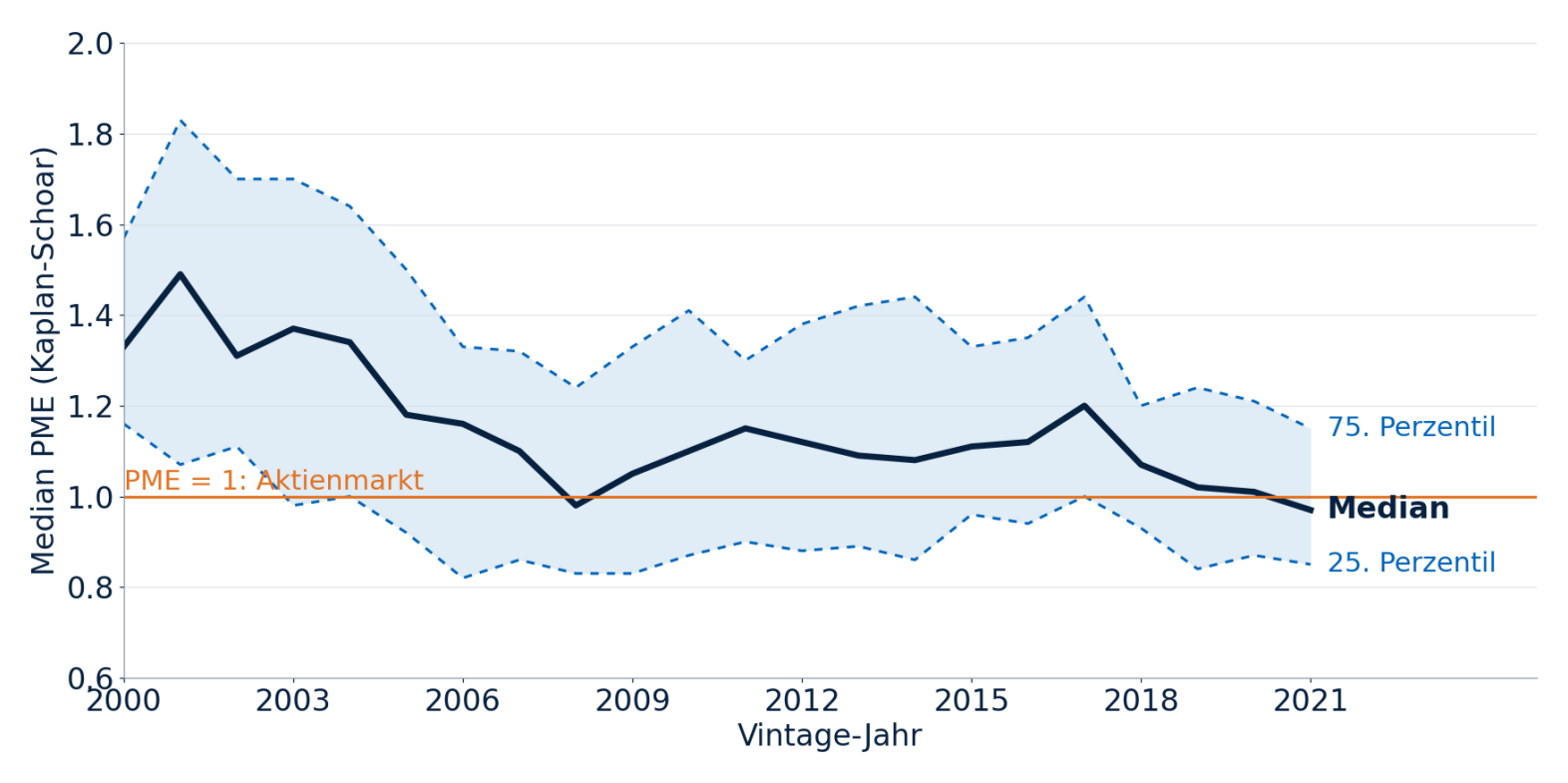


FONDSEBENE: 940 FONDS NACH FONDSGRÖSSEN-QUARTILEN



Quelle: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Figure 2 (Deals, Größenquartile je Investitionsjahr) und Figure 1, Panel A (Fonds, Vintages 1974 bis 2011); schematische Darstellung

Der Median ist konvergiert, die Streuung der Renditen nimmt ab



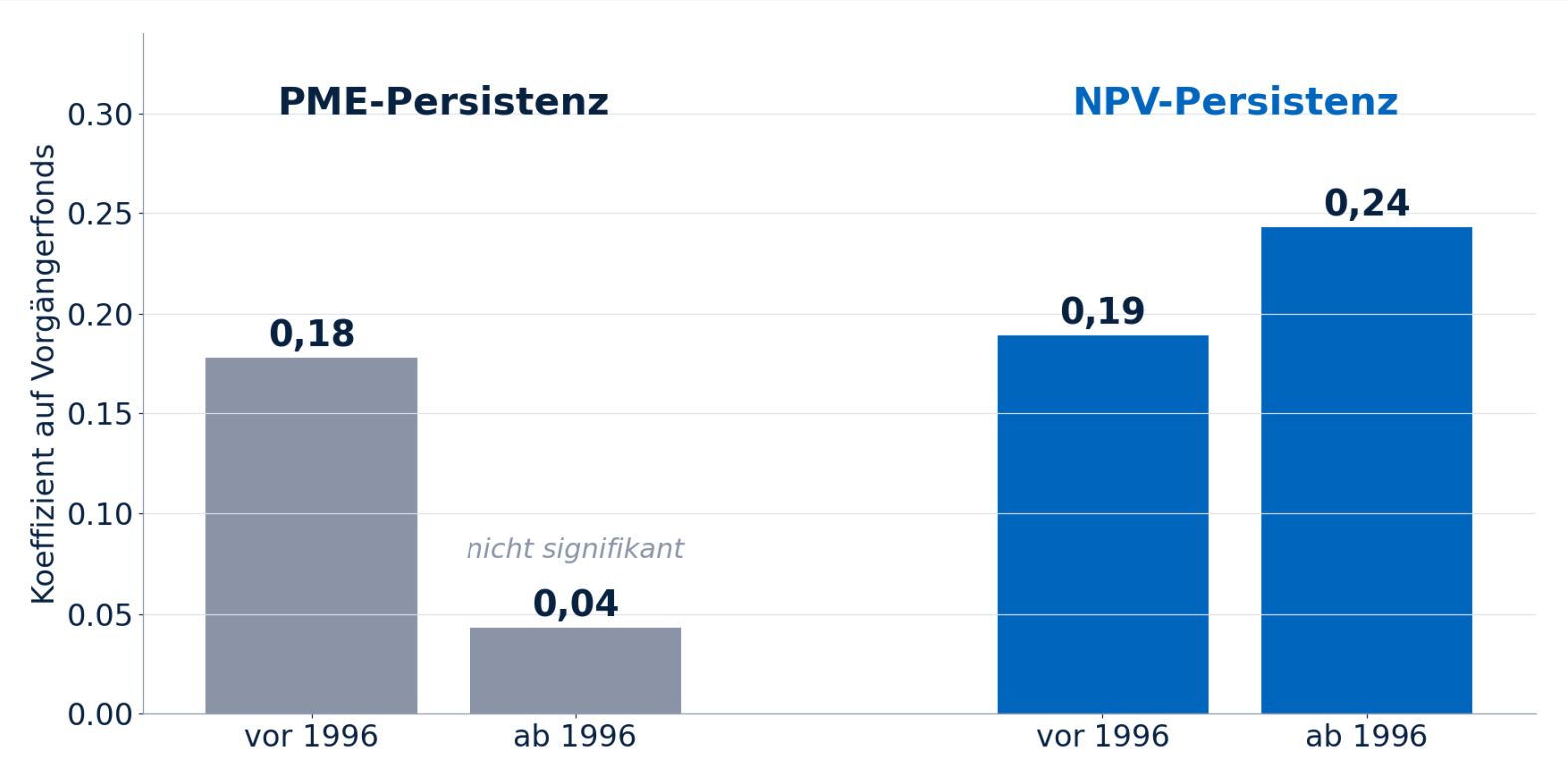
Median-PME: von rund 1,5 (2001) auf rund 1,0 (2021)

Abstand 75. zu 25. Perzentil: von 0,75 auf 0,30

Gegen MSCI World Small Cap liegt der Median jüngerer Vintages bei 1,1 bis 1,3

Quelle: MSCI Private Capital Universe, globale Buyouts, PME gegen MSCI World, Cashflows und NAVs bis 2026Q1; Darstellung nach Jenkinson (2026)

Persistenz relativer Renditen ist gesunken, Persistenz des Wertbeitrags gestiegen (Fondsebene)



Wertbeitrag (NPV): Barwert der Deal-Cashflows, diskontiert mit der Rendite des Aktienmarktes, abzüglich eingesetztes Kapital

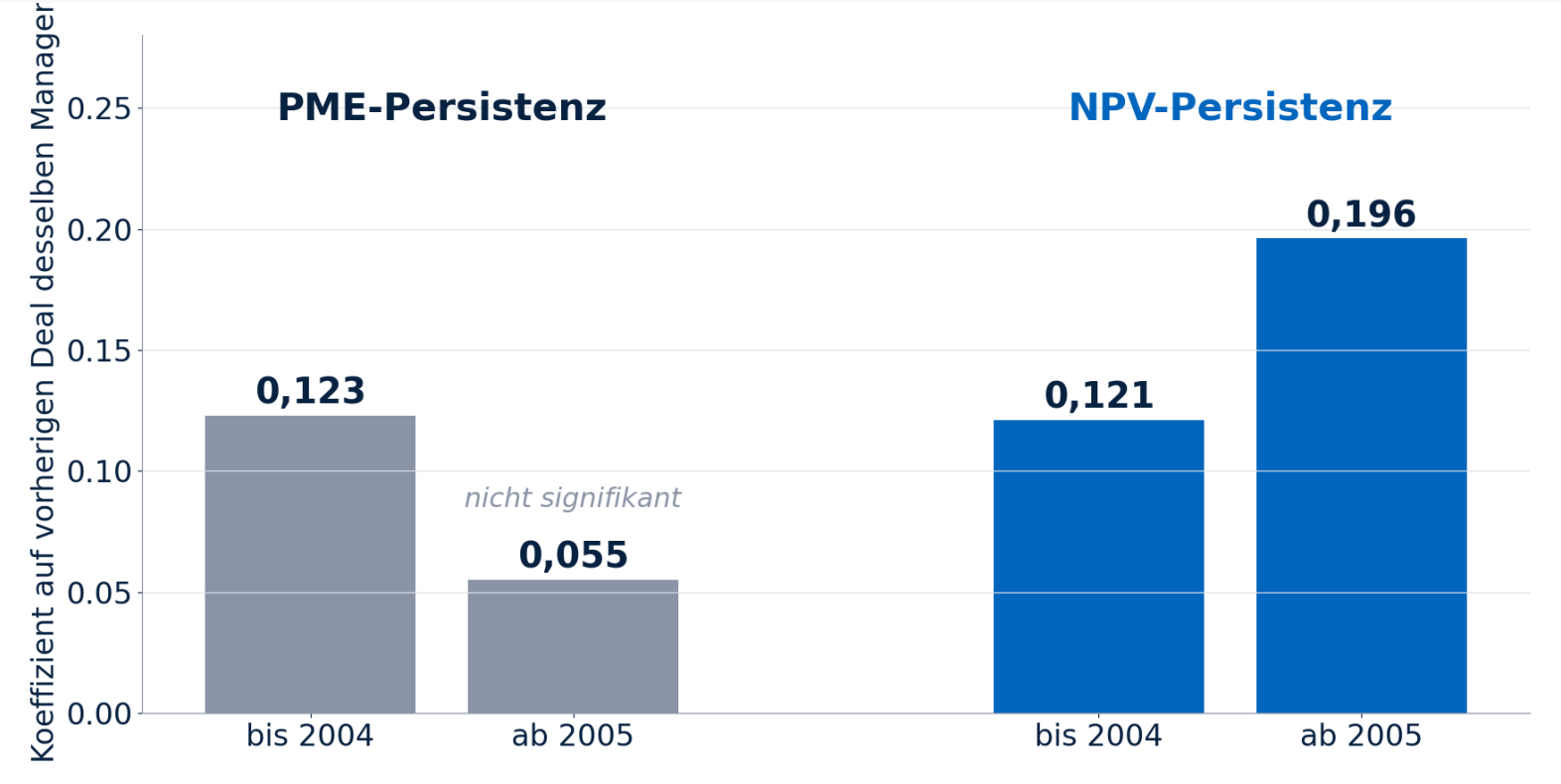
PME-Persistenz: um drei Viertel gefallen, statistisch nicht mehr belastbar

NPV-Persistenz: um rund 30 Prozent gestiegen

Erste Fonds: 238 Mio. USD NPV. Fünfte und spätere: 544 Mio. USD

Quelle: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Table IV, Fondsebene; NPV mit regionalem MSCI plus 200 Basispunkte

Skill ist auf Ebene einzelner Investment Manager ebenfalls messbar



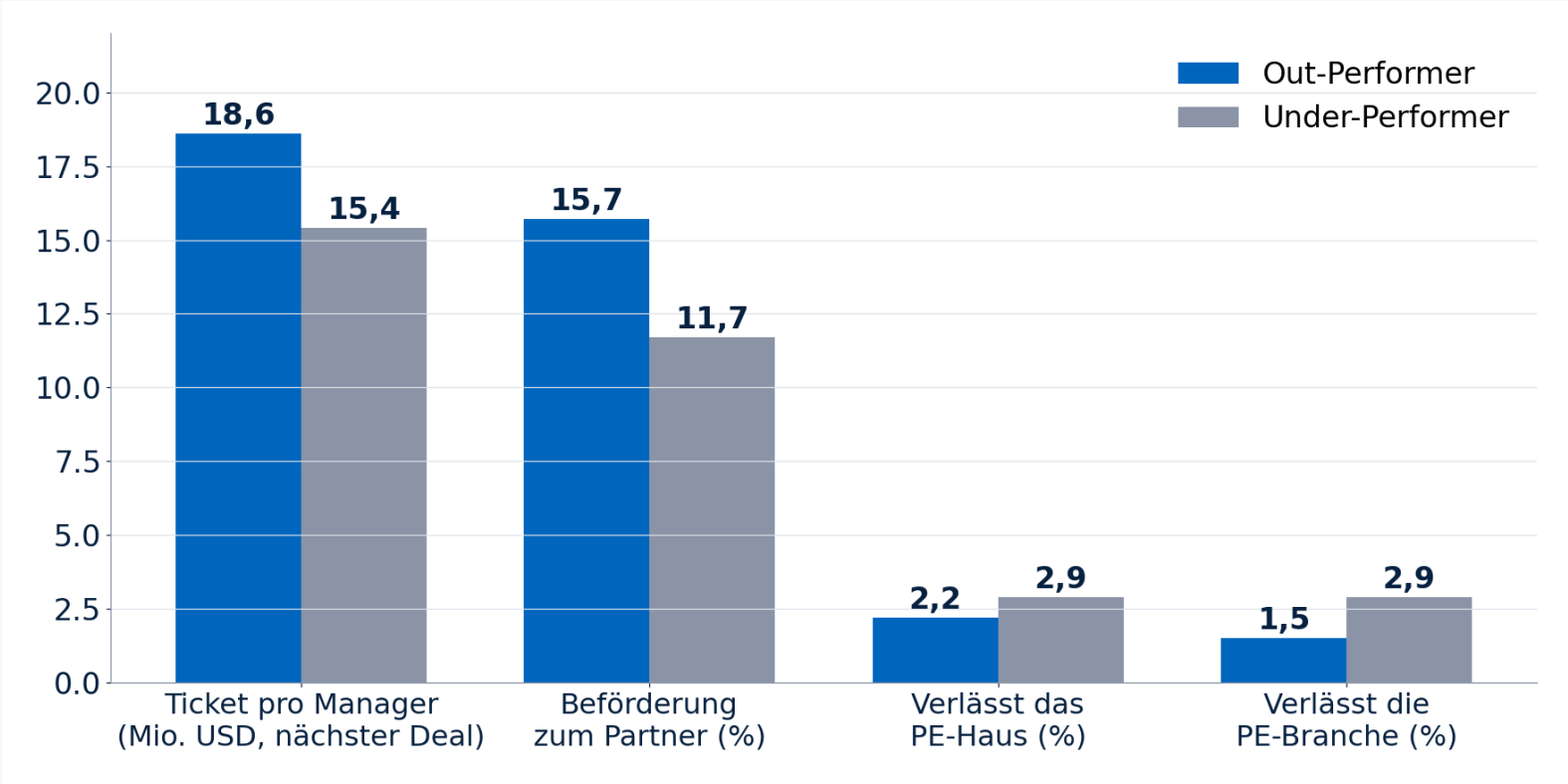
3.857 Investment Manager, 10.065 Manager-Deal-Zuordnungen

PME-Persistenz ab 2005 nicht mehr signifikant, NPV-Persistenz fast verdoppelt

79 Prozent der Manager mit mindestens fünf realisierten Deals haben einen positiven Skill-Koeffizienten

Quelle: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Table V (realisierte Deals, Manager-Deal-Ebene) und Table VI (412 Manager mit mindestens fünf realisierten Deals)

PE-Häuser erkennen Skill und allokieren Kapital danach



Out-Performer bekommen beim nächsten Deal rund 20 Prozent mehr Kapital pro Kopf

Sie werden 37 Prozent häufiger zum Partner befördert

Sie verlassen Haus und Branche seltener

Quelle: Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Tables VI bis VIII; Out-Performer: über 50 Prozent der bisherigen Deals über dem NPV-Median des Hauses

Zwischenfazit: Der Durchschnitt ist nicht investierbar, die Streuung nur mit Selektion

BEFUND TEIL I		KONSEQUENZ FÜR DIE ALLOKATION
Der Median ist zum Aktienmarkt konvergiert	→	Den Durchschnitt passiv kaufen geht nicht: kein Zugang zu den überzeichneten Fonds, keine Gewichtung, keine vollständigen Daten
Die Streuung ist vor allem im kleineren Segment zu finden	→	Dort gibt es Rendite über dem Eigenkapitalmarkt, mit Selektion
Skill ist auf Managerebene messbar	→	Selektion heißt Personen und ihre Deals, kein Fondslabel

Wie kann ich also aus der Vergangenheit (Track Record) Rückschlüsse für die Zukunft des GPs ziehen.

GP-Selektion ist kein Random Walk. Wie man einen Track Record liest: vier Schritte, abgeleitet aus der Forschung.

1

Was und worauf messen?

- Wertbeitrag in Euro (NPV) neben PME und IRR ausweisen
- Auf Deal-Ebene messen; die Fondsebene mittelt die Information weg
- Unrealisierte Deals selbst bewerten, als Fair-Value-Band gegen den GP-NAV

2

Womit vergleichen?

- Je Deal einen passenden öffentlichen Maßstab wählen (Tailored PME)
- Outperformance zerlegen: Segmentwahl (Selection Alpha) und Ergebnis im Segment (Operational Alpha)

3

Skill oder Zufall?

- Das Deal-Portfolio gegen 10.000 zufällige Portfolios aus vergleichbaren Deals testen
- Perzentilrang in eine Note übersetzen; 40. bis 60. Perzentil heißt Zufall
- Ab fünf realisierten Deals; darunter bleibt es qualitativ

4

Wen auswählen?

- Deals den Personen zuordnen: Rolle, Ticketgröße, noch im Haus
- Anreize prüfen: Alter, realisierter Carry, Verteilung im Team
- Strategie des nächsten Fonds prüfen: Branche, Dealgröße, Ansatz

Wertbeitrag neben relativer Rendite

WERTBEITRAG (NPV)

Kapital x (PME minus 1) = NPV

FONDS A

20 Mio. EUR x (2,0 minus 1) = 20 Mio. EUR

FONDS B

200 Mio. EURx (1,5 minus 1) = 100 Mio. EUR

Relative Rendite misst pro Euro, Wertbeitrag misst in Euro. Der GP rechnet in Euro.

Was soll das nächste PE-Investment leisten?

Downside begrenzen? (große Fonds)

Rendite über dem Aktienmarkt? (kleine Fonds, mit Selektion)

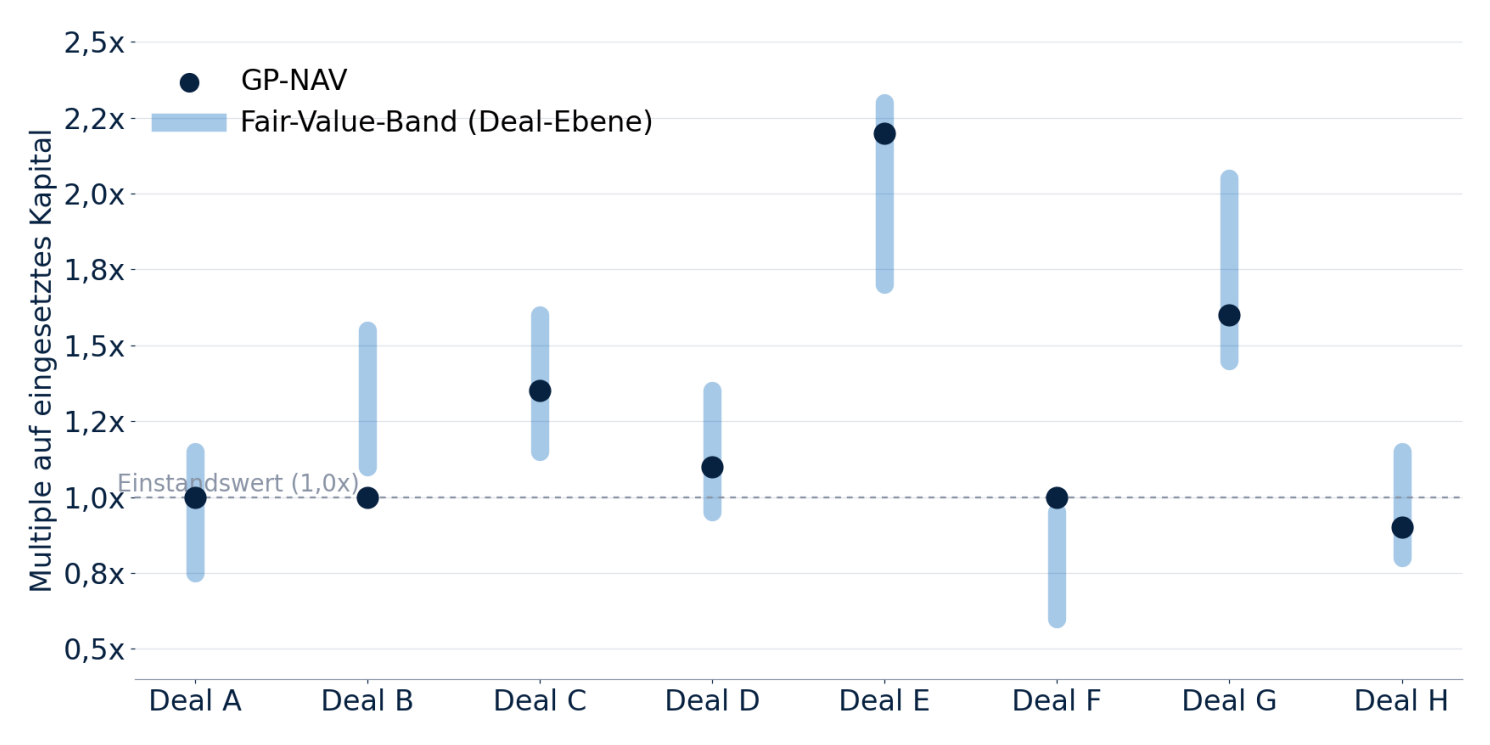
Hohes Volumen unterbringen? (große Fonds; viele kleine Tickets sind bei großen Programmen nicht praktikabel)

Planbare Cashflows? (große Fonds, engere Verteilung)

Diversifikation zum Aktienmarkt? (dazu auf Folie 24)

Quelle: Braun (2026), Absolut|private Q2 2026; Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026)

Die Hälfte des Track Records ist unrealisiert



NAVs sind im Schnitt konservativ, in der Fundraising-Phase weniger

Junge Deals stehen lange am Einstandswert

Werkzeug: Fair Value auf Deal-Ebene, als Band, gegen den GP-NAV

Methodik: CEFS, TUM School of Management; Umsetzung bei QFT Capital

Zwölf Kennzahlen je Deal, die ein LP verlangen sollte

Sechs Kennzahlen aus den Deal-Cashflows

RENDITE	**PME/NPV**	Kapitalgewichteter Mittelwert des PME gegen den passenden Maßstab, realisierte Deals
	Winner Rate	Anteil der Deals mit Multiple über 3,0x
RISIKO	**CVaR 25 %**	Mittleres Multiple des schlechtesten Viertels der Deals
	Abschreibungsquote	Anteil der Deals mit Multiple unter 1,0x
LIQUIDITÄT	**Haltedauer**	Kapitalgewichtete Jahre von Einstieg bis Exit
	Long Holds	Anteil der Deals mit Haltedauer über 7 Jahre

Sechs Kennzahlen aus den operativen Deal-Daten (Value Creation)

LEVERAGE	**Net Debt/EBITDA Einstieg**	Verschuldung beim Einstieg
	Delta Net Debt/EBITDA	Entschuldung oder Aufschuldung bis zum Exit
MULTIPLE	**EV/EBITDA Einstieg**	Bewertung beim Einstieg
	Delta EV/EBITDA	Multiple-Ausweitung oder -Kompression bis zum Exit
OPERATIV	**Umsatz-CAGR**	Jährliches Umsatzwachstum über die Haltedauer
	EBITDA-Marge Delta	Margenveränderung Einstieg bis Exit, in Basispunkten

Methodik: CEFS, TUM School of Management; Umsetzung bei QFT Capital

GP-Selektion ist kein Random Walk. Wie man einen Track Record liest: vier Schritte, abgeleitet aus der Forschung.

1

Was und worauf messen?

- Wertbeitrag in Euro (NPV) neben PME und IRR ausweisen
- Auf Deal-Ebene messen; die Fondsebene mittelt die Information weg
- Unrealisierte Deals selbst bewerten, als Fair-Value-Band gegen den GP-NAV

2

Womit vergleichen?

- Je Deal eine passende öffentliche Benchmark wählen
- Outperformance zerlegen: Segmentwahl (Selection Alpha) und Ergebnis im Segment (Operational Alpha)

3

Skill oder Zufall?

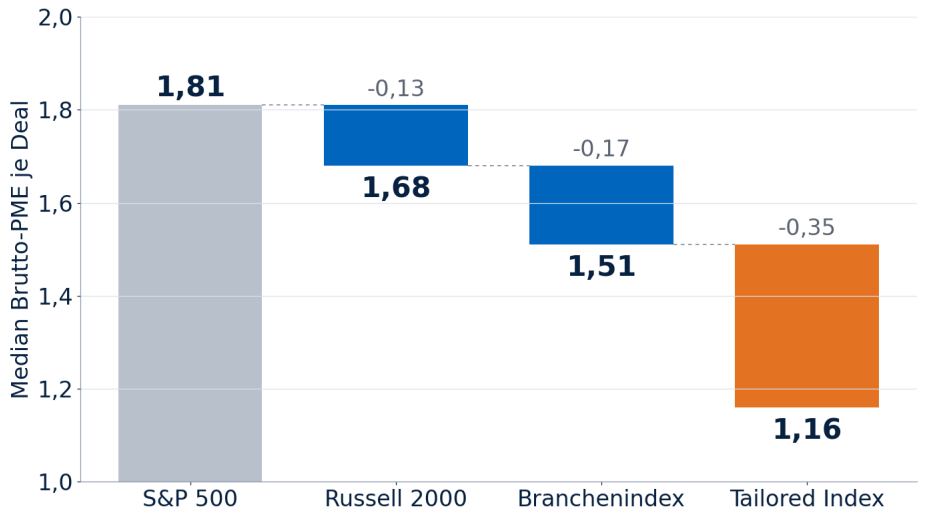
- Das Deal-Portfolio gegen 10.000 zufällige Portfolios aus vergleichbaren Deals testen
- Perzentilrang in eine Note übersetzen; 40. bis 60. Perzentil heißt Zufall
- Ab fünf realisierten Deals; darunter bleibt es qualitativ

4

Wen auswählen?

- Deals den Personen zuordnen: Rolle, Ticketgröße, noch im Haus
- Anreize prüfen: Alter, realisierter Carry, Verteilung im Team
- Strategie des nächsten Fonds prüfen: Branche, Dealgröße, Ansatz

Der Vergleichsmaßstab verschiebt den Brutto-PME um ein Drittel



Russell 2000	US Small Caps, gleichgewichtet über alle Branchen
Branchenindex	Börsennotierte Firmen derselben Branche, gleichgewichtet
Tailored Index	Die zehn börsennotierten Firmen mit der ähnlichsten Geschäftsbeschreibung je Portfoliounternehmen, gleichgewichtet

METHODE

Ähnlichkeit der Geschäftsbeschreibungen (Preqin gegen 10-K-Filings) per Sprachmodell, jährlich neu, ohne Look-ahead bias.

ERGEBNIS

Median-PME von 1,81 auf 1,16; 18 Prozent der Deals wechseln von über 1 auf unter 1.

LESART

Brutto, Deal-Ebene, positiv selektiertes Sample: Die Niveaus sind keine Outperformance. Es geht um den Unterschied, den die Benchmark ausmacht.

Quelle: Braun, Chen, Dong (2026), Beyond Broad Market Benchmarks, Working Paper, Figure 3; 2.996 realisierte US-Buyouts 2001 bis 2017

Definitionen von Alpha divergieren

Outperformance gegen den Gesamtmarkt	= **Selection Alpha**	+ **Operational Alpha**
Median Brutto-PME: 1,81x	0,65x: das richtige Segment	0,16x: besser als das Segment

Maßstab: börsennotierte Firmen oder andere LBO-Deals. Beides geht, beides muss auf den Deal zugeschnitten sein (Branche, Region, Größe, Zeitpunkt).

Zählt die Segmentwahl als Skill? (Für die Persistenz zählt vor allem der zweite Teil (Jürgens, Braun, Dong (2022)).

Zerlegung nach der QFT-Ratingmethodik (CEFS, TUM); Zahlen: Braun, Chen, Dong (2025), Median Brutto-PME, 2.996 US-Buyouts

GP-Selektion ist kein Random Walk. Wie man einen Track Record liest: vier Schritte, abgeleitet aus der Forschung.

1

Was und worauf messen?

- Wertbeitrag in Euro (NPV) neben PME und IRR ausweisen
- Auf Deal-Ebene messen; die Fondsebene mittelt die Information weg
- Unrealisierte Deals selbst bewerten, als Fair-Value-Band gegen den GP-NAV

2

Womit vergleichen?

- Je Deal einen passenden öffentlichen Maßstab wählen (Tailored PME)
- Outperformance zerlegen: Segmentwahl (Selection Alpha) und Ergebnis im Segment (Operational Alpha)

3

Skill oder Zufall?

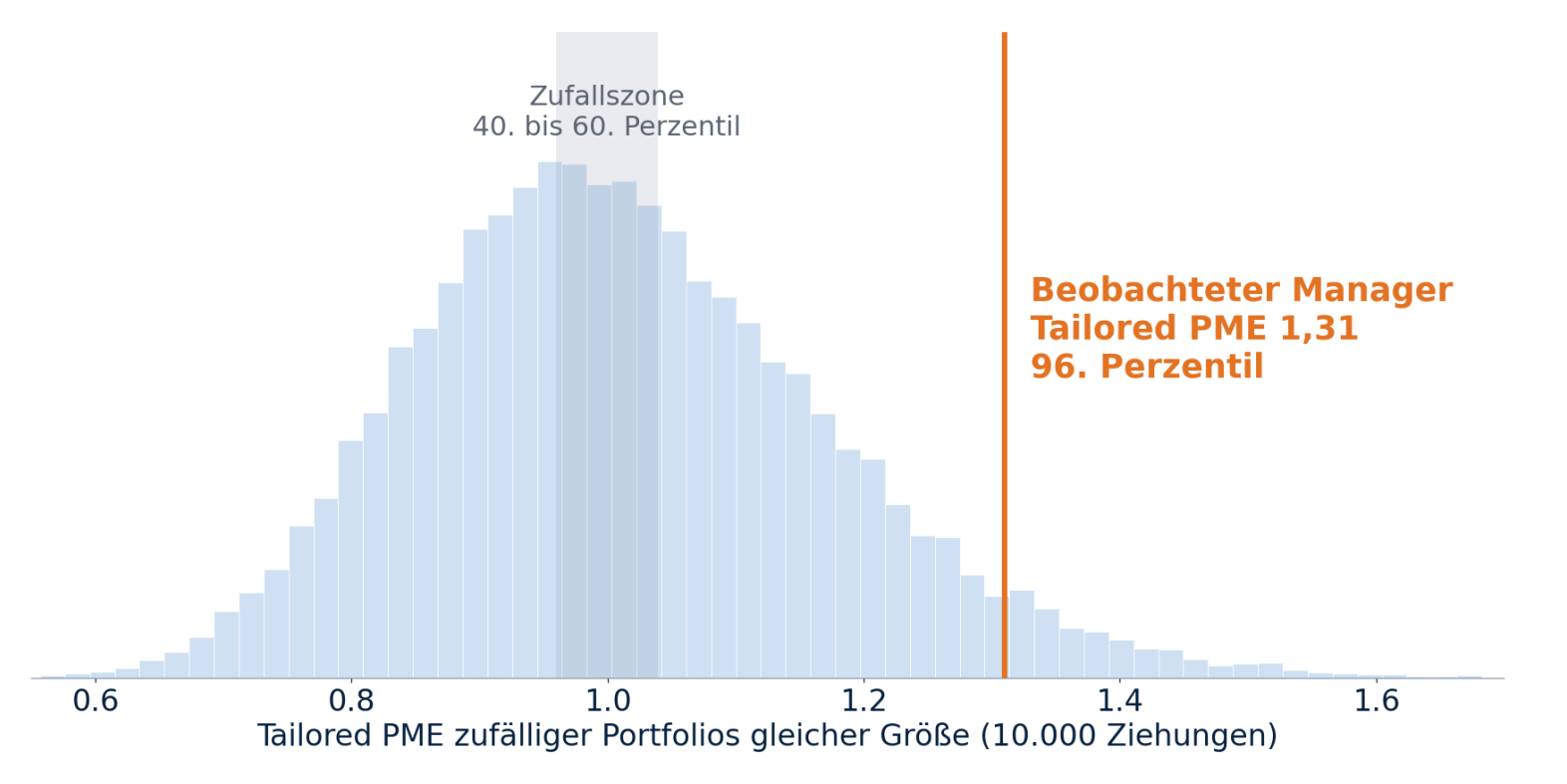
- Das Deal-Portfolio gegen 10.000 zufällige Portfolios aus vergleichbaren Deals testen
- Perzentilrang richtig interpretieren; 40. bis 60. Perzentil heißt Zufall
- Ab fünf realisierten Deals; darunter bleibt es qualitativ

4

Wen auswählen?

- Deals den Personen zuordnen: Rolle, Ticketgröße, noch im Haus
- Anreize prüfen: Alter, realisierter Carry, Verteilung im Team
- Strategie des nächsten Fonds prüfen: Branche, Dealgröße, Ansatz

Skill oder Zufall



Die besten Ergebnisse (hinsichtlich Prognose zukünftigen Erfolgs) erzielt man mit den Operational KPIs; wenn man ausreichend Daten vom GP dazu bekommt.

Beispiel: GP hat 20 Deals realisiert (Branche, Region, Größe, Zeitpunkt)

10.000 zufällige Portfolios gleicher Strategie aus den vergleichbaren Deals ziehen, ergibt Verteilung

Wo liegt der Manager in dieser Verteilung?

Unter fünf realisierten Deals kein belastbares Ergebnis

Methodik: CEFS, TUM School of Management; Umsetzung bei QFT Capital

Vom Perzentil zur Aussage

PERZENTILRANG GEGEN ZUFÄLLIGE PORTFOLIOS AUS VERGLEICHBAREN DEALS



Gegen-Evidenz | Zufallszone | Evidenz für Skill

RENDITE

96. Perzentil

Tailored PME, Anteil der Deals über 3x

RISIKO

71. Perzentil

Schlechtestes Viertel, Abschreibungsquote

LIQUIDITÄT

48. Perzentil

Haltedauer, Anteil über 7 Jahre

Methodik: CEFS, TUM School of Management; Umsetzung bei QFT Capital

GP-Selektion ist kein Random Walk. Wie man einen Track Record liest: vier Schritte, abgeleitet aus der Forschung.

1

Was und worauf messen?

- Wertbeitrag in Euro (NPV) neben PME und IRR ausweisen
- Auf Deal-Ebene messen; die Fondsebene mittelt die Information weg
- Unrealisierte Deals selbst bewerten, als Fair-Value-Band gegen den GP-NAV

2

Womit vergleichen?

- Je Deal einen passenden öffentlichen Maßstab wählen (Tailored PME)
- Outperformance zerlegen: Segmentwahl (Selection Alpha) und Ergebnis im Segment (Operational Alpha)

3

Skill oder Zufall?

- Das Deal-Portfolio gegen 10.000 zufällige Portfolios aus vergleichbaren Deals testen
- Perzentilrang in eine Note übersetzen; 40. bis 60. Perzentil heißt Zufall
- Ab fünf realisierten Deals; darunter bleibt es qualitativ

4

Wen auswählen?

- Deals den Personen zuordnen: Rolle, Ticketgröße, noch im Haus
- Anreize prüfen: Alter, realisierter Carry, Verteilung im Team
- Strategie des nächsten Fonds prüfen: Branche, Dealgröße, Ansatz

Die Track Record richtig kontextualisieren

Wer	hat welchen individuellen Track Record?
Noch im Haus	und noch in der Rolle?
An den großen Tickets	oder an den kleinen?
Wie alt,	wie viel Carry realisiert, wie verteilt über die Seniorität sstufen?
Gleiche Strategie	wie bisher? Branche, Dealgröße, Investmentansatz

SKILL IST AN DIE STRATEGIE GEBUNDEN

74 Prozent der Manager: abnehmende Renditen mit der Dealgröße (Table VI)

Wechsel in ein neues Haus mit derselben Strategie: Persistenz bleibt (eigene Auswertung, nicht im Paper berichtet)

Quelle: Braun (2026), Absolut|private Q2 2026, Kapitel 4; Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026), Table VI

Ist das umsetzbar?

Daten

12.910 Deals im JF-Paper, gesammelt von drei großen LPs in ihrer normalen Due Diligence

GPs liefern Deal-Daten, weil große LPs sie seit Jahren verlangen

Eine Verweigerung ist selbst ein Signal. (Und nein, die sind nicht alle “oversubscribed”)

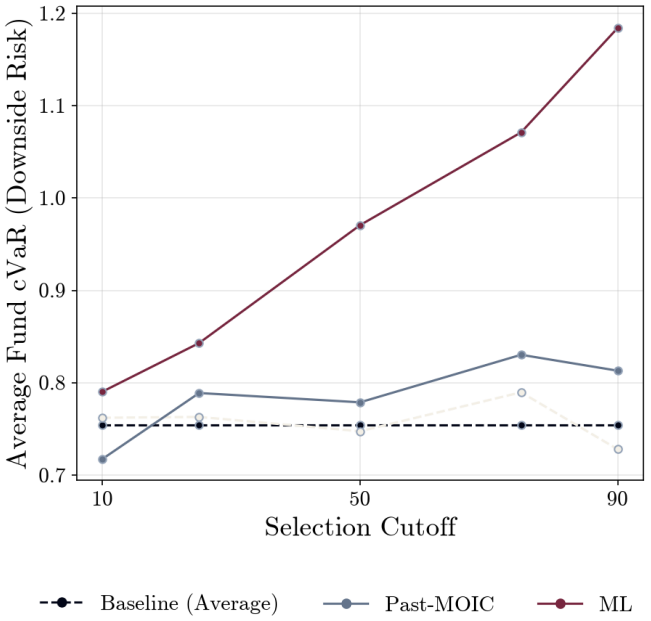
Technologie

Data Extraction: KI liest Quartalsberichte, PPMs und Deal-Listen aus und macht daraus strukturierten Input

Bewertung auf Deal-Ebene, Zuordnung vergleichbarer Deals, Test auf Zufall: Rechenaufgaben

Was Teamgröße brauchte, ist automatisierbar

Evidenz



De-selektieren nicht persistenter Fonds scheint zu funktionieren.

Quelle: altqnt-Gruppe (TUM), mit Max Knicker und Philipp Bockshecker, Work-in-Progress, 1087 Fonds mit 12282 Buyout Deals.

Methodik: CEFS, TUM School of Management; Umsetzung bei QFT Capital

Für wen ist das “erwachsene” Private Equity noch etwas? Kommt drauf an:

MOTIV	VORAUSSETZUNG	ANALYSEBEDARF
Absolute Rendite	Die Illiquiditätsprämie tragen können, und sie wird gerade bezahlt	Kleineres Segment, Selektion auf Deal-Ebene
Diversifikation	Eine Korrelation zu Public Equity, die um die Glättung der NAVs bereinigt ist	NAVs entglätten oder Deals direkt bewerten
Zugang zu einem Teil der Ökonomie	Dass es diesen Teil gibt. Krieg oder Zinsschock treffen Sektoren und Geschäftsmodelle, unabhängig von der Eigentümerform	Look-through auf Risikofaktoren, Sektoren und Geschäftsmodelle

Wer Rendite über dem Markt will, muss sich für geeignete Selektion auf die Deal-Ebene einlassen. Wer das nicht will, kauft große Fonds und bekommt den Durchschnitt.

Quellen: Bloomberg, 22.9.2026; Brown, Ghysels, Gredil (2023), Review of Financial Studies

Quellen und Kontakt

Hauptquellen

Braun, Dorau, Jenkinson, Urban (2026): Size, Returns, and Value: Do Private Equity Firms Allocate Capital According to Manager Skill? Journal of Finance, doi 10.1111/jofi.70036

Braun (2026): Neue Performance-Realitäten bei Private Equity. Absolut|private, Q2 2026

Methodik-Manual zu Track-Record-Analyse und Rating: auf Anfrage

KONTAKT

Prof. Dr. Reiner Braun

TUM School of Management
Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS)

Reiner.Braun@tum.de

Umsetzung der gezeigten Werkzeuge: QFT Capital GmbH.

Literatur

EIGENE ARBEITEN

Braun, R., Dorau, N., Jenkinson, T., Urban, D. (2026): Size, Returns, and Value: Do Private Equity Firms Allocate Capital According to Manager Skill? Journal of Finance, doi 10.1111/jofi.70036

Braun, R. (2026): Neue Performance-Realitäten bei Private Equity. Absolut|private, Q2 2026

Braun, R., Chen, M., Dong, Y. (2025): Beyond Broad Market Benchmarks: Text-Based Matching for Private Equity Performance Evaluation. Working Paper

Jürgens, A., Braun, R., Dong, Y. (2022): Do You Get What You See in Private Equity? A Bayesian Decomposition of Investment Skills. SSRN 4270851

Braun, R., Knicker, M. (altqnt): Arbeitspapier zur Korrelation entglätteter NAVs; Bewertung auf Deal-Ebene

Jenkinson, T. (2026): Vorträge zu Braun et al. (2026), Koç und PERC Munich; Grundlage der Darstellungen „nach Jenkinson"

CEFS/QFT Capital: Track Record Analysis Methodology, Fund Manager Rating Specification

DATEN UND PRESSE

Burgiss-MSCI: globale Buyout-AUM 2000 und 2025

MSCI Private Capital Universe: PME nach Vintage gegen MSCI World und MSCI World Small Cap, Stand 2025Q1

Bloomberg, 22.9.2026: Private Equity Firms Hold Assets Longer in High-Interest-Rate Era

LITERATUR

Berk, J. B., Green, R. C. (2004): Mutual Fund Flows and Performance in Rational Markets. Journal of Political Economy 112 (6)

Brown, G. W., Ghysels, E., Gredil, O. (2023): Nowcasting Net Asset Values: The Case of Private Equity. Review of Financial Studies 36 (3)

Cavagnaro, D. R., Sensoy, B. A., Wang, Y., Weisbach, M. S. (2019): Measuring Institutional Investors' Skill at Making Private Equity Investments. Journal of Finance 74 (6)

Chung, J.-W., Sensoy, B. A., Stern, L., Weisbach, M. S. (2012): Pay for Performance from Future Fund Flows: The Case of Private Equity. Review of Financial Studies 25 (11)

Fama, E. F., French, K. R. (2010): Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns. Journal of Finance 65 (5)

Fernández-Tamayo, B. et al. (2025): Would I Lie To You? On Private Equity Intermediary Performance Reports, SSRN Working Paper

Harris, R. S., Jenkinson, T., Kaplan, S. N., Stucke, R. (2023): Has Persistence Persisted in Private Equity? Journal of Corporate Finance 81

Hoberg, G., Phillips, G. (2016): Text-Based Network Industries and Endogenous Product Differentiation. Journal of Political Economy 124 (5)

Jenkinson, T., Landsman, W. R., Rountree, B. R., Soonawalla, K. (2020): Private Equity Net Asset Values and Future Cash Flows. The Accounting Review 95 (1)

Kaplan, S. N., Schoar, A. (2005): Private Equity Performance: Returns, Persistence, and Capital Flows. Journal of Finance 60 (4)

Korteweg, A., Sorensen, M. (2017): Skill and Luck in Private Equity Performance. Journal of Financial Economics 124 (3)

Lietz, N. G., Chvanov, P. (2024): Does the Case for Private Equity Still Hold? HBS Working Paper 24-066