

# Börsen-Zeitung SPEZIAL

Verlagsbeilage zur Börsen-Zeitung | 25. April 2023 | Nr. 79

**BAI** REPRESENTING  
ALTERNATIVE  
INVESTMENTS

ALTERNATIVE  
INVESTMENTS

kap  
europa



## Inhalt

- 5 | Drei Asse im Ärmel mit alternativen Anlagen  
VON FRANK WITT | PIMCO EUROPE GMBH
- 7 | Freie Fahrt für privates Kapital in Infrastrukturanlagen  
VON JOACHIM KAYSER | GOODWIN PROCTER LLP
- 8 | Es führt kein Weg vorbei an Private Markets  
VON ROBERT GUZIALOWSKI | HANSAINVEST HANSEATISCHE INVESTMENT-GMBH
- 11 | Private Equity – Kommt nach den Boomjahren die Ernüchterung?  
VON NILS RODE | SCHRODERS CAPITAL
- 13 | Infrastruktur als inflationssichere Assetklasse  
VON JULIA EICKMEY | HAUCK AUFHÄUSER LAMPE PRIVATBANK AG
- 15 | Liquidität präzise prognostizieren und komfortabel absichern  
VON KAI SCHÄFER | IPCONCEPT

## Impressum

Redaktion: Martin Winkler  
Anzeigen: Bernd Bernhardt (verantwortlich)  
Technik: Tom Maier  
Gestaltung und typografische Umsetzung: Thomas Schumann

Titelfoto: Robert Hausmann

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH,  
Kuhhessenstraße 4–6, 64546 Mörfelden-Walldorf

Verlag Börsen-Zeitung in der Herausbergemeinschaft  
WERTPAPIER-MITTEILUNGEN Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG,  
Düsseldorfer Straße 16, 60329 Frankfurt am Main  
Tel.: 069/27 32-0

Anzeigen Tel.: 069/27 32-115, Fax: 069/23 37 02  
Vertrieb Fax: 069/23 41 73

Geschäftsführung: Mirjam Pütz (Vorsitzende), Axel Harms,  
Torsten Ulrich

## EDITORIAL

### Sehr geehrte Damen und Herren,

das Jahr 2023 ist auch für die Alternative-Investments-Branche und Investoren kein einfaches Jahr. Nach einer erfolgreichen Dekade mit sich aneinanderreihenden Rekordzahlen bei Fundraising, AuM, Renditen, AI-Quoten und DryPowder, usw. haben sich Lage und Stimmung innerhalb eines Jahres deutlich eingetrübt. Ukrainekrieg, Inflationsschock, Zinsflash, Rezessionsszenarien & Co. wirken sich nicht nur signifikant auf Gesellschaft und Wirtschaft aus. Gleichzeitig gibt es – zum Teil massive – Auswirkungen auf die Finanzierungs- und Investitionskonditionen für Unternehmen, Immobilien- und Infrastrukturprojekte, usw. Schlussendlich ändern sich dadurch auch die Parameter der institutionellen Kapitalanlage, und zwar nicht nur über den sog. Denominator-Effekt.

Alle Allokatoren müssen sich gegenwärtig mit neuen geopolitischen und Anlagerisiken, veränderten Rendite-Risikoprofilen, der nachhaltigen und digitalen Transformation sowie den daraus resultierenden Handlungsnotwendigkeiten auseinandersetzen. In dieser besonderen Situation sind in der Branche nicht nur Erfahrung, Krisenmanagement und Ideenreichtum gefragt, sondern ebenso Foren und Plattformen, auf denen Wissenstransfer sowie ein profunder Meinungsaustausch möglich ist. Und genau das ist ein USP des Bundesverbands Alternative Investments e.V., der sich als Katalysator zwischen Anbietern und Investoren im Segment der Alternative Investments versteht und darauf seine Verbandsarbeit – gerade auf der regulatorischen, wie auch der Marktseite – ausrichtet.

Eine wesentliche Säule ist dabei unser Flagship-Event, die BAI Alternative Investor Conference (AIC), die in diesen Tagen zum 15. Male stattfindet und sich als führende Branchenkonferenz zu Alternative Investments im deutschsprachigen Raum etabliert hat. Wir präsentieren den über 800 Teilnehmern ein einzigartiges Themenspektrum, das vor allem Mitgliedsunternehmen in ihren Fachvorträgen abdecken, sowie die flankierenden hochkarätigen Key-Notes aus der Wissenschaft und von Investoren.

Korrespondierend zu unserer regulatorischen Verbandsarbeit auf nationaler und EU-Ebene widmen wir uns am Vortag aktuellen regulatorischen Themen und Neuerungen aus der Fondsstrukturierungs- und Aufsichtspraxis, die insbesondere durch den ELTIF- und AIFMD-Review, aber auch durch neue Meilensteine in der Sustainable Finance Regulatorik und nunmehr durch das Zukunftsfinanzierungsgesetz grundlegende Veränderung erfährt.

Und wie in jedem Jahr publizieren wir flankierend zur AIC mit unserem langjährigen Kooperationspartner, der Börsen-Zeitung, eine besondere Beilage mit sehr lesenswerten Fachbeiträgen aus der Welt der Alternative Investments. Hierbei wünsche ich Ihnen – gerade in diesen turbulenten Zeiten – eine erkenntnisreiche Lektüre.

Frank Dornseifer



**Frank Dornseifer**  
Geschäftsführer  
Bundesverband  
Alternative Investments e.V. (BAI)



## #EchteAssets

Jetzt QR-Code mit Smartphone scannen und Interview mit Dr. Sven O. Eggers ansehen.

# Weitsicht ist ein echtes Asset

Dr. Sven O. Eggers, Vorstandsvorsitzender der AIF Kapitalverwaltungs-AG und Kunde bei Hauck Aufhäuser Asset Servicing.

### Hauck Aufhäuser Asset Servicing

Versorgungswerke, Investmentgesellschaften, Pensionsfonds, Banken, Versicherungen, Family Offices, Stiftungen oder Asset Manager: Als führender Serviceanbieter für illiquide Investmentlösungen begleitet Hauck Aufhäuser Asset Servicing Sie persönlich bei allen administrativen, operativen und vertrieblichen Aktivitäten rund um Ihr individuelles Fondsprodukt. Sowohl in Deutschland als auch in Luxemburg. Als Full-Service-Anbieter wie auch modular.

[www.hal-privatbank.com/echte-assets](http://www.hal-privatbank.com/echte-assets)

HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE



## Drei Asse im Ärmel mit alternativen Anlagen

Trümpfe gerade in volatilen Marktphasen



**Frank Witt**  
Vorsitzender der Geschäftsführung,  
PIMCO Europe GmbH

**A**lternative Strategien, die wenig oder überhaupt nicht mit traditionellen Anlageklassen wie Aktien oder Anleihen korrelieren, können Anlegern ein breiteres Chancenspektrum bieten. Einfach ausgedrückt: Mit der Aufnahme von alternativen Anlagen in ein Investment-Portfolio kann das Chance-/Risikoprofil insgesamt verbessert werden, insbesondere während Stressphasen an den Märkten, wie die drei folgenden Beispiele verdeutlichen.

### 1. Richtung ändern

Die Möglichkeiten, Märkte zu erschließen, sind vielfältig und gehen über den traditionellen Kauf und Verkauf einzelner Wertpapiere wie Aktien oder Anleihen hinaus. So gibt es beispielsweise Ansätze alternativer Strategien, die darauf ausgelegt sind, von fallenden Kursen zu profitieren. Andere zielen darauf ab, das Risiko unerwarteter Kursbewegungen durch Absicherungsstrategien auszugleichen, um Schwankungen im Portfolio während volatiler Marktphasen an den öffentlichen Märkten abzufedern.

### 2. Neue Chancen wahrnehmen

Alternative Anlagen erweitern das Anlageuniversum. Wenn traditionelle Anlagen nicht attraktiv erscheinen, können alternative Anla-

gen neue Chancen in spezifischen Märkten bieten. Dazu gehören beispielsweise „Private Equity“, „Private Debt“, Infrastruktur- oder Immobilieninvestments.

### 3. Illiquiditätsprämie ernten

Da alternative Investments typischerweise nicht wie Aktien oder Anleihen täglich gehandelt werden können, werden Investoren durch eine zusätzliche Rendite kompensiert, die auch als Illiquiditätsprämie bezeichnet wird. Neben dieser zusätzlichen Renditequelle bietet die Illiquidität noch weitere Vorteile: Sie gibt dem Investor mehr Möglichkeiten, schwierige Marktphasen zu überstehen, da man nicht in Versuchung geführt werden kann, überstürzte Verkäufe zu schlechten Preisen vorzunehmen, was zum Teil bei liquideren Investments eine Gefahr sein kann. Auf der anderen Seite können Spannungen und Verwerfungen an den Märkten sehr attraktive Kaufgelegenheiten für Investoren bieten, die in der Lage sind, ihr Kapital für eine längere Zeit fest zu investieren, wenn sie Vermögensgegenstände mit

einem deutlichen Abschlag kaufen können.

Fazit: Alternative Investments können Anlegern die Chance bieten, Asse im Ärmel zu haben, die sie beispielsweise während volatiler Marktphasen ausspielen können, um ihr Portfolio fit für die Zukunft zu machen. Solche alternativen Investments können zum Beispiel von fallenden Kursen profitieren, eine breitere Diversifizierung durch ein größeres Anlageuniversum bieten oder attraktive Liquiditätsprämien liefern.

*Alternative Anlagen erweitern das Anlageuniversum.*



# IHR PARTNER FÜR PRIVATE ASSETS

Mit 84,8 Mrd. Euro Assets under Management bietet Schroders Capital herausragende Investmentmöglichkeiten über alle Private Asset-Segmente hinweg unter Einbeziehung von ESG-Kriterien.

Seit mehr als 20 Jahren ermöglichen wir unseren Anlegern den Zugang zu Private Equity, Private Debt sowie Immobilien- und Infrastrukturinvestments. Durch kontinuierliche Innovation und Zusammenarbeit in unseren Expertenteams auf der ganzen Welt können wir erstklassige Leistungen bieten.

[www.schroderscapital.com](http://www.schroderscapital.com)

BUILDING  
CHANGE

Stand: 31. Dezember 2022  
Schroders Capital ist die Private Assets Investment Abteilung von Schroders. Marketingmaterial nur für professionelle Anleger. Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management (Europe) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, herausgegeben. Handelsregister Luxemburg: B 37.799.

Schroders  
capital

## Freie Fahrt für privates Kapital in Infrastrukturanlagen

Lange Laufzeiten und stabile Cash-Flows machen Investments für institutionelle Anleger attraktiv



Dr. Joachim Kayser  
Partner  
Goodwin Procter LLP

Im Koalitionsvertrag hat sich die Bundesregierung einiges vorgenommen. Sie will die „2020er Jahre zu einem Jahrzehnt der Zukunftsinvestitionen machen“. Auf Infrastruktur fällt dabei ein besonderes Augenmerk. Um die Investitionen in Zukunftsbereiche und die enormen Transformationskosten stemmen zu können, ist angesichts der schwierigen Haushaltslage, wachsender Staatsverschuldung und steigender Zinsen ein verstärkter Einsatz von privatem Kapital unabdingbar – das sieht auch die Ampelkoalition so.

Aus Investorensicht sind Infrastrukturinvestitionen für institutionelle Anleger durch lange Laufzeiten, stabile Cash-Flows und eine zusätzliche Diversifikation für das Gesamtportfolio attraktiv. Die Versicherungswirtschaft in Deutschland alleine hatte 2021 einen Kapitalanlagebestand von mehr als 1,8 Bill. Euro.

Mit dem Anfang April vorgelegten Entwurf des Zukunftsfinanzierungsgesetzes, das 2024 in Kraft treten soll, will die Politik bessere Möglichkeiten für private Investitionen in Infrastruktur schaffen. Denn aktuell gibt es noch steuer- und aufsichtsrechtliche Hürden, wenn es um die Auflage von Infrastrukturfonds in Deutschland geht. Diese Probleme führen dazu, dass selbst staatliche

*Die Änderungen machen Investitionen in Infrastrukturprojekte einfacher.*

Investoren derzeit Infrastrukturinvestitionen über luxemburgische Vehikel allokalieren, nicht über deutsche. Der Entwurf sieht nunmehr u.a. Erleichterungen für Anlagen in erneuerbare Energien und die umsatzsteuerliche Gleichstellung deutscher alternativer Investmentfonds mit ihren EU-Wettbewerbern vor.

Ein mögliches Investmentvehikel könnte dabei der ELTIF werden. Die European Long Term Investment Funds (ELTIF)-Verordnung existiert seit 2015, spielt aber bisher eine nur untergeordnete Rolle. Dies könnte sich durch die im Februar 2023 beschlossene Reform ändern, die den ELTIF für Anleger attraktiver machen will. Bislang wurden seit 2015 bis Anfang 2023 nur 84 ELTIF in der EU registriert. Doch das könnte anders werden, wenn in einigen Monaten die ELTIF-Reform in Kraft tritt.

In der Begründung der Verordnungsänderung legt die EU besonderes Augenmerk auf die Möglichkeiten des ELTIF mit Blick auf Investitionen in Infrastruktur. So wird es eine erweiterte Liste an zulässigen Assets geben. Zuvor musste ein ELTIF mindestens 70% seines Vermögens in zulässige Assets investieren. Diese Grenze wurde auf 55% herabgesetzt, was flexiblere Investitionen in andere Assets erlaubt. Zusätzlich

entfällt die Mindestanlagegrenze von 10 Mill. Euro bei Sachwertinvestitionen. Dies erleichtert es mit dem ELTIF, breiter in die Infrastruktur investieren zu können.

Zudem werden die Grenzen für börsennotierte Zielinvestments gelockert. So bestand eine maximale Marktkapitalisierungsgrenze für Unternehmen, in die ein ELTIF investieren wollte, in Höhe von 500 Mill. Euro. Dies wurde auf 1,5 Mrd. Euro angehoben. Das ermöglicht Investitionen in deutlich mehr Unternehmen, die zur Transformation der Infrastruktur beitragen. Auch bei der Kreditaufnahme gab es signifikante Änderungen. So wurde die Schwelle von 30 auf 100% des Wertes des ELTIF angehoben, solange der ELTIF an professionelle Anleger vertrieben wird, und auf 50% bei einem Vertrieb an private Investoren. Zudem gibt es für Kleinanleger nicht mehr der Mindestanlage von 10.000 Euro.

Diese Änderungen werden private Investitionen in Infrastrukturprojekte vereinfachen. Art. 1 der Verordnung lässt erkennen, dass der ELTIF als Anlagevehikel einen fundamentalen Beitrag zur Transformation und Entwicklung der Infrastruktur in Europa leisten soll. Davon wird auch der Fondsstandort Deutschland profitieren.

# Es führt kein Weg vorbei an Private Markets

Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien bieten weiterhin Chancen



**Robert Guzialowski**  
Leiter Business Development Real Assets,  
Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH

In der Niedrigzinsphase boomte die Nachfrage nach Infrastruktur, Private Equity oder Private Debt. Doch trotz der inzwischen gestiegenen Zinsen wollen Investoren dort weiter anlegen. Dies macht in den verschiedenen Bereichen der Private Markets auch durchaus Sinn.

Dass in der Niedrigzinsphase viel Kapital in die Private Markets floss, ist nicht überraschend. Schließlich waren die Investoren händeringend auf der Suche nach Alternativen zu si-

cheren Anleihen – und die fanden sie auch bei Private Equity, Private Debt, Immobilien oder Infrastruktur. Doch, obwohl die Zinsen nun deutlich höher sind, ist eine Abkehr davon nicht festzustellen. Im Gegenteil: Laut der Investorenstudie 2022 des Bundesverbands Alternative Investments (BAI) ist die durchschnittliche Asset Allokation institutioneller Anleger in alternativen Anlagen zuletzt auf 23,2% gestiegen. Und in den kommenden Jahren planen sie sogar eine Erhöhung auf 26,4%.

Immobilien ergeben aufgrund ihres langfristigen Charakters in der strategischen Asset Allokation weiter Sinn.



Das ist zunächst verwunderlich, da die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch an den Private Markets nicht spurlos vorübergehen. Das betrifft insbesondere den Immobiliensektor, der durch die aggressiven Zinserhöhungen unter verschlechterten Finanzierungsbedingungen sowie unter stark gestiegenen Baustoffpreisen infolge der hohen Inflation und Lieferengpässen leidet. Hier ist die Nachfrage deshalb kurzfristig deutlich zurückgegangen und es ist davon auszugehen, dass die Preise am Immobilienmarkt fallen werden.

*Auch bei Private Debt ist keine Reduzierung der strategischen Asset Allokation in Sicht.*

Dennoch machen Immobilien aufgrund ihres langfristigen Charakters in der strategischen Asset Allokation weiter Sinn. Dabei dürfte der Fokus im aktuellen Umfeld aber weniger auf der Rendite als vielmehr auf den Diversifikationseigenschaften und dem Inflationsschutz liegen. Zudem muss nun auch gründlicher selektiert werden. Schließlich sind die einzelnen Subsegmente im Immobilienbereich von den gestiegenen Zinsen sowie der hohen Inflation unterschiedlich stark betroffen.

Während die niedrigen Zinsen in der vergangenen Dekade vor allem dem Immobilienmarkt zugutekam, ist die nächste Investitionswelle im Infrastrukturbereich zu erwarten. Laut dem Global Infrastructure Report 2022 von Preqin sollen die Assets under Management im Bereich Infrastruktur bis 2026 auf 1,87 Bill. US-Dollar anwachsen – gegen-

über 2020 eine Verdreifachung. Und dahinter steckt nicht allein die Energiewende. So ist auch ein wichtiger Faktor, dass Infrastrukturprojekte häufig nachhaltig sind, womit ihnen der verstärkte Trend zu ESG-konformen Investments zugutekommt.

Dazu kommt, dass Infrastrukturprojekte eine geringe Korrelation zu den Kapitalmärkten sowie eine niedrige Volatilität aufweisen und einen gewissen Schutz vor Inflation bieten. Außerdem zeichnet sich dieser Bereich durch gut planbare Cashflows und lange Laufzeiten aus, was für institutionelle Investoren wichtig ist. Und schließlich könnten die höheren Zinsen hier – anders als bei Immobilien – sogar ein Vorteil sein. Sie erschweren es dem öffentlichen Sektor, Projektfinanzierungen selbst durchzuführen. Das wiederum könnte einen Anreiz schaffen, private Infrastrukturinvestitionen durch bessere politische Rahmenbedingungen zu fördern.

Auch Private Equity (PE) bleibt ein wichtiger Baustein in institutionellen Portfolios. Laut der BAI-Investorenstudie 2022 planen viele Investoren, die Allokation auszubauen. Zwar können steigende Zinsen, die hohe Inflation sowie ein möglicher Konjunkturreinbruch oder gar eine Rezession erhebliche negative Auswirkungen auf die finanzierten Firmen haben, was sich bereits in nachlassenden Transaktionen und Fundraising-Aktivitäten in den vergangenen Monaten niederge-

schlagen hat. Jedoch bieten Marktabschwächungen auch Chancen. Das hat sich in vergangenen Krisen wie dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000 oder der Finanzkrise 2008 und 2009 gezeigt. Laut dem PitchBook 2020 des US-Datenanbieters Preqin erzielten gerade diese Jahrgänge überdurchschnittliche Erträge. Zudem ergeben sich nach Krisen erfahrungsgemäß innovative Investitionsfelder, die neue Ertragschancen bieten.

Schließlich ist auch bei Private Debt keine Reduzierung der strategischen Asset Allokation in Sicht. Auch hier sprechen einige Gründe dafür, dass institutionelle Anleger dieser Assetklasse sogar mehr Beachtung schenken. Spätestens mit der zu erwartenden Einführung von Basel IV dürften sich Banken weiter aus dem Finanzierungsgeschäft zurückziehen, was sie gerade aufgrund des turbulenten Marktumfeldes und der bereits vorhandenen Basel-Regulierung ohnehin tun. Diese wachsende Finanzierungslücke dürfte Privat Debt füllen. Zudem profitiert diese Assetklasse von der im Vergleich zu liquiden Anlagen geringeren Volatilität und dem gegenüber illiquiden Investments wie Immobilien oft besseren Risiko-Rendite-Profil. Ferner kann eine vereinbarte variable Verzinsung Schutz vor weiteren Zinserhöhungen und einer höheren Inflation sein. Wichtig ist nur, dass der Kreditnehmer die höheren Kosten auch tragen kann, weshalb die Due Diligence des Schuldners zur zentralen Aufgabe wird.

Fazit: Aufgrund der positiven Erfahrungen der Anleger mit dem Risiko-Rendite-Verhältnis, der besseren Portoliodiversifikation und der geringeren Volatilität sowie dem Inflationsschutz werden die Private Markets in der strategischen Asset Allokation weiter ein Schwerpunkt bleiben. Allerdings ist das im aktuellen Umfeld auch mit einer gründlicheren Prüfung der Investments verbunden. Damit sich Fonds- und Assetmanager ganz auf diese Kernaufgabe konzentrieren können, kann die Zusammenarbeit mit einer erfahrenen Service-KVG sinnvoll und hilfreich sein.

Anzeige

**HANSAINVEST**

## Investieren in PRIVATE MARKETS

### ALTERNATIVE ASSETS MIT EINER SERVICE-KVG

Sie sind Asset Manager, Projektentwickler oder ein Family Office und möchten einen eigenen Fonds im Bereich Private Markets auflegen? Egal ob Immobilien, Private Debt, Private Equity, Infrastruktur und Erneuerbare Energien – wir haben als Service-KVG die Erfahrung und Expertise, Sie auf diesem Weg erfolgreich zu begleiten! Sprechen Sie uns an!

**ROBERT GUZIALOWSKI**

Leiter Business Development Real Assets

**ROBERT.GUZIALOWSKI@HANSAINVEST.DE**

**TELEFON +49 69 153 40-08 26**



Marketing-Anzeige  
Nur für professionelle Anleger.  
Risiko von Kapitalverlusten.

# Bewährte Herangehensweise. Alternative Wege zum Ziel.

Unsere alternativen Strategien basieren auf demselben bewährten Anlageansatz, der Investoren seit mehr als 50 Jahren beim Erreichen ihrer Anlageziele hilft.

Erkunden Sie neue Wege mit PIMCOs alternativen Anlagestrategien ▶

[pimco.de/alternatives](https://pimco.de/alternatives)



PIMCO

Nur für professionelle Anleger. Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt dar und darf ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung in keiner Form vervielfältigt oder in einer anderen Veröffentlichung erwähnt werden. Unsere alternativen Strategien stehen nur professionellen Kunden zur Verfügung, wie in der MiFID II-Richtlinie 2014/65/EU Anhang II Handbuch und deren Umsetzung der lokalen Vorschriften definiert. PIMCO Europe GmbH (registriert in Deutschland, Firmen-Nr. 192083), eingetragter Firmensitz Seidlstraße 24–24a, 80335 München, ist zugelassen unter der Aufsicht von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). ©2023, PIMCO.

## Private Equity – Kommt nach den Boomjahren die Ernüchterung?

Die erfolgsverwöhnten Private Equity-Märkte verspüren Gegenwind, bieten aber weiterhin Chancen.



Dr. Nils Rode  
Managing Director,  
Schroders Capital

Steigende Zinsen, hohe Inflationsraten und eine global schwächere Konjunktur machen Private Equity-Investoren das Leben schwer. Lag das Fundraising nach Angaben des Analysehauses Preqin 2021 noch bei 700 Mrd. Dollar, sank es im letzten Jahr bereits auf 540 Mrd. Dollar. Auch dieses Jahr dürften die Mittelzuflüsse eher verhalten sein. Mancher Fonds hat sein Closing bereits nach hinten verschoben. Die Anleger sind vorsichtiger geworden.

Tatsächlich sind Vorsicht und verstärkt selektives Vorgehen angeraten (und waren es auch in der Vergangenheit aufgrund der langfristigen Anlagehorizonte von Private Equity). Risiken nehmen zu und Opportunitäten müssen neu bewertet werden. Dennoch sollte das Kind nicht mit dem Bade ausgeschüttet werden. Denn ohne Zweifel bleibt Private Equity gerade in Krisenzeiten ein wertvoller Baustein einer auf Stabilität ausgerichteten Portfoliokonstruktion. Denn mithilfe dieser Assetklasse ist es in der Regel möglich, weniger korrelierte Renditen zu erzielen. Gerade die erweiterten Diversifikationsmöglichkeiten machen Private Equity nach Angaben der BAI Investor Survey aus dem Jahr 2020 besonders interessant. An

*Private Equity bleibt gerade in Krisenzeiten ein wertvoller Baustein einer auf Stabilität ausgerichteten Portfoliokonstruktion.*

der Bedeutung dieser Eigenschaft hat sich durch die aktuelle Lage an den Märkten grundsätzlich nichts geändert. Im Gegenteil: der Wunsch nach weniger korrelierten Renditen ist gerade in schwierigen Marktsituationen besonders ausgeprägt. Private Equity bleibt damit unverzichtbar. Darauf hat auch der Bundesverband Alternative Investments (BAI) in einer Untersuchung aus dem November 2021 hingewiesen. „Die Studie zeigt, dass alternative Anlageklassen geeignet sind, um auch in Krisenzeiten, in denen sowohl die öffentlichen Aktienmärkte als auch die Anleihemärkte schwächeln, positive Renditen zu erzielen“, heißt es dort.

### Krisenzeiten gute Jahre für neue Private Equity-Fonds

Hinzu kommt die Beobachtung, dass im Rückblick turbulente Marktphasen und insbesondere Rezessionsphasen gute Zeiten für die Auflage neuer PE-Fonds waren. Historisch gesehen handelte es sich dabei oftmals um die besten Vintage-Jahre. Erfahrungsgemäß gelingt es Private Equity-Fondsmanagern dann nämlich immer wieder, einen nennenswerten Preisnachlass für Unternehmen auszuhandeln, die sie erwerben. Die Fonds können also zu günstigeren Bewertungen einsteigen und später, wenn die

Wogen sich geglättet haben, bei gestiegenen Unternehmenspreisen wieder verkaufen.

Als besonders chancenreich können sich Private Equity-Strategien erweisen, die von langfristigen Trends profitieren. Viele dieser Megatrends, etwa rund um die Themen Dekarbonisierung und technische Revolution, sind intakt und eignen sich für Investitionen. Hervorzuheben ist hier z.B. die generative Künstliche Intelligenz (KI), welche in den letzten Monaten wichtige Durchbrüche erzielte. Wann immer KI selbstständig eigene Inhalte generiert, sei es Texte, Bilder oder Multimedia, hat generative KI ihre Finger im Spiel. Lohnenswert erscheinen vor diesem Hintergrund Frühphasen-Venture Capital Investitionen in neue, disruptive Technologien. Aber auch kleine und mittlere Buyouts mit Konsolidierungsstrategien etwa im Gesundheitswesen sind interessant. Kleine und mittlere Buyouts profitieren generell von einer besonders gesunden Dry Powder-Situation und einem großen Universum an Zielunternehmen. Potenzial findet sich darüber hinaus bei sogenannte GP-led Sekundärtransaktionen. Diese können gute Chancen aufweisen, wenn andere Exit-Kanäle wie Börsengänge oder strategische Akquisitionen rückläufig sind.

## Asset Servicing in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe

- Verwahrstelle
- Alternative Investment Fund Manager (AIFM)
- Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Depotführung

# FONDS HAFFEN

## Infrastruktur als inflationssichere Assetklasse

Gute Aussichten auf stabile und solide Renditen



**Julia Eickmey**  
Head of Relationship Management  
Real Assets Deutschland  
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG

Investitionen in die Assetklasse Infrastruktur sind im Bereich der Sachwerte nicht erst seit kurzem eine attraktive Anlagemöglichkeit. Insbesondere in Zeiten gestiegener Zinsen und einer hohen Inflation bieten Investitionen in Infrastruktur wie bspw. Wind- und Wasserkraftanlagen die Möglichkeit, Portfolien institutioneller Investoren zu diversifizieren. Dies erfolgt meist durch risikoarme Fondsprofile, die dennoch eine langfristige, solide Rendite erwarten lassen. Dies kann ein entscheidender Vorteil gegenüber anderen Assetklassen sein.

Dennoch sollte das Thema Bewertung der Assets mit Sorgfalt betrachtet werden, um mögliche Risiken frühzeitig zu erkennen: Vor politischen und regulatorischen Risiken ist auch die Assetklasse Infrastruktur nicht geschützt. Hierbei ist an die Regulierung und Bürokratie der öffentlichen Hand zu denken, aber auch daran, dass es sich stets um eine langjährige Investitionsentscheidung handelt. Eine Umwandlung des Assets in eine andere Nutzungsart – wie wir es regelmäßig im Bereich der Immobilie sehen – erscheint hier schwer bis unmöglich.

Investitionen in Infrastruktur sind allerdings nicht nur aufgrund der Möglichkeit, auch bei hoher Infla-

tion stabile und solide Renditen erwirtschaften und von staatlichen Förderungen profitieren zu können, bedeutsam. Sie erfüllen auch einen gesellschaftlichen Zweck, denn der Bedarf an Investitionen ist enorm – auch am Standort Deutschland.

Während Infrastrukturfonds bisher vermehrt am Fondsstandort Luxemburg aufgelegt wurden, verfolgt die Einführung des Fondsstandortgesetzes im August 2021 auch das Ziel, den Fondsstandort Deutschland für diese Assetklasse attraktiver zu gestalten.

Eine der Maßnahmen, die zu dieser Erreichung beitragen soll, ist die Einführung des Infrastruktur-Sondervermögens. Es soll auch Kleinanlegern ermöglichen, sich an Infrastrukturprojekten zu beteiligen. Systematisch ist das neue Infrastruktur-Sondervermögen an die Regelungen des Immobilien-Sondervermögens angelehnt, unterscheidet sich jedoch in einigen Punkten. Die Rücknahme von Anteilen ist beispielweise nur zu bestimmten Rücknahmeterminen, höchstens einmal halbjährlich und mindestens einmal jährlich möglich.

Das Infrastruktur-Sondervermögen ist auch eine Antwort auf die regulatorischen Initiativen auf europäischer Ebene. Dort ist es zu Erleichterungen für die Investition in europäische

langfristige Investmentfonds (ELTIF) gekommen, wodurch Investitionen in Infrastruktur in Zukunft auch über dieses Fondsvehikel vereinfacht für Privatanleger möglich sind.

Von aktuell noch größerer praktischer Relevanz am Fondsstandort Deutschland ist allerdings die Möglichkeit bei den offenen inländischen Spezial-AIF mit festen Anlagebedingungen gemäß § 284 Abs. 2 Nr. 2 h) KAGB in Infrastruktur-Projektgesellschaften zu investieren. Infrastruktur-Projektgesellschaften definieren sich dadurch, dass sie nach dem Gesellschaftsvertrag oder der Satzung gegründet wurden, um dem Funktionieren des Gemeinwesens zu dienen. Bisher waren Infrastruktur-Investments nur im Rahmen von Öffentlich-Privaten Partnerschaften möglich und mussten neben dem Funktionieren des Gemeinwesens auch der Erfüllung öffentlicher Aufgaben dienen. Der Wegfall der letzteren Voraussetzung schafft eine deutliche Erleichterung.

Klar ist: Die Assetklasse Infrastruktur wird in den kommenden Jahren weiter an Aufmerksamkeit gewinnen. Daher ist es für KVGs, Assetmanager und Verwahrstellen wichtig, sich rechtzeitig mit dieser vielversprechenden Assetklasse und ihren operativen Rahmenbedingungen auseinanderzusetzen.

*Die Assetklasse  
Infrastruktur  
wird in den  
kommenden  
Jahren an  
Aufmerksam-  
keit weiter  
gewinnen.*

**JETZT  
BUCHEN**



**ZIELGERICHTET WERBEN**

**SONDERBEILAGEN UND VERLAGSBEILAGEN/  
SCHWERPUNKTTHEMEN**

**2023**

**Termine Mai – Juli**

| Sonderbeilagen              | Erscheinungstag | Anzeigenschluss | Druckunterlagenschluss |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|------------------------|
| Green Finance               | 27. 05. 2023    | 08. 05. 2023    | 17. 05. 2023           |
| Deutscher Sparkassentag     | 31. 05. 2023    | 10. 05. 2023    | 22. 05. 2023           |
| Volks- und Raiffeisenbanken | 14. 06. 2023    | 24. 05. 2023    | 05. 06. 2023           |
| Energie & Klima             | 24. 06. 2023    | 05. 06. 2023    | 14. 06. 2023           |
| Förderbanken                | 01. 07. 2023    | 12. 06. 2023    | 21. 06. 2023           |
| Finanzplatz Luxemburg       | 08. 07. 2023    | 19. 06. 2023    | 28. 06. 2023           |

  

| Verlagsbeilagen/<br>Börsen-Zeitung SPEZIAL im Magazinformat | Erscheinungstag | Anzeigenschluss | Druckunterlagenschluss |
|---|-----------------|-----------------|------------------------|
| Finanzplatz Hamburg   | 03. 06. 2023    | 04. 05. 2023    | 22. 05. 2023           |

  

| Schwerpunktt Themen in der Tagesausgabe | Erscheinungstag | Anzeigenschluss | Druckunterlagenschluss |
|---|-----------------|-----------------|------------------------|
| rendite Juni*                           | 06. 06. 2023    | 16. 05. 2023    | 29. 05. 2023           |
| Investor Relations                      | 17. 06. 2023    | 29. 05. 2023    | 07. 06. 2023           |
| Infrastruktur                           | 28. 06. 2023    | 07. 06. 2023    | 19. 06. 2023           |
| rendite Juli*                           | 04. 07. 2023    | 13. 06. 2023    | 26. 06. 2023           |
| KI in Finance & Banking                 | 05. 07. 2023    | 14. 06. 2023    | 26. 06. 2023           |

\* Belegbar innerhalb einer Buchung unserer rendite-Pakete PREMIUM oder STANDARD (jeweils Digital & Print).



**Mehr Informationen zu unseren  
Beilagen unter:**  
anzeigen.boersen-zeitung.de/print

Kontakt: Anzeigenabteilung  
anzeigen@boersen-zeitung.de, Tel. +49 (0)69 2732-115

**Börsen-Zeitung**

# Liquidität präzise prognostizieren und komfortabel absichern

Bei Private-Equity-Portfolios spielt die Prognose der Kapitalströme eine herausragende Rolle



**Kai Schäfer**  
Head of Risk Management & Valuation –  
Alternative Investments bei IPConcept (Luxemburg) S.A.,  
eine 100-prozentige Tochter der DZ Privatbank

Hohe Inflation und konjunkturelle Unsicherheiten: Die Herausforderungen für Manager von Private-Equity-Portfolios haben zugenommen. Wenn angesichts der zahlreichen Herausforderungen die Erträge eines Unternehmens unter Druck geraten, leiden die Ausschüttungen an den Zielfonds oder müssen ganz entfallen, weshalb auch der Investor leer ausgeht – während die bisherigen Erwartungen ein freundlicheres Bild zeichnen. Das wiederum bedeutet eine Herausforderung für das Liquiditätsmanagement. Denn: Mehr noch als eine zu hohe Liquidität kann mangelnde Liquidität Rendite kosten. Daher kommt der Qualität der Prognose künftiger Zahlungsströme eine zentrale Bedeutung zu.

Die DZ Privatbank und ihr Tochterunternehmen IPConcept bieten eine Lösung zur Liquiditätsplanung von Private-Equity-Fonds im Hinblick auf eine präzise Prognose künftiger Zahlungsströme. Zudem können damit Auswirkungen von Schockereignissen wie Währungsabwertungen überprüft werden. Sowohl das Timing als auch die Höhe von Zahlungsströmen werden unterschiedlichen Stresstests unterzogen. Im Rahmen der Analysen wird auf eine umfassende

Datenbasis zurückgegriffen, die qualitativ besonders hochwertige Prognosen – über einen Zeitraum von bis zu zehn Jahren – ermöglicht. Die Marktdaten beziehen sich auf mehr als 100.000 Private-Equity-gestützte Unternehmen ein und repräsentieren damit einen Wert von mehr als 40 Bill. US-Dollar.

Es lassen sich sowohl bestehende Portfolios analysieren als auch neue komplexe Private-Equity-Portfolios planen, indem stochastische Prognosen unter anderem zu künftigen Zahlungsströmen erstellt werden. Die Basis bilden historische Werte vergleichbarer Fonds, anhand derer unterschiedliche Wahrscheinlichkeiten für die weiteren Zahlungsströme ermittelt werden. Im Ergebnis erhalten Kunden Wahrscheinlichkeitsverteilungen von zukünftigen Zahlungsströmen sowie gängigen Renditemaßen wie IRR oder TVPI. Die jeweiligen Daten und Simulationen, sowohl auf Einzelinvestitions- als auch auf Fondsebene, lassen sich in einem Online-Portal einsehen.

Sollte es dennoch zu Liquiditäts Herausforderungen kommen, bietet die DZ Privatbank Fondsinhibitoren kurzfristig Abhilfe über eine Brückenfinanzierung. Diese sorgt für die notwendige Finanzierungssta-

bilität sowie Investmentflexibilität für Private-Equity-Investoren.

Einen Vorteil bieten Brückenfinanzierungen speziell – aber nicht nur – für Fund-of-Funds-Strukturen, also sogenannte Private-Equity-Dachfonds. Bei ihnen lassen sich Kapitalabrufe besonders schwer planen und sie müssen häufig kurzfristig Kapitalabrufanforderungen der Zielfonds im Anlagevermögen bedienen. Diese können über eine kurzfristige Kreditlinie gebündelt werden. Besichert werden Brückenfinanzierungen meist durch die Verpfändung von Kapitalzusagen der Anleger sowie der Fondsaktiva.

Ein Plus für Alternative Investmentfonds, die über ein Verwahrstellenmandat die DZ Privatbank als Depotbank nutzen oder im Rahmen eines Vollmandats auch die Dienstleistungen der Tochtergesellschaft IPConcept als AIFM: Die Wege zur Brückenfinanzierung sind äußerst kurz und komfortabel, da das Angebot inzwischen ein fester Bestandteil des umfassenden Asset Servicing-Angebots für Private-Equity-Anbieter ist. Die Einbeziehung weiterer externer Partner oder Kreditinstitute ist nicht nötig – was Geld, Zeit und Aufwand spart.

*Mehr noch als eine zu hohe Liquidität kann mangelnde Liquidität Rendite kosten.*



# Die zentrale Interessenvertretung für Alternative Investments in Deutschland

- gegründet 1997 -

## Dafür setzen wir uns ein:

- Attraktive und international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für die AI-Branche und die Anlage in Alternative Investments
- Stärkung des Finanzstandortes Deutschland im Rahmen der Kapitalmarktunion, insbesondere mit Blick auf die Sustainable Finance Initiative und Digital Finance
- Verbesserung des Bekanntheitsgrades alternativer Anlagestrategien und Anlageklassen in der Öffentlichkeit
- Wissenschaftsförderung im Bereich Alternative Investments

## Unsere Kompetenz:

- Produkt- und assetklassenübergreifender Ansatz, langjährige und ausgewiesene Regulierungserfahrung
- Briefings und Informationsveranstaltungen zu wichtigen Gesetzgebungs- und Regulierungsinitiativen auf europäischer und nationaler Ebene in den Bereichen Fonds- und Marktregulierung, Investoren-aufsichtsrecht und Investmentbesteuerung
- Katalysator zwischen professionellen deutschen Investoren und den führenden Anbietern von Alternative-Investment-Produkten weltweit
- Networking und Veranstaltungen: u. a. die seit vielen Jahren etablierte BAI Alternative Investor Conference (AIC) - [www.ai-conference.com](http://www.ai-conference.com)

