

# LMM KOMPASS



Sehr geehrte Leserin,  
sehr geehrter Leser

Venture Capital ist eine Anlageklasse, die mit trendigen Start-up Investments vielfach die jüngere Generation anspricht. Zudem werden hohe Renditen in Aussicht gestellt. Neben den Chancen gilt es aber wie überall auch die Risiken zu verstehen. Wie man sich dieser Anlageklasse am besten nähert und was es zu beachten gilt, haben wir mit einem Experten diskutiert.



**Jürg Meier**  
Partner, CEO



**Peter Indra**  
Direktor

## THEMEN



**Marktdaten**  
Märkte und Strategien



**Interview**  
Venture Capital –  
was es zu beachten gilt



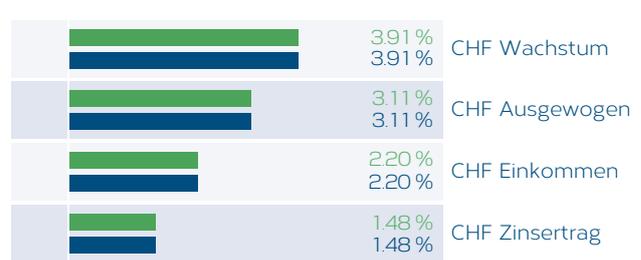
## MÄRKTE UND STRATEGIEN

Die Finanzmärkte suchen ein neues Gleichgewicht. Nach dem starken Anstieg der Inflationszahlen im letzten Jahr erwarten die Finanzexperten in den nächsten Monaten erste Anzeichen einer Entspannung. Zugleich gehen sie von einer schwächeren Wirtschaftsentwicklung aus. Die Zinsen haben darauf bereits mit einem Rückgang reagiert, vor allem in den USA. In Bezug auf zukünftige Zinserhöhungen werden die Notenbanken die weitere Entwicklung der Inflations- und Wirtschaftszahlen genau beobachten.

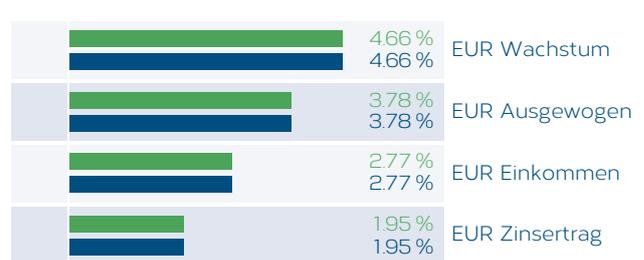
Im 1. Quartal konnten die meisten Anlagestrategien ein Plus erzielen. Nach einem Zwischenhoch im ersten Quartal waren die Anleihenrenditen rückläufig. Dies führte zu einem Performanceplus bei den Zinsstrategien. Die Aktienmärkte profitierten ebenfalls. Der Weltaktienindex erzielte im 1. Quartal ein Plus von rund 7% in CHF (rund 6% in EUR). Speziell zu erwähnen ist Gold, das einen deutlichen Anstieg von über 6% (in CHF und EUR) verzeichnete. In der Summe konnten Anlagestrategien mit einer höheren Aktienquote outperformen.

		Wert	% QTD	% YTD	Währung
Währungen	EUR / CHF	0.99	+0.51	+0.51	
	EUR / USD	1.09	+1.79	+1.79	
	USD / CHF	0.91	-1.26	-1.26	
	USD / JPY	133.09	+0.87	+0.87	
Anleihen	Schweiz		+1.40	+1.40	CHF
	Europa		+2.09	+2.09	EUR
	USA		+2.96	+2.96	USD
	EMMA (Hard Currency)		+2.27	+2.27	USD
	Inflation Linked		+4.47	+4.47	USD
	High Yield		+3.15	+3.15	USD
	Welt		+3.01	+3.01	USD
Aktien	Schweiz		+5.38	+5.38	CHF
	Europa		+8.61	+8.61	EUR
	Nordamerika		+7.59	+7.59	USD
	Pazifik		+4.71	+4.71	USD
	EMMA		+3.96	+3.96	USD
	Welt		+7.31	+7.31	USD
Alternative	Immobilien		+1.04	+1.04	USD
	Rohstoffe		-6.47	-6.47	USD
	Gold		+7.96	+7.96	USD
	Private Equity (listed)		+6.92	+6.92	USD
	Hedge Fonds		-0.00	-0.00	USD

### Anlagestrategien in CHF



### Anlagestrategien in EUR



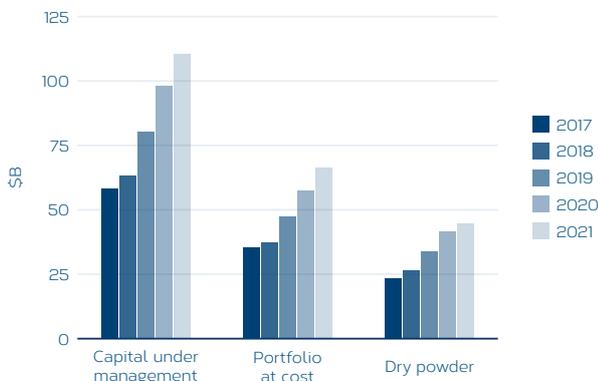
Hinweis: Renditezahlen vor Kosten  
Berechnungen LMM: Zeitraum 01.01.-31.03.2023

Berechnungen LMM: Zeitraum 01.01.-31.03.2023

## VENTURE CAPITAL – WAS ES ZU BEACHTEN GILT

Der Anteil von «Private Market Investments» hat in den letzten Jahren in den Portfolios stetig zugenommen. Neben Private Equity-Fonds, die in etablierte Unternehmen investieren («Later stage»), hatten auch Fonds hohe Zuflüsse, die in frühe Unternehmensphasen («Venture Capital») investieren.

### Capital under Management



Quelle: Invest Europe

Wir haben mit Daniel Keiper-Knorr, Founding Partner des VC Investment Managers Speedinvest, über die Chancen, Risiken und Besonderheiten von Venture Capital gesprochen:

### Herr Keiper-Knorr, welche Grundprinzipien sollte man beachten, wenn man in die Anlageklasse VC investieren möchte?

Für VC Investments gelten grundsätzlich die gleichen Prinzipien wie für andere Anlageklassen auch. Aufgrund der inhärenten Illiquidität ist besonders auf eine ausreichende Diversifizierung und auf einen langfristigen Anlagehorizont zu achten.

### Welche Punkte sollte der Investor bei der Auswahl eines VC Managers prüfen?

Wegen der Langfristigkeit des Anlagehorizontes kommen dem Team, dem Trackrecord und der Konsistenz der Anlagestrategie besondere Bedeutung zu. Daher

sollte man vor einer Entscheidung für einen Manager auch unbedingt Referenzen einholen. Ernsthafte VC-Manager sind in der Regel bereit, Kontakte für Referenzgespräche zu öffnen.

### Was ist die Renditeerwartung an einen VC Fonds?

VC hat ein höheres Risiko als liquide Anlageklassen. Daher muss VC auch höhere Renditen erreichen. Und im langfristigen Vergleich – und nur dieser ist zulässig – erreicht VC diese Überrenditen auch. Dazu gibt es zahlreiche Studien. So hat zum Beispiel der Cambridge Associates US VC Index den S&P 500 in den letzten 25 Jahren mit 28.1% gegenüber 8.0% jährlicher Rendite deutlich übertroffen.

### Renditen im Vergleich

Zeitraum	25 Year	20 Year	15 Year	10 Year	5 Year	3 Year	1 Year	Index Name
Europe Developed Venture Capital Index	12.8	11.9	12.9	20.7	30.7	34.8	0.9	Europe Developed Venture Capital Index
Cambridge Associates US Venture Capital Index	28.1	11.8	13.6	19.3	25.7	30.5	2.7	Cambridge Associates US Venture Capital Index
Europe Developed Private Equity Index	15.6	15.9	9.0	14.9	17.3	18.1	0.2	Europe Developed Private Equity Index
MSCI Europe Index	4.7	5.2	1.5	5.1	1.6	0.5	-18.2	MSCI Europe Index

Quelle: Cambridge Associates  
Daten per Stichtag 30.06.2022

### Was sind die drei wesentlichen Kennzahlen für die Leistungsbeurteilung eines VC Fonds?

Die Performance von VC Fonds wird in der Regel in drei Kennzahlen erfasst.

- TVPI: «total value to paid in» die Wertentwicklung des Portfolios gegenüber dem eingezahlten Kapital
- DPI: «distributions to paid in» tatsächliche Ausschüttungen gegenüber dem eingezahlten Kapital
- NetIRR: die annualisierte Nettorendite in % nach allen Kosten



### **Mit welcher Kapitalbindung muss ein VC Investor rechnen?**

Es ist jedenfalls mit einer Kapitalbindung von mehreren Jahren zu rechnen. Wobei zu beachten ist, dass die Zuführung des zugesagten Kapitals über mehrere Jahre in sogenannten Kapitalabrufen erfolgt.

### **Welche Auswirkungen hat der Zinsanstieg auf die VC Branche?**

Der jüngste Zinsanstieg stellt auch für die VC-Industrie eine Herausforderung dar. Allerdings bieten sich durch die normalisierten Bewertungen auch wieder attraktive Einstiegchancen.

### **Wie hoch ist die Ausfallrate bei VC Investments? Und wie hoch ist die Erfolgsquote?**

Dies ist in erster Linie abhängig davon, in welcher Phase man investiert. Je früher umso grösser die Ausfallquote. Frühphasiges VC rechnet mit 50% oder mehr Ausfallquote. Daher muss der Erfolg der erfolgreichen Investments umso grösser ausfallen, damit ein VC-Fonds die erforderliche Rendite erzielen kann. Oft

hängt der Erfolg eines VC-Fonds von einem oder wenigen einzelnen Investments ab, die jedes für sich den Fonds mehrfach zurückverdienen kann.

#### **Fazit**

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass für die meisten Anleger ein Investment in Venture Capital nur in Form eines Fonds in Frage kommt. Nur so ist eine ausreichende Diversifikation und ein professionelles Management gewährleistet. Eine Streuung nach Managern und Einstiegsjahren («Vintage») ist anzuraten, erfordert aber ein entsprechendes Mindestkapital. Insgesamt muss der Anteil illiquider Anlagen im Gesamtvermögen auf die Bedürfnisse und Ziele des Anlegers abgestimmt sein.

Das vollständige Interview können Sie auf unserer Website [www.lmm-ic.com](http://www.lmm-ic.com) abrufen.



**Medieninhaber:**  
**LMM Investment Controlling AG (Hauptsitz)**  
Zollstrasse 32 · Postfach 174 · LI-9490 Vaduz

[www.lmm-ic.com](http://www.lmm-ic.com)

Die LMM Investment Controlling AG ist ein unabhängiger Anbieter von Investment Controlling Dienstleistungen und vertritt die Interessen privater und institutioneller Kunden gegenüber Banken und Vermögensverwaltern. Neben dem Hauptsitz in Vaduz ist sie präsent in Baar, Frankfurt, Wien, Dubai und Sydney.

*Disclaimer: Bei der Zusammenstellung der Informationen wird grösstmögliche Sorgfalt angewandt. Wir übernehmen aber keine Garantie, einschliesslich Haftung gegenüber Dritten, betreffend Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in diesem Newsletter veröffentlichten Informationen und Meinungen. Bitte beachten Sie unsere angepasste Datenschutzerklärung auf unserer Webseite.*