

## Ist der Private-Equity-Exit-Markt wirklich kaputt?

Die zähe Rückführung von Kapital an Investoren zählt seit einigen Jahren zu einem vieldiskutierten Thema in der Private Equity Branche.

Nachdem das Exit-Volumen 2021 mit USD 1.7 Bio. noch einen Rekordwert erreicht hatte, fiel es innerhalb von zwei Jahren auf USD 800 Mrd. zurück – den niedrigsten Stand seit über zehn Jahren.<sup>1</sup>

Der starke Rückgang machte zwar viele Schlagzeilen, lässt wichtige Zusammenhänge jedoch aussen vor. Denn die Schwierigkeiten am Exit-Markt betreffen vor allem das obere Marktsegment.

Um zu verstehen, warum das so ist, muss man auf die Zeit der Pandemie zurückblicken.

### Ein eingefrorener Markt

Getrieben von historisch niedrigen Zinsen und umfangreichen staatlichen Stimulus-Programmen strömten Investoren in den Jahren 2020 und 2021 massiv in die Aktienmärkte.

Dies schuf ideale Bedingungen für Börsengänge, die insbesondere von grossen Private Equity Häusern genutzt wurden. Allein im Jahr 2021 gab es in den USA und Europa mehr als 116 Private Equity-gestützte IPOs.<sup>2</sup>

Mit dem Anstieg der Zinsen und dem Ende dieses aussergewöhnlichen Marktumfelds blieb die Performance vieler dieser Unternehmen hinter den Erwartungen zurück. In der Folge zogen sich die öffentlichen Märkte zunehmend aus Private Equity-getriebenen Börsengängen zurück, womit eine zentrale Exit-Option weitgehend wegfiel.

Zwar zeichnet sich zuletzt eine schrittweise Wiederöffnung des IPO-Fensters ab, doch agieren die Kapitalmärkte deutlich selektiver. Im Jahr 2025 gab es lediglich 9 Private Equity-gestützte IPOs.<sup>2</sup>

Die Exit-Herausforderungen beschränken sich jedoch nicht nur auf die öffentlichen Märkte. Mit inzwischen rund doppelt so hohen Kapitalkosten wie im Jahr 2021 und stark verschuldeten Unternehmen gibt es deutlich weniger strategische Käufer, die in der Lage sind, hohe Kaufpreise zu zahlen. Auch Transaktionen zwischen Finanzinvestoren sind belastet, wodurch Secondary Buyouts seit ihrem Höchststand im Jahr 2021 deutlich zurückgegangen sind.

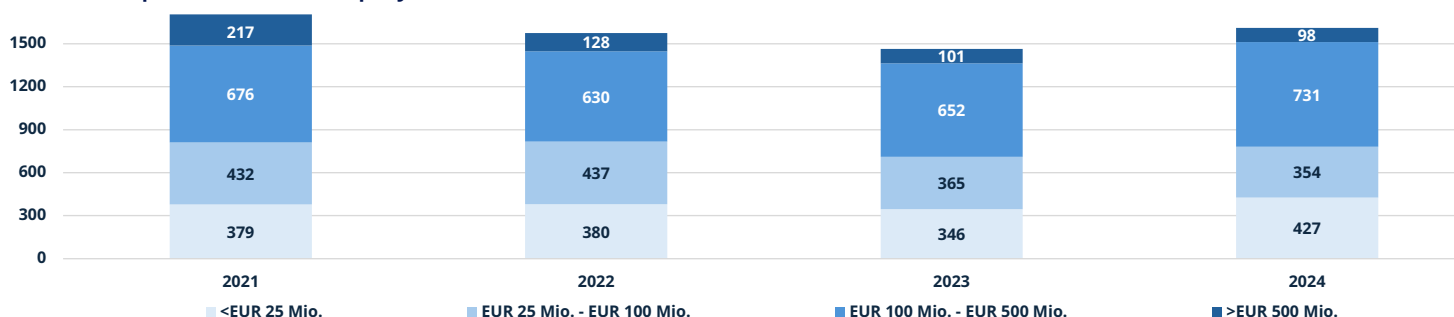
### Liquidität verlagert sich

Das obere Marktsegment steht damit vor einem realen Liquiditätsengpass, der insbesondere Investoren mit Engagements in Mega-Funds trifft. Liquidität ist jedoch nicht verschwunden – sie hat sich lediglich verlagert.



Petr Rojicek  
Chief Investment Officer  
Amundi Alpha Associates

### Anzahl europäischer Private Equity Exits nach Grössen (2021–2024)



Quelle: Pitchbook

Im Small- und Mid-Market Segment herrscht eine andere Exit-Dynamik, und es bleibt weiterhin aktiv.

Dies zeigt sich auch in den Daten: Während sich die Zahl europäischer Exits mit einem Volumen von über EUR 500 Mio. zwischen 2021 und 2024 mehr als halbierte (von 217 auf 98), stieg die Anzahl der Transaktionen unterhalb dieser Schwelle leicht an (von 1.487 auf 1.512). Dieser Trend setzte sich laut vorläufigen Daten auch 2025 fort.<sup>3</sup>

Ein wesentlicher Treiber dieser Liquidität ist der robuste Markt für strategische Käufer. Unternehmen verfügen über solide Bilanzen und hohe Liquiditätsreserven. Gleichzeitig sind die Bewertungen im Mid-Market – anders als im oberen Marktsegment – relativ stabil geblieben.

Die moderateren Bewertungsniveaus führen dazu, dass Mid-Market Transaktionen weniger komplex und auf Vorstandsebene leichter zu rechtfertigen sind als milliardenschwere Deals.

Darüber hinaus stellt das Mid-Market Segment das zentrale Investitionsuniversum für grosse Fonds dar. Mit weltweit rund USD 2.5 Bio. an Dry Powder, davon rund 70% in Fonds des oberen Marktsegments, sind diese Manager faktisch gezwungen, einen erheblichen Teil ihres Kapitals im Mid-Market einzusetzen.<sup>4</sup>

Während Secondary Buyouts zwischen Mega-Funds weiterhin selten sind, haben grosse Fonds nie aufgehört, Unternehmen von Mid-Market Managern zu erwerben. Diese Unterschiede in den Exit-Dynamiken sind heute besonders relevant: In einem Umfeld hoher Finanzierungskosten hängt Liquidität stärker denn je davon ab, in welchem Marktsegment alloziert wird.

Laut Prognosen von Preqin für 2026 schütten Mid-Market Fonds Kapital im Schnitt 18 bis 24 Monate schneller an Investoren aus als vergleichbare Fonds des oberen Marktsegments desselben Jahrgangs.

## Fragmentierung im Mid-Market

Gleichzeitig bringt das Mid-Market Segment eigene Herausforderungen mit sich. Im Gegensatz zum stärker konzentrierten oberen Marktsegment ist der Mid-Market hoch fragmentiert. Eine Vielzahl von Managern agiert über unterschiedliche Regionen, Sektoren und Strategien hinweg und weist grosse Performance-Unterschiede aus. In einzelnen Jahrgängen kann die Differenz zwischen Fonds im ersten und vierten Quartil bis zu 20% betragen.

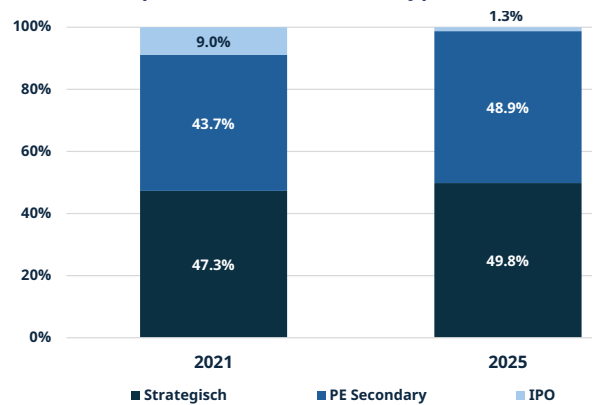
Diese Überrenditen zu erzielen ist jedoch mit erheblichem Aufwand verbunden. Investoren müssen in ein breites Spektrum von Fonds investieren, umfangreiche Due-Diligence-Prozesse durchführen und ein sorgfältig konstruiertes Portfolio aufbauen. Der dafür erforderliche Aufwand an Zeit, Ressourcen und Expertise ist erheblich und sollte nicht unterschätzt werden. Vor diesem Hintergrund erscheint ein Multi-Manager-Ansatz besonders sinnvoll.

Multi-Manager verfügen über spezialisierte Teams, tiefes Knowhow und langjährige Manager-Beziehungen und sind in der Lage, in einem komplexen, fragmentierten Marktumfeld die attraktivsten Fonds auszuwählen. Durch Investitionen über verschiedene Manager, Strategien, Regionen, Sektoren und Jahrgänge hinweg wird zudem der Exit-Zyklus geglättet und das Risiko verzögerter Liquidität reduziert.

Letztlich lässt sich festhalten: Diversifikation schafft Liquidität. Und gerade in puncto Diversifikation ist der Mid-Market dem oberen Marktsegment deutlich überlegen. Ein einzelner „Home Run“ pro Jahrzehnt ist keine nachhaltige Liquiditätsstrategie.

Investoren benötigen vielmehr ein Portfolio, das laufend Ausschüttungen generiert. Entsprechend sollte der Fokus nicht ausschliesslich auf den grössten Managern liegen. Ein gezielter Multi-Manager-Ansatz im Mid-Market schafft breitere Diversifikation und ein stabileres Liquiditätsprofil.

Anteil europäischer PE Exits nach Typ (2021 vs. 2025)



Quelle: Pitchbook

## Über Amundi Alpha Associates

Amundi Alpha Associates ist die Privatmarkt Multi-Manager-Plattform von Amundi Alternative & Real Assets und verwaltet EUR 23. Mrd. in Private Equity-, Infrastruktur- und Private Debt über Dachfonds, massgeschneiderte Managed Accounts sowie semi-liquide Evergreen-Fonds für einen globalen Kundenkreis. 2004 als Alpha Associates gegründet, schloss sich das Unternehmen im April 2024 mit Amundi, Europas grösstem Asset Manager, zusammen. Amundi Alpha Associates hat 3 Standorte in Zürich, Paris und Barcelona und mehr als 80 Mitarbeiter.

## Ähnliche Artikel



## Wichtige Informationen

<sup>1</sup> <https://moneyweek.com/investments/funds/private-equity-funds-bargain-discounts>

<sup>2</sup> <https://www.ft.com/content/74ad08d8-53cb-4050-af6f-7b95c19a001d>

<sup>3</sup> Pitchbook 2025 Global PE report

<sup>4</sup> <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2025/7/global-private-equity-dry-powder-continues-fall-from-2023-peak-91374487>

Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen werden „wie besehen“ zur Verfügung gestellt; der Nutzer dieser Informationen trägt das alleinige Risiko ihrer Verwendung. Sofern nicht anders angegeben, stammen sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen von der Amundi Alpha Associates AG und entsprechen dem Stand von April 2026. Diversifikation garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten. Die geäusserten Ansichten zu Markt- und Wirtschaftstrends stellen die Meinung des Autors dar und entsprechen nicht zwingend derjenigen der Amundi Alpha Associates AG. Sie können sich jederzeit aufgrund von Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern. Es besteht keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Sektoren wie erwartet entwickeln werden. Diese Ansichten sind weder als steuerliche, rechtliche oder Anlageberatung noch als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder als Hinweis auf eine Handelsstrategie für ein Produkt der Amundi Alpha Associates AG zu verstehen. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Dienstleistungen dar. Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschliesslich Markt-, politischer, Liquiditäts- und Währungsrisiken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie oder verlässliche Indikation für zukünftige Ergebnisse. Historische Daten und Analysen sind nicht als Indikator oder Garantie für künftige Performance-Analysen, Prognosen oder Vorhersagen zu verstehen. Darüber hinaus haftet keine der an der Erstellung dieses Dokuments beteiligten Personen für direkte, indirekte, besondere, zufällige, punitive oder Folgeschäden (einschliesslich, jedoch nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. Alle erwähnten Unternehmenslogos sind eingetragene Marken und verbleiben im Eigentum des jeweiligen Unternehmens.

Das Private-Markets-Multi-Management-Geschäft von Amundi mit Sitz in Paris wurde 1998 unter der Rechtseinheit Amundi Private Equity Funds (PEF) gegründet. Die in Zürich ansässige Alpha Associates AG wurde 2004 als Spin-off von Swiss Life gegründet. Seit 2024 arbeiten diese beiden Einheiten zusammen, um die Plattform Amundi Alpha Associates zu bilden.

Datum der erstmaligen Verwendung: 29/04/2026

Doc ID no. 5435621

Dieses Dokument wurde von der Amundi Alpha Associates AG herausgegeben, einer Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit einem Aktienkapital von 250.000 Schweizer Franken, bewilligt durch die FINMA (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht) als Verwalterin von Kollektivvermögen. Eingetragener Sitz: Bahnhofstrasse 13, 8001 Zürich, Schweiz. Zefix (Unternehmens-Identifikationsnummer): CHE-110.534.686, Handelsregister des Kantons Zürich.