BAI REPRESENTING ALTERNATIVE INVESTMENTS

Investor Survey 2026

Oktober 2026

© Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)

Einleitung

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) präsentiert den BAI Investor Survey 2026. An unserer diesjährigen Befragung haben 105 institutionelle Investoren aus der DACH-Region teilgenommen. Zusammen verwalten sie rund 2,9 Billionen Euro. Mit unserem Bericht möchten wir Ihnen ein tieferes Verständnis dafür vermitteln, wie und warum institutionelle Investoren in der DACH-Region in Private Markets und alternative Strategien investieren, heute und auch in Zukunft.

Der BAI Investor Survey ist seit 2013 ein wichtiger Bestandteil der Research-Aktivitäten des BAI. Auch in diesem Jahr haben wir die sich laufend verändernden Rahmenbedingungen für institutionelle Investments in Alternatives systematisch erfasst. Wie immer liegt ein besonderer Fokus auf der Asset Allocation. Darüber hinaus beleuchten wir zentrale Themen der Private Markets, etwa Infrastrukturinvestments, Natural Capital, Continuation Vehicles, Emerging Markets und Nachhaltigkeitsaspekte.

Der BAI wurde 1997 in Bonn gegründet und hat mehr als 300 Mitglieder aus allen Bereichen des professionellen Alternative-Investments-Geschäfts. Ziel unserer Verbandsarbeit ist es, das öffentliche Bewusstsein für Alternative Investments zu stärken und durch die Vertretung der Brancheninteressen international wettbewerbsfähige und attraktive Rahmenbedingungen zu schaffen. Der jährliche Investor Survey des BAI trägt zur Transparenz auf dem deutschsprachigen Markt für Alternative Investment bei. Wir hoffen, dass Ihnen die Ergebnisse als wertvolle Informationsquelle dienen.

Autor

Dr. Philipp Bunnenberg
BAI, Leiter Alternative Markets
bunnenberg@bvai.de

Co-Autor

Dr. Florian Bucher
BAI, Senior Referent Alternative Markets
bucher@bvai.de

Alle BAI-Publikationen

Zusammenfassung: Private Markets & Portfolios der Investoren

Kennzahlen je Assetklasse. Die Scores reichen von +3 (sehr positiv) bis −3 (sehr negativ); Netto-Allokationssaldo = Anteil der Investoren mit geplanter Erhöhung minus Anteil mit geplanter Reduktion.

Core Private Markets	Anteil investierter LPs	Ø Allokation, alle LPs	Ø Allokation, AuM-gewichtet	Ø Allokation, nur investierte LPs	Netto-Allokations-saldo (Pp.)	Sentiment-Score	Performance-Score
Infrastructure Equity	84%	4,7%	3,9%	5,8%	+38	+1,28	+0,87
Corporate Private Equity	82%	7,3%	6,7%	8,7%	+24	+0,32	+0,06
Real Estate Equity	76%	8,8%	7,0%	12,2%	-22	-0,41	-0,52
Corporate Private Debt	71%	3,7%	5,8%	5,1%	+40	+0,22	+0,82
Infrastructure Debt	40%	1,3%	3,5%	3,3%	+40	+0,91	+0,85
Real Estate Debt	36%	1,0%	2,7%	3,2%	-29	-0,30	-0,77

Weitere Assetklassen & Strategien				
Venture Capital	40%	1,3%	1,0%	3,3%
Credit Specialities / Opportunities	30%	0,8%	0,5%	2,6%
Hedgefonds / Liquid Alternatives	21%	1,4%	0,7%	7,0%
Natural Capital	16%	0,2%	0,3%	1,5%
Rohstoffe	14%	0,7%	0,4%	5,7%
Andere Sachwerte	13%	0,3%	0,4%	2,5%
ILS / Cat Bonds	11%	0,3%	0,1%	2,6%
Kryptowährungen & tokenisierte Assets	3%	0,1%	0,0%	5,3%

Kapitalallokation

Ziel-Mix der Zugangswege zu den Private Markets

5 alternative Assetklassen im Portfolio des Median-Investors

32,3% durchschnittlicher Anteil von Alternatives am institutionellen Portfolio

„Ø Allokation, alle LPs" ist der Durchschnitt über alle Teilnehmenden, wobei Nicht-Investierte mit 0 % gezählt werden. „Ø Allokation, AuM-gewichtet" gewichtet jeden Investor mit seinem verwalteten Vermögen, gekappt bei 200 Mrd. Euro. „Ø Allokation, nur investierte LPs" berücksichtigt nur Investoren, die in der jeweiligen Assetklasse investiert sind.

Methodik & Teilnehmende

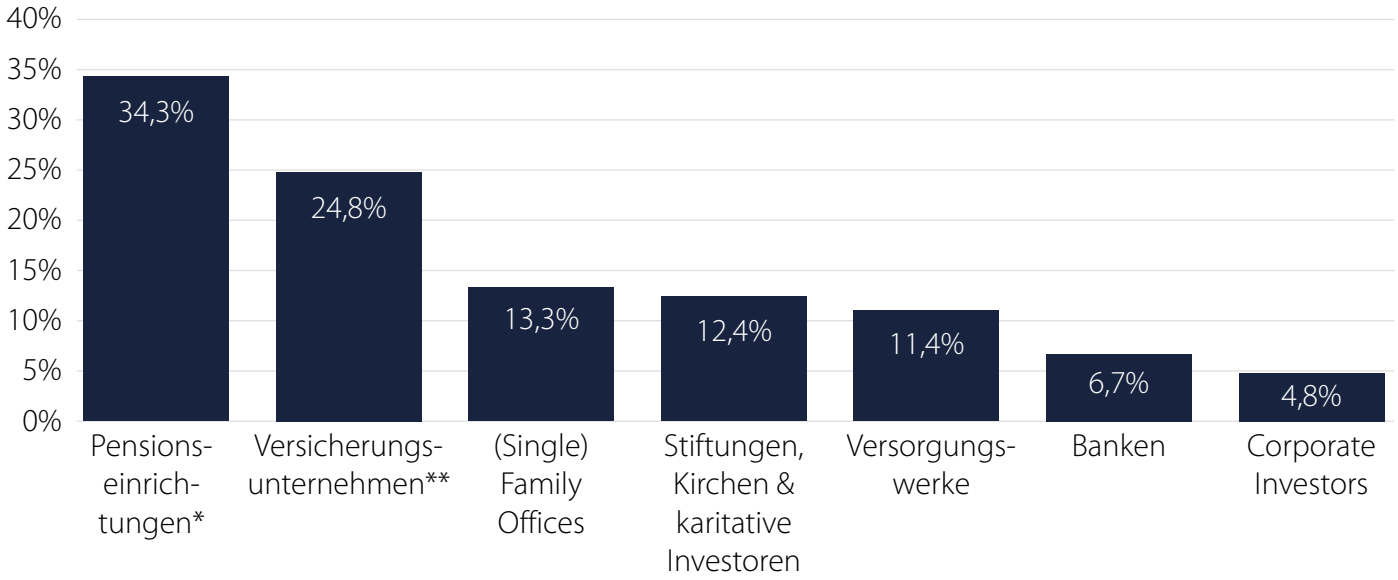
Die folgenden Grafiken fassen die Profile der diesjährigen Teilnehmenden zusammen. Die Daten wurden im Juli und August 2026 erhoben. Die große Mehrheit der Investoren hat ihren Sitz in Deutschland.

Zusammensetzung: 105 institutionelle Investoren aus der DACH-Region haben am BAI Investor Survey 2026 teilgenommen. Im Folgenden bezeichnen wir diese Gruppe als Investoren bzw. Limited Partners (LPs). In diesem Jahr umfasste die Umfrage Investoren mit einem Anlagevolumen von insgesamt rund 2,9 Billionen Euro. Die Zusammensetzung der Teilnehmenden ändert sich von Jahr zu Jahr. Das kann trotz der großen Stichprobe zu leichten Verschiebungen in den Daten führen.

Selbstselektionsbias: *Er entsteht, wenn Teilnehmende einer Umfrage oder Studie nicht zufällig ausgewählt werden, sondern selbst über ihre Teilnahme entscheiden, in diesem Fall auf Einladung unseres Verbands. Als deutscher Verband und Interessenvertretung der Alternative-Investments-Branche haben wir tendenziell einen besseren Zugang zu Investoren, die in Alternative Investments allozieren. Die Ergebnisse könnten daher systematisch verzerrt sein; Investoren mit geringer oder ohne Allokation in Alternatives sind möglicherweise unterrepräsentiert.*

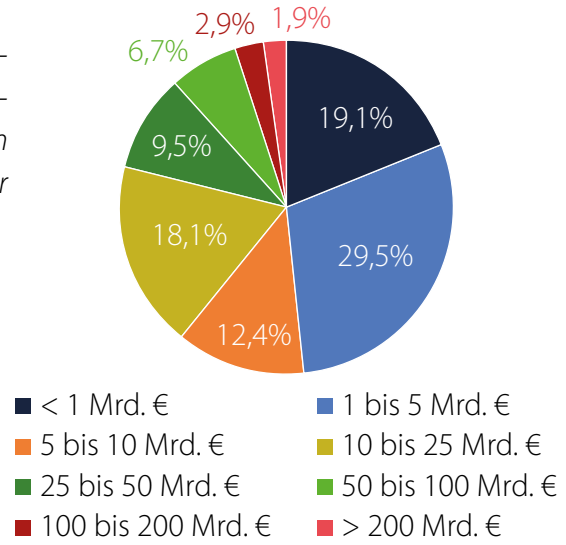
Teilnehmende Investoren

Mehrfachnennungen möglich

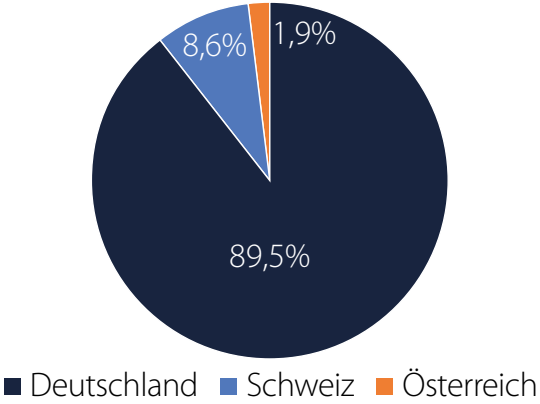


** Die Kategorie Pensionseinrichtungen umfasst Pensionskassen, Pensionsfonds, Contractual Trust Arrangements (CTAs) und Zusatzversorgungskassen.*
*** Die Kategorie Versicherungsunternehmen umfasst Lebens-, Kranken-, Schaden-/Unfall- und Rückversicherer.*

AuM der teilnehmenden Investoren



Hauptsitz der Investoren



Wie wir Alternative Investments definieren

Übersicht Alternative Investments

Strategie: liquide | semi-liquide | illiquide

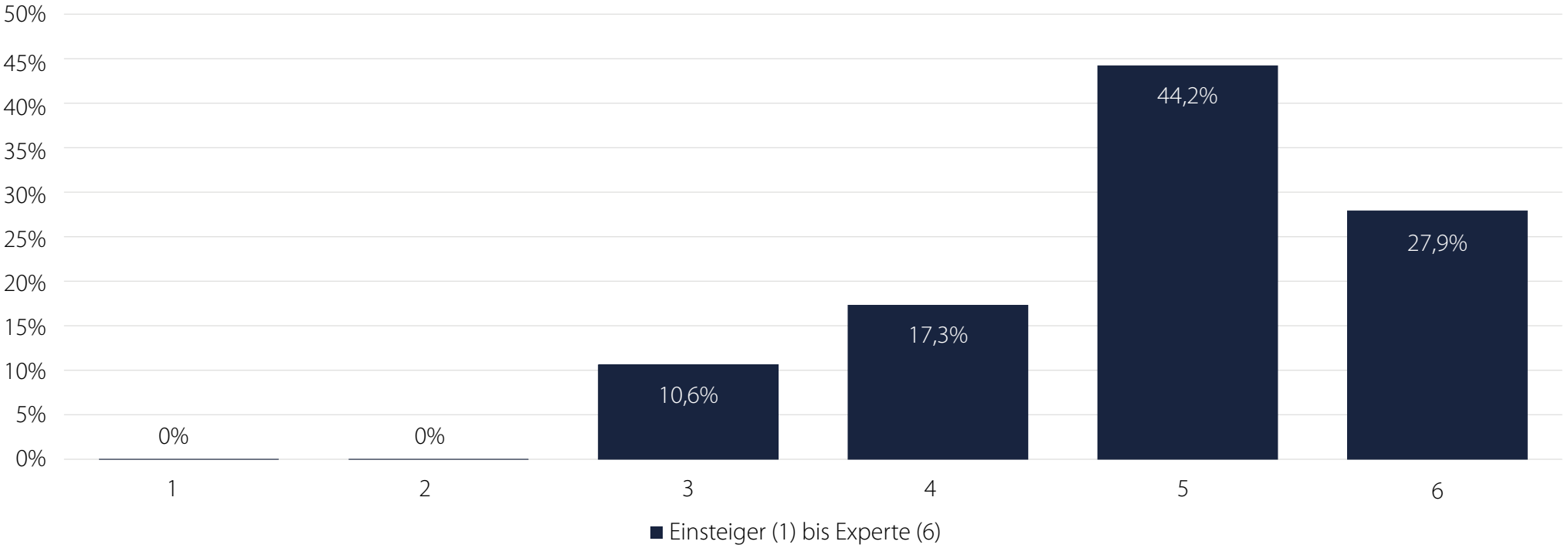
		Beispiele	Fremdkapital: Vorrangig	Fremdkapital: Nachrangig	Fremdkapital: Mezzanine	Eigenkapital
Öffentliche Märkte {Überwiegend liquide}	**Liquid Alternatives (und andere)**	■ Hedgefonds-Strategien im regulierten OGAW-Mantel ■ Krypto-Assets				
	Hedgefonds	■ Equity-Strategien ■ Macro-Strategien ■ Event-Driven-Strategien				
	Rohstoffe	■ Energie u. a. Öl, Gas, Strom…. ■ Metalle ■ Getreide				
Nicht-öffentliche Märkte {Überwiegend illiquide}	**Unternehmen**	■ Private Debt inkl. Direct Lending ■ Private Equity ■ Venture Capital				
	Immobilien	■ Wohnimmobilien ■ Geschäftsimmobilien ■ Öffentliche Einrichtungen				
	Infrastruktur	■ Transportinfrastruktur ■ Kommunikationsnetzwerke ■ Energieversorgung				
	Andere Sachwerte	■ Flugzeuge ■ Schiffe ■ Forstwirtschaft				
	Spezialitäten	■ Verbriefte Versicherungsrisiken ■ Handelsfinanzierung ■ Finanzierung in Sondersituationen				

Weitere Alternative Investments: gelistete Private-Equity-Fonds, gelistete Private-Debt-Fonds, gelistete Infrastruktur-Fonds, REITs etc.

Wie erfahren ist der Markt?

Die Investoren wurden gebeten, ihre Expertise in Bezug auf ihr Alternatives-Portfolio einzuschätzen und sich auf einer sechsstufigen Skala von 1 (Einsteiger) bis 6 (Experte) einzuordnen.

Selbsteinschätzung der Investoren: Erfahrung mit Alternative Investments

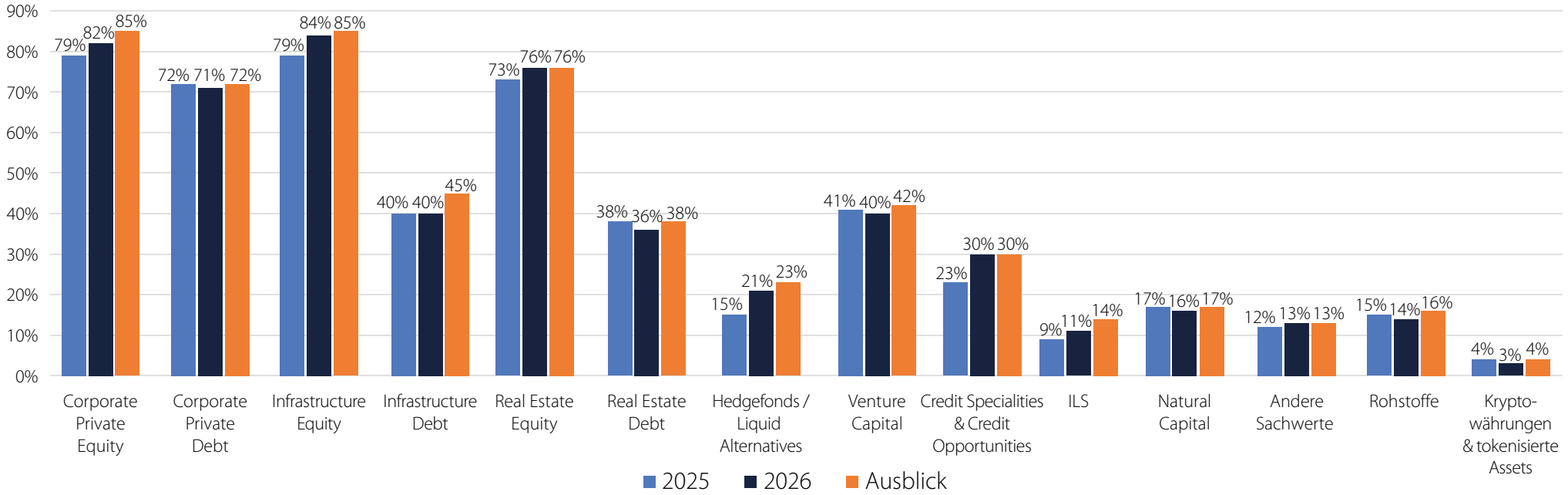


- Erstmals seit Beginn unserer Datenerhebung hat sich kein Teilnehmender als Private-Markets-Investor im Anfangsstadium (Stufe 1 und 2) eingestuft.
- 72 % halten ihr Alternatives-Team für (nahezu) Experten (Stufe 5 und 6 der Selbsteinschätzung). Das ist erneut ein Anstieg gegenüber dem Vorjahr und ein Allzeithoch.

Alternatives werden zur Kernallokation

Die Investoren wurden gefragt, in welche alternativen Assetklassen sie derzeit investiert sind. Die Grafik zeigt den Anteil der befragten institutionellen Investoren, die in die jeweilige Assetklasse allozieren, im Vorjahr, heute und in Zukunft. **Der Ausblick auf das zukünftige Portfolio ergänzt die in den kommenden zwölf Monaten geplanten Neueinstiege je Assetklasse**, unter der Annahme, dass alle derzeitigen Investoren investiert bleiben.

Anteil investierter Investoren je Assetklasse

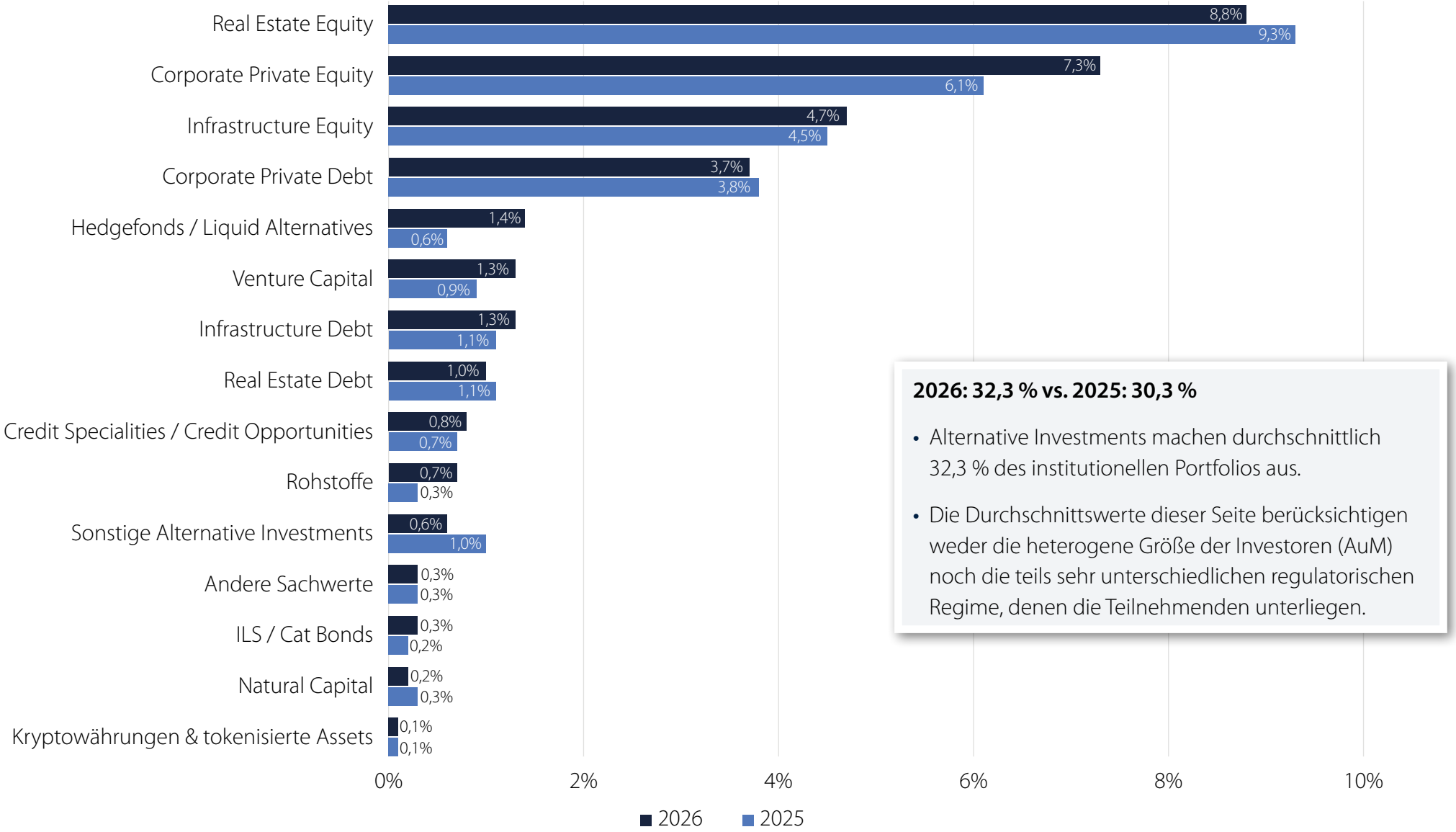


- Der Kern konsolidiert sich. Infrastructure Equity (84 %), Corporate Private Equity (82 %) und Real Estate Equity (76 %) bleiben die drei am weitesten verbreiteten alternativen Assetklassen.
- Hedgefonds und Liquid Alternatives sind zurück. Erstmals seit Jahren steigt der Anteil investierter LPs wieder deutlich an: von 15 % auf 21 % und auch der Ausblick ist mit 23 % positiv.
- Kryptowährungen und tokenisierte Assets gewinnen weiterhin nicht an Relevanz im institutionellen Portfolio.
- Fazit: Investoren bauen bestehende Positionen aus, statt in großem Stil in neue Assetklassen zu expandieren.

Status quo des institutionellen Portfolios (1/2)

Die Grafik zeigt die durchschnittliche Allokationshöhe aller am Survey teilnehmenden Investoren. Die Ergebnisse werden den Vorjahreswerten gegenübergestellt.

Durchschnittliche Allokation je Assetklasse, in % des Gesamtportfolios



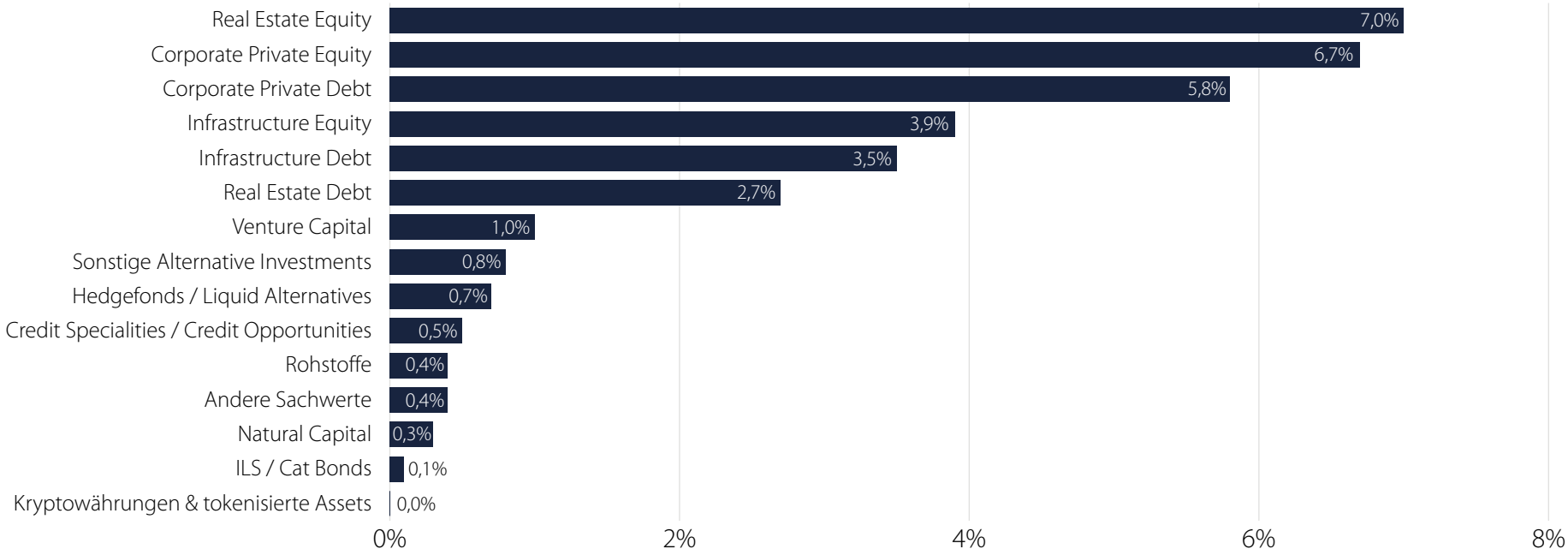
2026: 32,3 % vs. 2025: 30,3 %

- Alternative Investments machen durchschnittlich 32,3 % des institutionellen Portfolios aus.
- Die Durchschnittswerte dieser Seite berücksichtigen weder die heterogene Größe der Investoren (AuM) noch die teils sehr unterschiedlichen regulatorischen Regime, denen die Teilnehmenden unterliegen.

Status quo des institutionellen Portfolios (2/2)

Im Folgenden gewichten wir die durchschnittliche Portfolioallokation nach der Größe der Investoren (AuM). So lässt sich zeigen, wie viel der insgesamt 2,9 Billionen Euro AuM der befragten Investoren in die einzelnen Assetklassen fließt.

Durchschnittliche AuM-gewichtete* Allokation je Assetklasse, in % des Gesamtportfolios



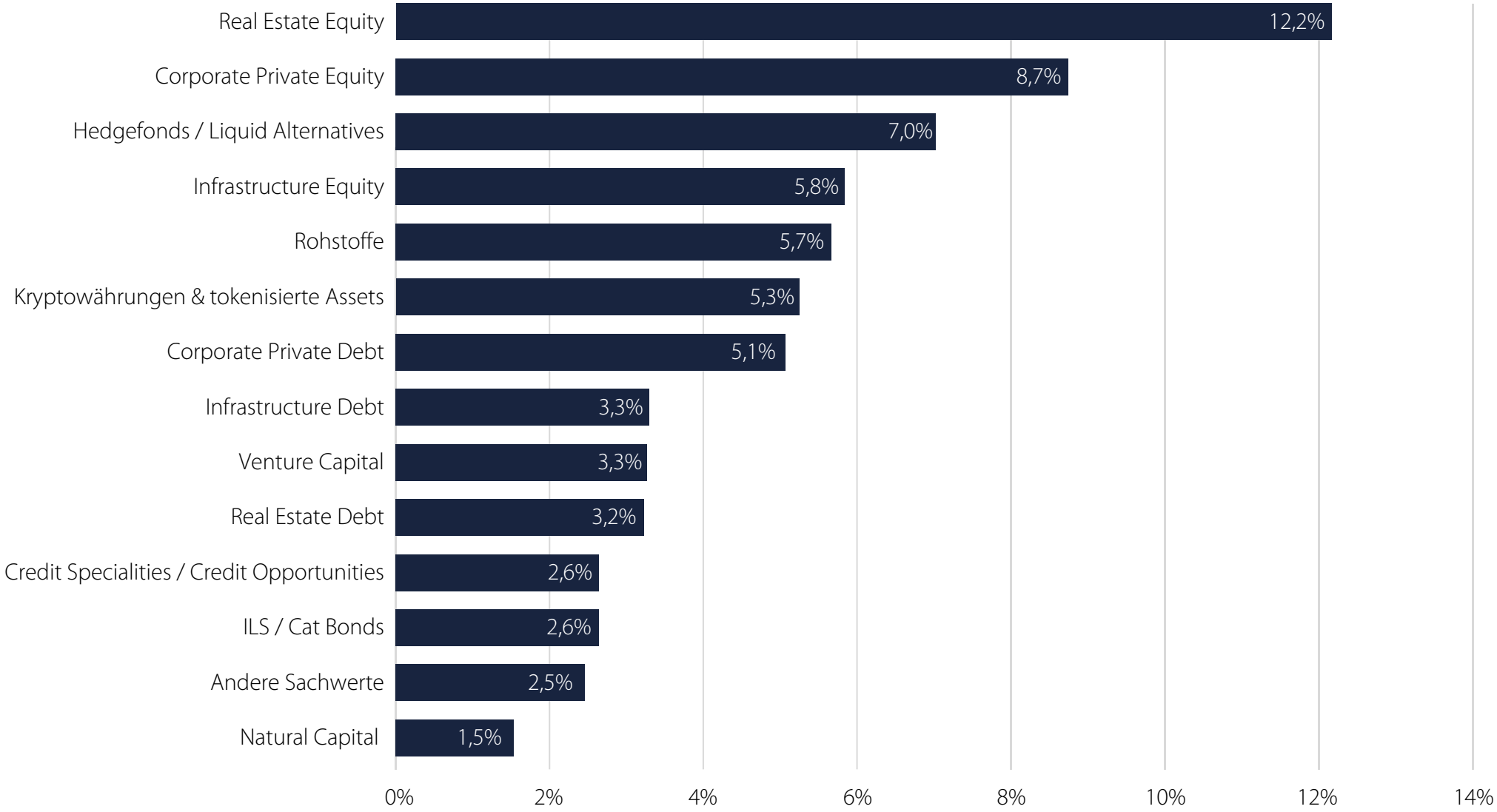
- Bemerkenswert ist, dass die Gewichtung den Gesamtanteil von Alternatives am Portfolio kaum verändert (32,3 % ungewichtet gegenüber 33,7 % gewichtet). Nicht die Größe (AuM), sondern die heterogene Regulierung und die strategische Ausrichtung der einzelnen Investoren bestimmen die Zusammensetzung der Alternatives-Allokation.
- Versicherungsunternehmen und betriebliche Pensionseinrichtungen stellen den Großteil der AuM in der Stichprobe und unterliegen den strengsten regulatorischen Regimes. Höhere Kapitalanforderungen für Eigenkapitalrisiken machen Debt-Strategien für sie zum effizienteren Zugang zu den Private Markets.
- Weniger streng regulierte Investoren (z. B. Family Offices) haben deutlich mehr Freiheit in ihrer Asset Allocation und setzen entsprechend stärker auf Equity-Strategien. Da sie in der Regel zu den vergleichsweise kleineren Häusern zählen, fällt ihr Allokationsprofil nach der AuM-Gewichtung weniger ins Gewicht.

* Für die AuM-gewichtete Auswertung wurde das verwaltete Vermögen bei 200 Mrd. Euro gekappt. Investoren mit höheren Angaben werden mit 200 Mrd. Euro gewichtet, damit einzelne große Investoren das Gesamtergebnis nicht dominieren. Dennoch werden die AuM-gewichteten Ergebnisse von einer kleinen Gruppe sehr großer Investoren geprägt. Da der Teilnehmerkreis an der Umfrage von Jahr zu Jahr variiert, ändert sich die Zusammensetzung der Stichprobe. Gewichtete Werte können sich daher zwischen den Erhebungsjahren deutlich verschieben, ohne dass sich das zugrunde liegende Allokationsverhalten verändert hat. Vorjahresvergleiche basieren deshalb auf den ungewichteten Werten; die gewichtete Sicht ist am besten als Momentaufnahme zu betrachten.

Die durchschnittliche Allokation investierter LPs je Assetklasse

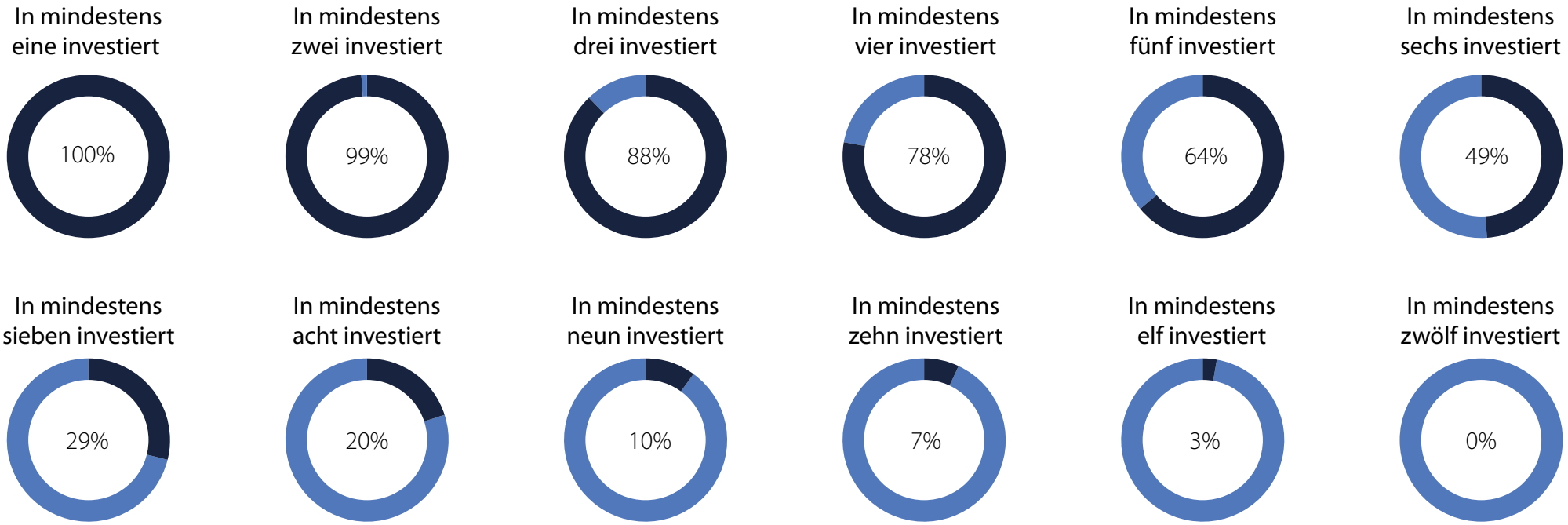
Die Grafik zeigt die durchschnittliche Allokationshöhe der allozierenden Investoren. Investoren ohne Allokation in der jeweiligen Assetklasse sind in dieser Kennzahl nicht enthalten.

Durchschnittliche Allokation investierter Investoren je Assetklasse



Langjährige Erfahrung spiegelt sich in diversifizierten Alternatives-Portfolios wider

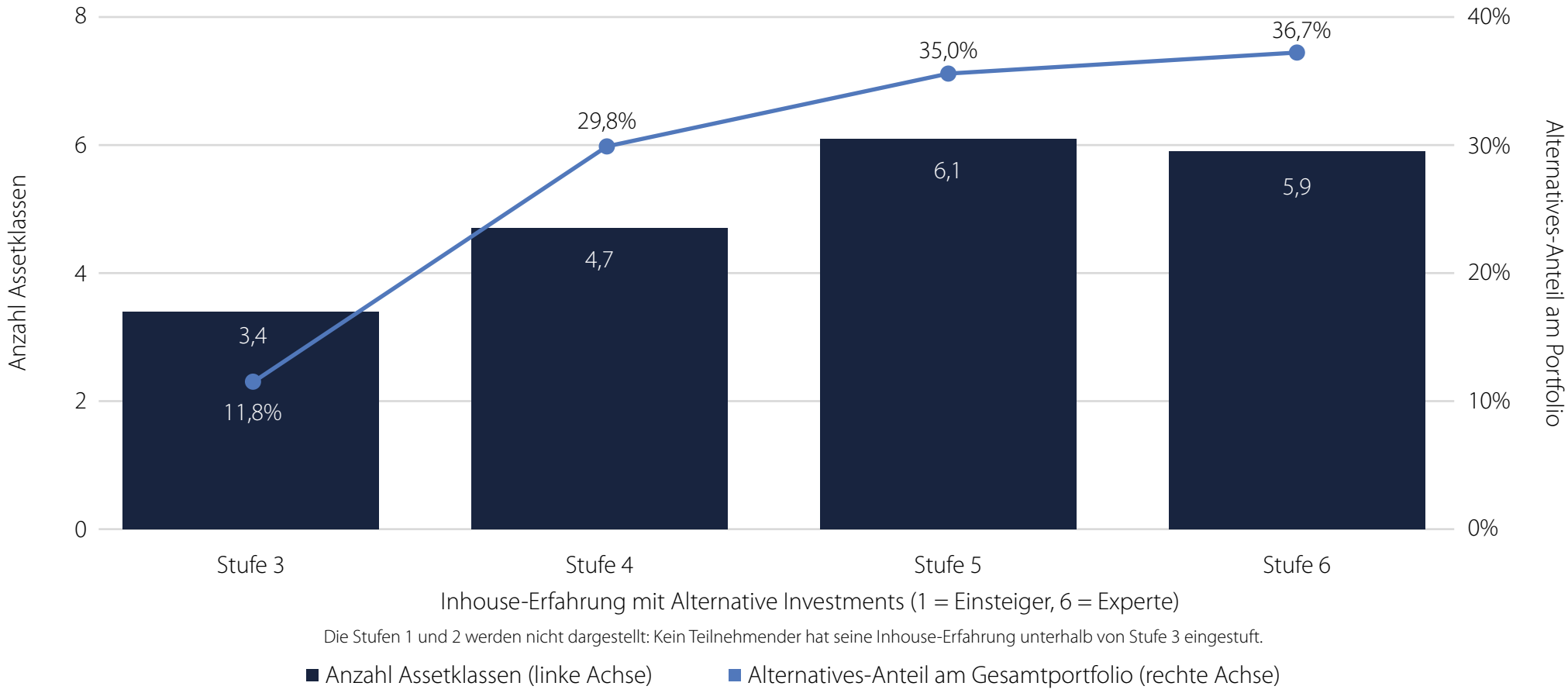
Anzahl der alternativen Assetklassen, in die investiert wird



- Der typische Investor (Median) der Umfrage ist in fünf alternative Assetklassen investiert.
- Am unteren Ende ist die Diversifikation gestiegen: Weniger Investoren als im Vorjahr halten nur eine oder zwei Assetklassen, mehr dagegen drei bis sechs.
- Am oberen Ende kehrt sich das Bild jedoch um. Weniger Investoren als im Vorjahr sind über sieben oder mehr Assetklassen diversifiziert.
- Zusammengenommen deuten beide Bewegungen auf eine Konsolidierung zur Mitte hin: Die Verteilung verdichtet sich um ein moderat diversifiziertes Portfolio.

Erfahrung als Treiber der Portfoliokomplexität

Anzahl investierter Assetklassen und Alternatives-Anteil am Gesamtportfolio nach Erfahrungsstufe (1 = Einsteiger bis 6 = Experte)



Die Stufen 1 und 2 werden nicht dargestellt: Kein Teilnehmender hat seine Inhouse-Erfahrung unterhalb von Stufe 3 eingestuft.

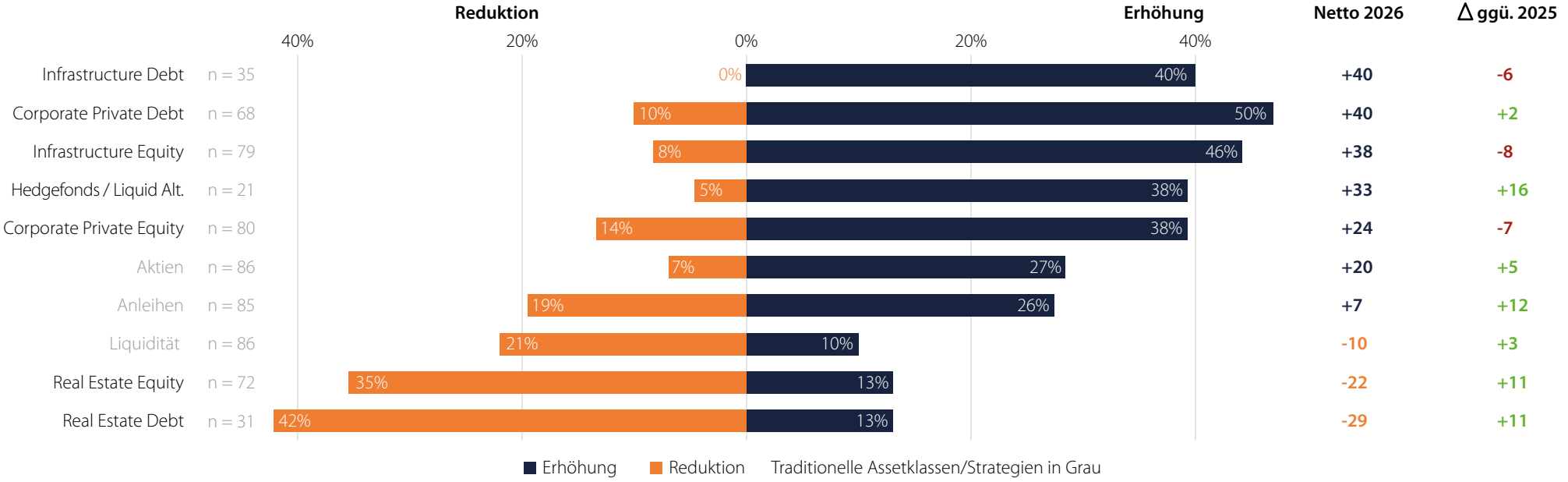
- Erfahrung schlägt sich direkt in der Portfoliostruktur nieder. Erfahrenere Investoren sind in mehr alternative Assetklassen investiert und halten insgesamt einen höheren Anteil an Alternatives am Gesamtportfolio.
- Prüft man dieselben Zusammenhänge anhand der Investorengröße (AuM), ergibt sich ein differenzierteres Bild. Die Größe korreliert mit der Diversifikation. Größere Häuser verteilen ihre Alternatives-Allokation auf mehr Assetklassen. Mit dem Alternatives-Anteil am Gesamtportfolio stehen die AuM jedoch in keinem Zusammenhang. Wir führen dies auf die Regulierung der großen Häuser (i. d. R. Versicherungen oder Pensionseinrichtungen) zurück: Wie viel ein Investor in Alternatives allozieren kann, hängt eher von seinem regulatorischen Regime als von seiner Größe (AuM) ab.

Wo stocken Investoren auf, wo ziehen sie sich zurück?

Die Grafik gibt einen Überblick über die geplanten Allokationsanpassungen je Assetklasse bei bereits allozierenden Investoren. Die Ergebnisse werden den Vorjahreswerten gegenübergestellt.

Geplante Allokationsanpassung über alle Assetklassen

Nettosaldo = Anteil Erhöhung minus Anteil Reduktion.



Lesebeispiel: Von den 35 bereits in Infrastructure Debt investierten LPs der Stichprobe planen 40 %, ihre Allokation in den nächsten zwölf Monaten zu erhöhen, und keiner, sie zu reduzieren. Daraus ergibt sich ein Nettosaldo von +40 Pp. (6 Pp. niedriger als 2025).

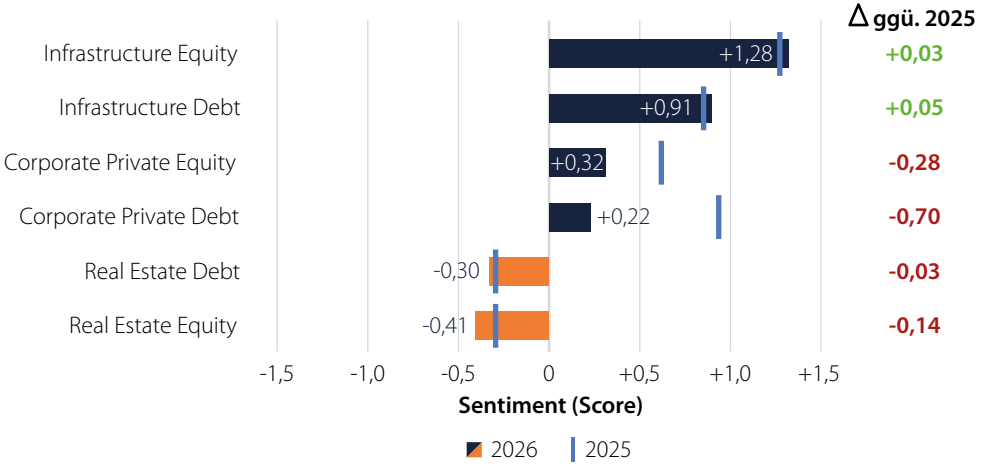
- Private Markets dominieren weiterhin die Allokationspläne der Investoren. Infrastructure Debt (+40 Pp.), Corporate Private Debt (+40 Pp.) und Infrastructure Equity (+38 Pp.) bilden eine enge Spitzengruppe.
- Die deutlichste Verschiebung zeigt sich auf der liquiden Seite: Hedgefonds und Liquid Alternatives haben ihren Nettosaldo nahezu verdoppelt, und Anleihen sind vom negativen in den positiven Bereich gewechselt.
- Immobilien sind weiterhin das einzige klar negative Segment. Equity und Debt haben sich jedoch um jeweils 11 Pp. verbessert. Das deutet darauf hin, dass der Immobiliensektor seinen Boden findet, statt sich weiter zu verschlechtern.

BAI Sentiment-Barometer: Einschätzung der Private Markets

Alle Investoren wurden gebeten, das aktuelle Investmentumfeld je Assetklasse auf einer Skala von +3 (sehr positiv) bis –3 (sehr negativ) zu bewerten. Die Ergebnisse werden den Vorjahreswerten gegenübergestellt.

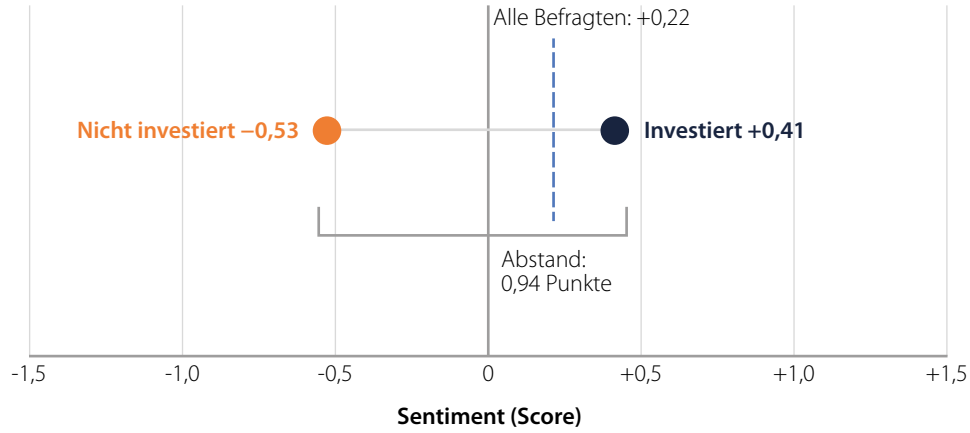
Einschätzung des aktuellen Investmentumfelds je Assetklasse

Scores von +3 (sehr positiv) bis –3 (sehr negativ)



Corporate Private Debt: Sentiment-Scores investierter vs. nicht investierter LPs

Scores von +3 (sehr positiv) bis –3 (sehr negativ)



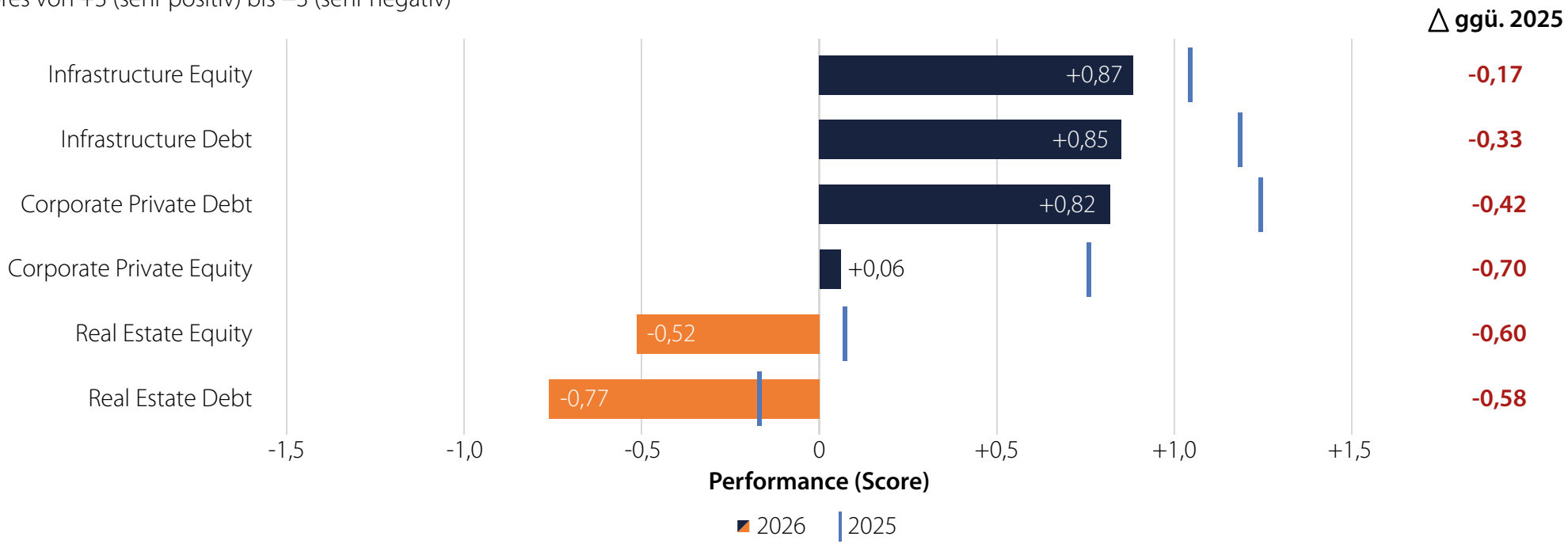
- Infrastructure Equity und Infrastructure Debt sind die einzigen Assetklassen, die sich gegenüber dem Vorjahr (leicht) verbessern, und zwar jeweils von einem bereits hohen Niveau aus.
- Corporate Private Debt verzeichnet den stärksten Rückgang der Umfrage. Das Sentiment zum aktuellen Investmentumfeld fiel um 0,70 Punkte von +0,92 auf +0,22. Auch Corporate Private Equity schwächte sich ab, und zwar um 0,28 Punkte auf +0,32.
- Immobilien: Das Sentiment zum Investmentumfeld hat noch nicht gedreht. Equity fiel um weitere 0,14 Punkte auf –0,41, Debt gab leicht auf –0,30 nach. Beide bleiben die einzigen negativ bewerteten Assetklassen. Der leichten Verbesserung in den künftigen Allokationsplänen (s. Vorseite) steht keine Verbesserung des Sentiments gegenüber.
- Das obige Ergebnis für Corporate Private Debt steht in deutlichem Kontrast zum Verhalten der Investoren an anderer Stelle der Umfrage. Die Assetklasse gehört zu denen mit den höchsten geplanten Allokationserhöhungen (+40 Pp.). Investoren sagen Kapital zu, während ihr Vertrauen in den Markt sinkt.
- Der aggregierte Score für Corporate Private Debt von +0,22 beinhaltet zwei gegensätzliche Sichtweisen. Investoren mit Exposure kennen die Assetklasse möglicherweise besser, können das Investmentumfeld akkurater einschätzen und/oder sind mit der Performance ihrer Investments zufrieden. Andererseits könnten sie schlichtweg einem Choice-Supportive Bias unterliegen und das Sentiment übermäßig positiv bewerten.

Performance-Bewertung

Wir haben die Investoren gefragt, wie sie die Performance der Assetklassen in den vergangenen zwölf Monaten auf einer Skala von +3 (sehr positiv) bis –3 (sehr negativ) bewerten. Die Ergebnisse werden den Vorjahreswerten gegenübergestellt.

Performance-Einschätzung der Investoren je Assetklasse für die vergangenen zwölf Monate

Scores von +3 (sehr positiv) bis –3 (sehr negativ)

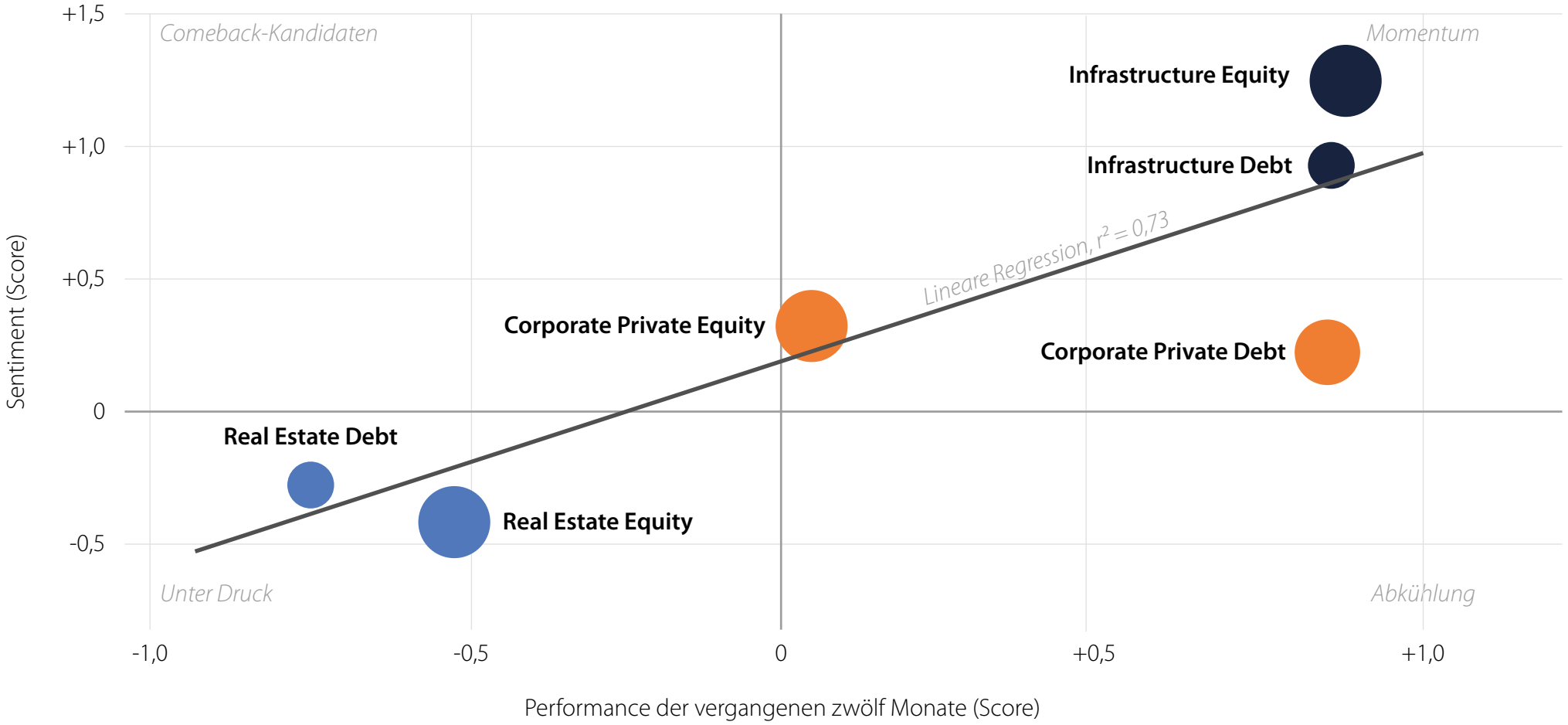


- Alle Assetklassen der Umfrage haben bei der Performance an Boden verloren. Das ist die klarste Aussage der Grafik und unterscheidet sie vom Sentiment-Barometer, in dem Infrastruktur die positive Markteinschätzung halten konnte.
- Die Performance von Infrastrukturinvestments und Private Debt wird für die letzten 12 Monate positiv bewertet.
- Private Equity verzeichnet den stärksten Rückgang, und zwar um 0,70 Punkte von +0,76 auf +0,06. Die Assetklasse ist damit von solide positiv auf faktisch neutral gefallen.
- Immobilien folgen dicht dahinter: Equity fiel um 0,60 Punkte und rutschte vom positiven in den negativen Bereich. Debt sank um 0,58 Punkte von einer bereits schwachen Basis auf –0,77, den niedrigsten Wert der Umfrage.

Momentum-Matrix

Performance-Einschätzung vs. Einschätzung des Investmentumfelds je Assetklasse, Scores von +3 bis -3

Kreisgröße = Anteil investierter Investoren

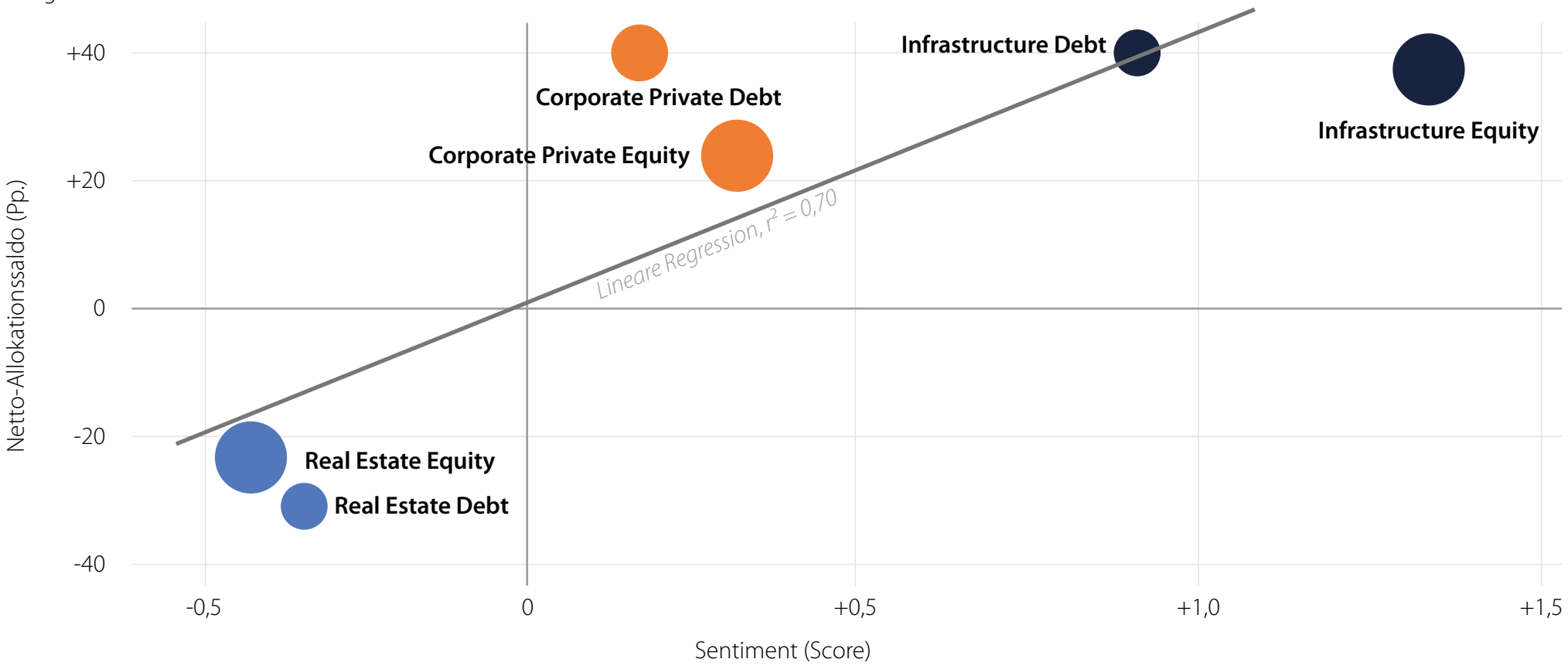


- Infrastruktur verbindet eine starke Performancebilanz mit einem starken Sentiment-Score.
- Private Debt weist im Vergleich zu Private Equity den besser bewerteten Performance-Score auf, erhält aber einen etwas schwächeren Sentiment-Score.
- Immobilien bleiben bei beiden Kennzahlen im negativen Bereich, das Sentiment fällt jedoch durchgängig weniger negativ aus als der Performance-Score.

Folgt das Kapital dem Marktausblick?

Einschätzung des Investmentumfelds vs. Netto-Allokationssaldo je Assetklasse

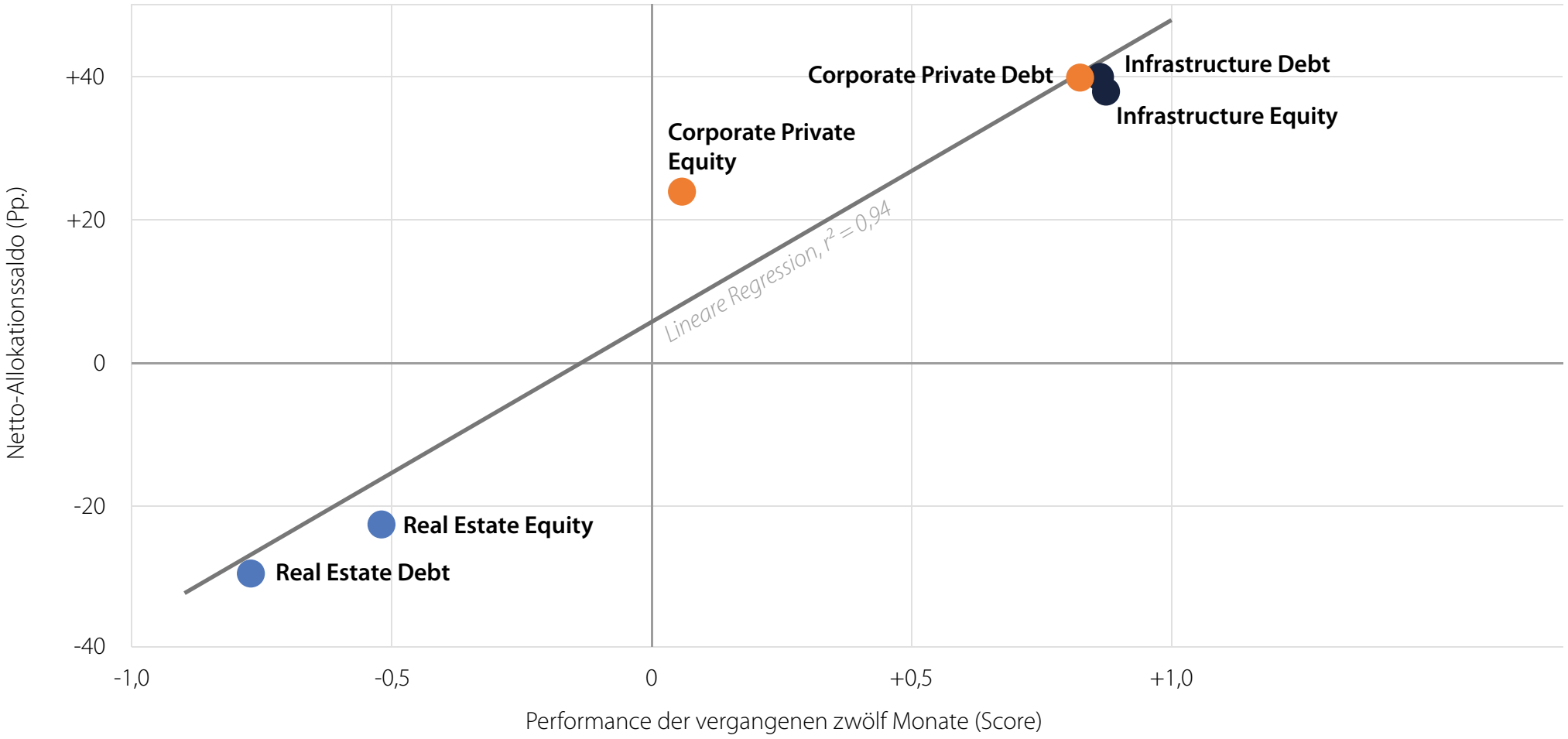
Kreisgröße = Anteil investierter Investoren



- Im Großen und Ganzen folgt das Kapital der Marktstimmung. Es besteht ein enger linearer Zusammenhang zwischen der Einschätzung einer Assetklasse (Sentiment) und der geplanten Erhöhung bzw. Reduzierung der Allokation ($r^2 = 0{,}7$).
- Infrastruktur wird am besten bewertet. Equity und Debt verzeichnen die stärksten geplanten Erhöhungen, während beide Immobilienkategorien bei beiden Kennzahlen im negativen Quadranten liegen.
- Keine Assetklasse widerspricht der Grundlogik, indem sie eine schwache Markteinschätzung mit einem geplanten Allokationsaufbau verbindet.
- Corporate Private Debt verzeichnet bei einem ausgesprochen moderaten Sentiment-Score die höchste geplante Allokationserhöhung der gesamten Umfrage (gleichauf mit Infrastructure Debt). Investoren erhöhen die Allokation deutlich entschlossener, als es ihre Einschätzung der Rahmenbedingungen erwarten ließe.

Folgt das Kapital der Performance?

Performance vs. Netto-Allokationssaldo je Assetklasse

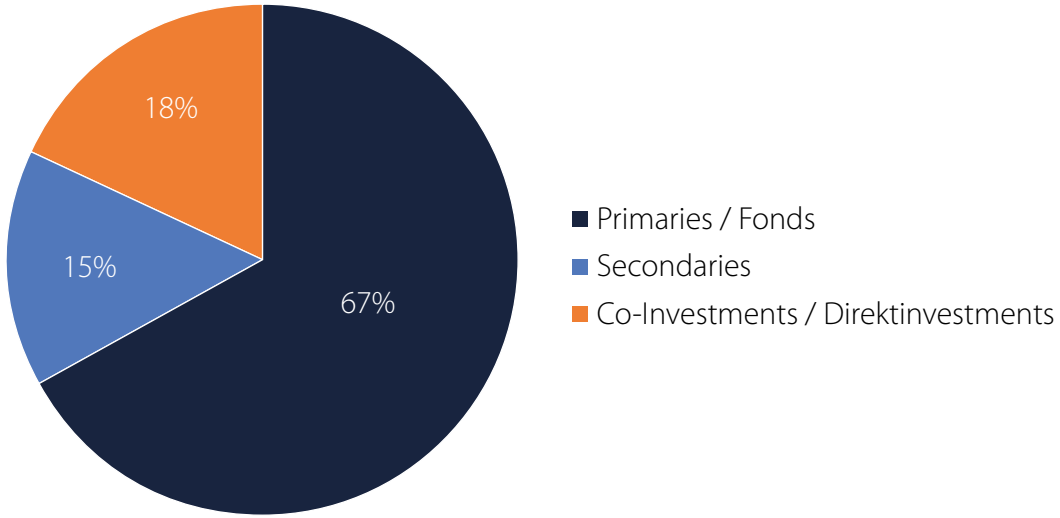


- Die vergangene Performance (Score) erklärt die Allokationspläne deutlich besser ($r^2 = 0{,}94$) als die aktuelle Einschätzung des Investmentumfelds ($r^2 = 0{,}7$).
- Corporate Private Equity ist die einzige Assetklasse, die das Muster aufweicht. Mit einem nahezu neutralen Performance-Score (+0,06) verzeichnet sie dennoch eine geplante Nettoerhöhung von 24 Pp. und liegt damit oberhalb der Trendlinie.
- Beide Immobilienkategorien bilden das entgegengesetzte Ende: schwache Performance, geplante Reduzierungen, durchgängig konsistent.

Wie werden Investoren künftig Kapital in den Private Markets einsetzen?

Die Investoren wurden gebeten, ihre zukünftigen Allokationspläne für das Private-Markets-Portfolio in groben Zügen zu skizzieren. Es handelt sich um Durchschnittswerte aller Befragten.

Ziel-Mix der Zugangswege zu den Private Markets



- Primaries bleiben das Rückgrat der Private-Markets-Allokation: Rund zwei Drittel ihres Portfolios (67 %) wollen Investoren über klassische Fondszusagen investieren. Das verbleibende Drittel verteilt sich recht gleichmäßig auf Secondaries (15 %) sowie Co-Investments bzw. Direktinvestments (18 %).
- Auf der Folgeseite schlüsseln wir die gewählten Zugangswege je Assetklasse detaillierter auf.

Die Zugangswege der Private Markets

Nutzungsquoten je Assetklasse und Zugangsweg, in % der jeweils in die Assetklasse investierten LPs

Mehrfachnennungen möglich

Nutzungsquote: <10% 10-25% 25-40% 40-60% >60%

	Geschlossene Fonds	Offene Fonds / Evergreen	Dachfonds	Mandate / SMAs	Co-Investments	Secondaries	Direkt-investments	Ø Anzahl genutzter Zugangswege
Corporate Private Equity	66%	13%	50%	27%	38%	49%	14%	2,57
Infrastructure Equity	68%	23%	33%	26%	26%	22%	16%	2,14
Real Estate Equity	64%	33%	13%	28%	18%	3%	50%	2,06
Corporate Private Debt	65%	24%	29%	28%	12%	12%	7%	1,77
Infrastructure Debt	50%	17%	10%	21%	5%	2%	12%	1,17
Real Estate Debt	58%	11%	11%	18%	3%	-	16%	1,16

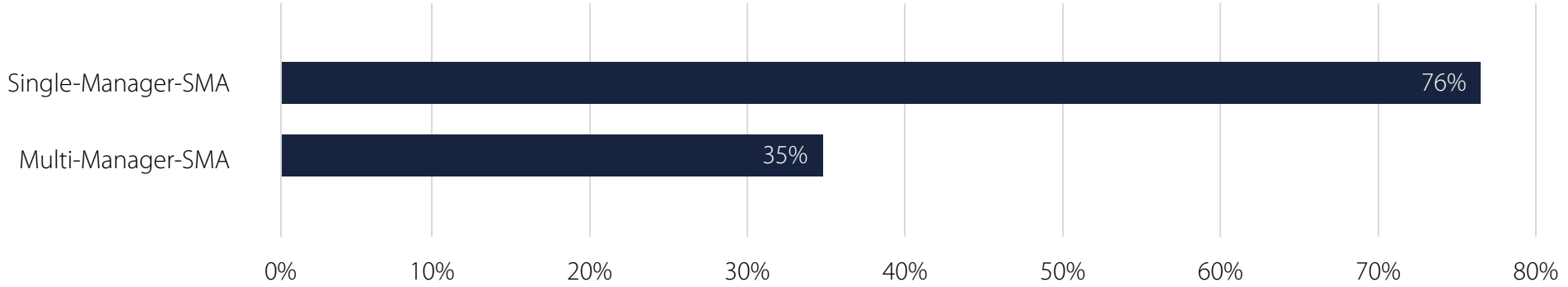
- Geschlossene Fonds bleiben für alle Assetklassen der Standardzugang zu den Private Markets.
- Unterschiede in der durchschnittlichen Anzahl der genutzten Zugangswege je LP folgen der Trennlinie zwischen Equity und Debt.
- Evergreen-Strukturen sind in Deutschland bei Real Estate Equity am stärksten etabliert (33 %). Darin spiegeln sich die lange Tradition offener Immobilien-Spezial-AIF bei deutschen institutionellen Investoren und das ertragsorientierte Renditeprofil der Assetklasse wider. Weniger verbreitet sind sie bei Private Equity (13 %), dessen Renditeprofil auf langen Kapitalbindungsfristen beruht.

Welche SMA-Strukturen nutzen Investoren?

Ein kompakter Deep Dive in die SMA-Dimension der Zugangswege

Genutzte SMA-Strukturen, in % der SMA-Investoren

Mehrfachnennungen möglich

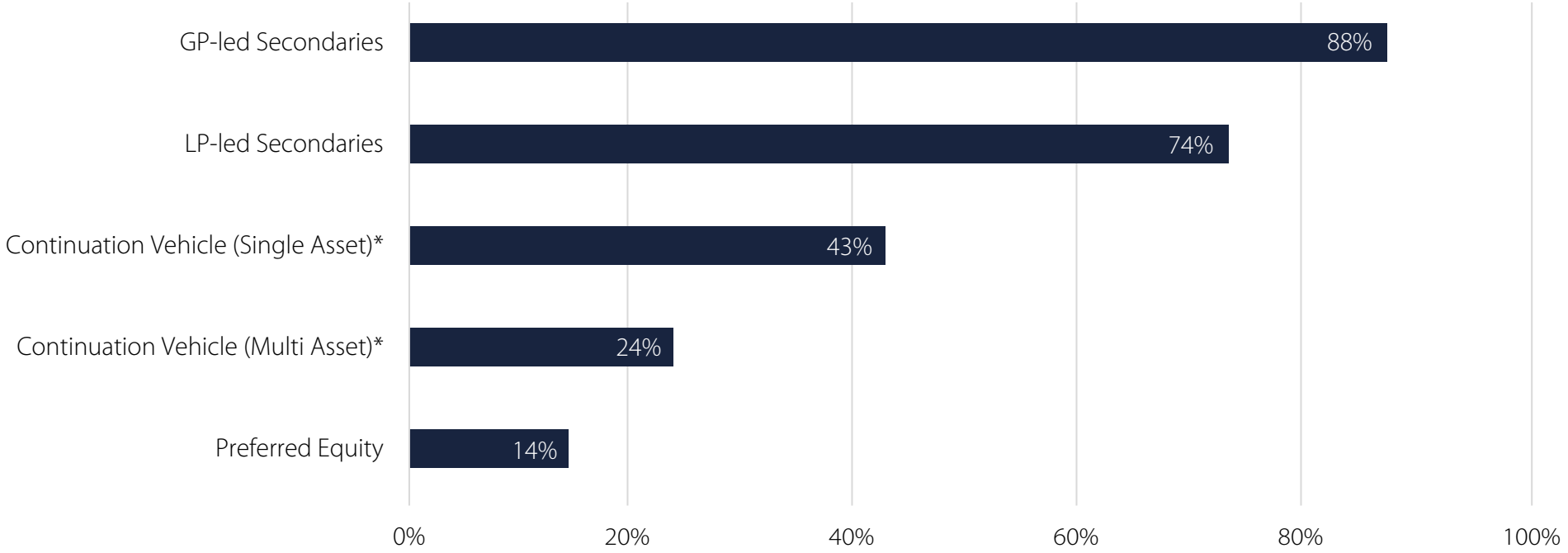


- SMAs werden meist als fokussiertes Instrument eingesetzt, nicht als portfolioweite Lösung. Drei Viertel der SMA-Nutzer (76 %) arbeiten mit einem einzigen Manager.
- Die meisten Investoren nutzen Separate Accounts nicht, um mehrere alternative Assetklassen in einem Vehikel zu bündeln. Das SMA dient dazu, Kontrolle über ein bestimmtes Mandat zu gewinnen (eigene Konditionen, eigenes Reporting, eigener Manager), nicht dazu, das Alternatives-Portfolio zu konsolidieren.
- Delegation spielt dennoch eine beträchtliche Rolle: Rund jeder dritte SMA-Nutzer (35 %) setzt auf Multi-Manager-Strukturen und überlässt die Managerauswahl gegen eine zusätzliche Gebührenebene einem Intermediär. Da sich die Anteile auf 111 % summieren, betreibt mindestens jeder zehnte SMA-Nutzer beide Modelle parallel.

Vielfalt der Secondaries-Nutzung im Private-Equity-Portfolio

Genutzte Secondaries-Strategien im PE-Portfolio, in % der Secondaries-Investoren

Mehrfachnennungen möglich



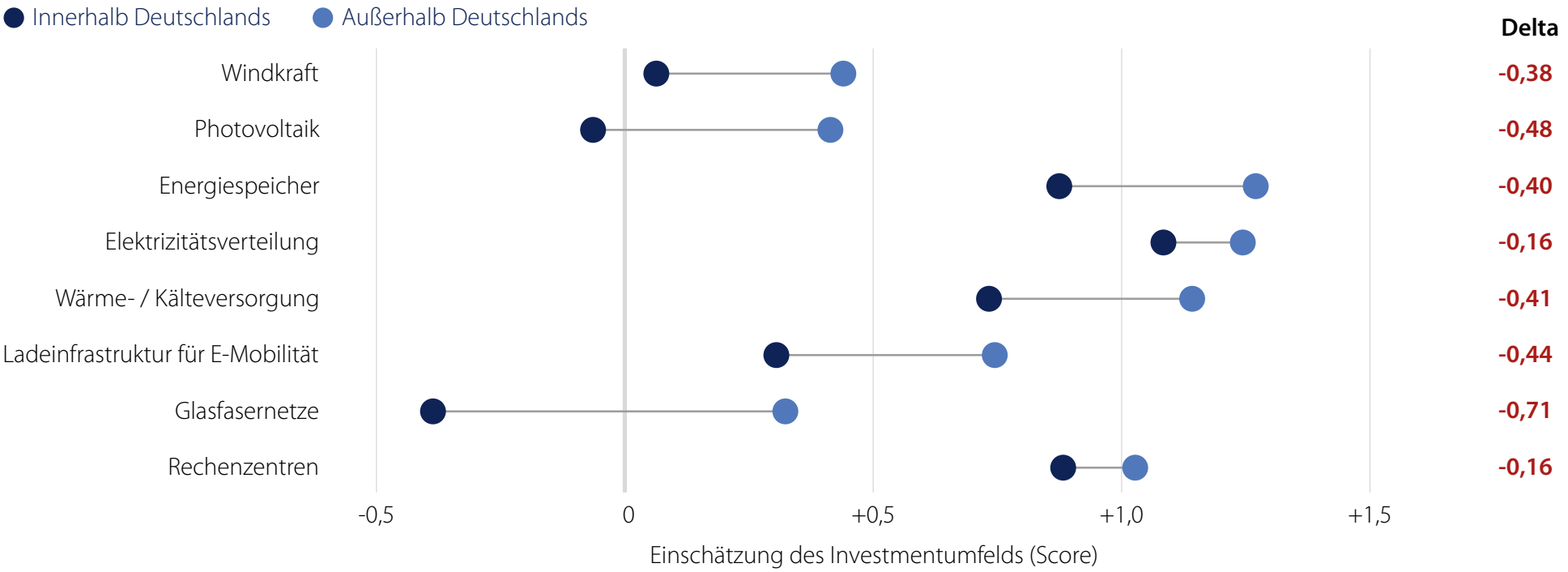
- Rund die Hälfte der Private-Equity-Investoren nutzt Secondaries (49 %). Unter ihnen sind GP-led-Transaktionen mit 88 % der häufigste Weg, vor dem LP-led-Anteilsverkauf mit 74 %.
- Continuation Vehicles haben sich fest etabliert: 43 % der Secondaries-Investoren nutzen Single-Asset-Vehikel (und 24 % Multi-Asset-Vehikel). Das entspricht rund jedem fünften (jedem achten) Private-Equity-Investor insgesamt.
- Da Continuation Vehicles selbst GP-led sind, deutet der Abstand zu den 88 % darauf hin, dass ein Großteil des GP-led-Exposures indirekt über spezialisierte Secondaries-Fonds eingegangen wird.
- Die Akzeptanz ist hoch, trotz der anhaltenden Debatte über Interessenkonflikte in GP-led-Prozessen, insbesondere bzgl. der Preisfindung und der Position des GP auf beiden Seiten der Transaktion.

**Continuation Vehicles sind selbst GP-led-Strukturen.*

Infrastruktur: Der „negative deutsche Home Bias“ je Sektor

In den vergangenen Jahren haben wir bereits einen negativen Home Bias bei deutschen Infrastrukturinvestitionen festgestellt. Diesen wollten wir genauer untersuchen. Deshalb wurden Infrastrukturinvestoren gebeten, das aktuelle Investmentumfeld in acht Infrastruktursektoren außerhalb Deutschlands sowie innerhalb Deutschlands zu bewerten. Die Grafik bildet die Bewertungsdivergenz ab.

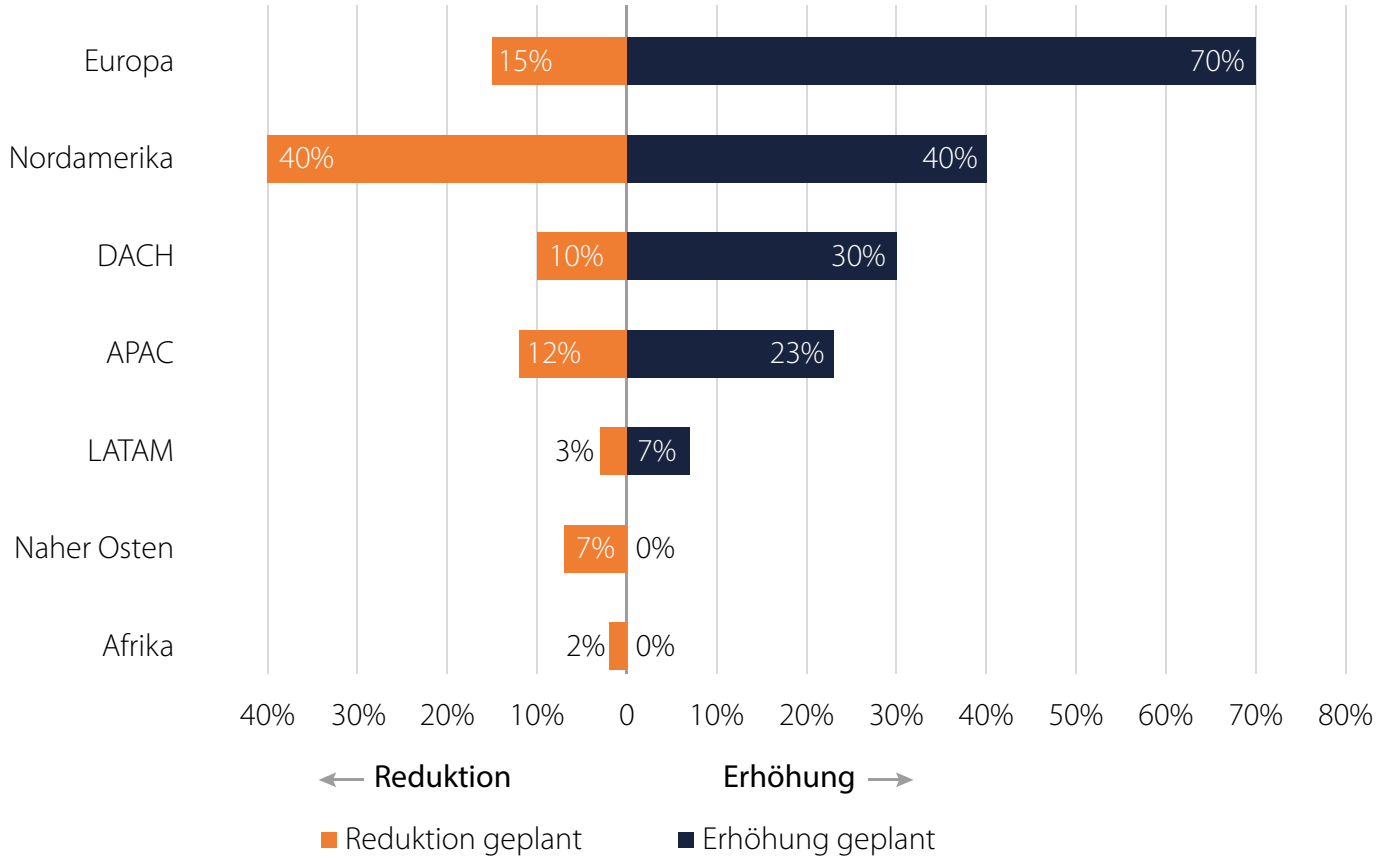
Einschätzung des Investmentumfelds in Deutschland vs. außerhalb Deutschlands, Scores von +3 (sehr positiv) bis –3 (sehr negativ)



- Das Ergebnis ist eindeutig: Kein einziger Sektor wird innerhalb Deutschlands besser bewertet als im Ausland. In allen acht Sektoren liegt der inländische Score unter dem internationalen; der durchschnittliche Abschlag beträgt rund 0,4 Punkte.
- Glasfasernetze weisen mit –0,71 Punkten den mit Abstand größten Unterschied auf. Photovoltaik und Windkraft zeigen ein ähnliches Bild in abgeschwächter Form: Beide liegen im Inland nahe neutral (–0,07 bzw. +0,06), trotz moderat positiver Bewertungen im Ausland.
- Ausgerechnet die für die Energie- und Digitalwende zentralen Sektoren werden von den Investoren innerhalb Deutschlands am schwächsten bewertet.

Geplante regionale Anpassungen der Private-Markets-Allokation

Anteil der Investoren, die ihre Allokation in den nächsten zwölf Monaten je Region erhöhen oder reduzieren wollen; n = 60

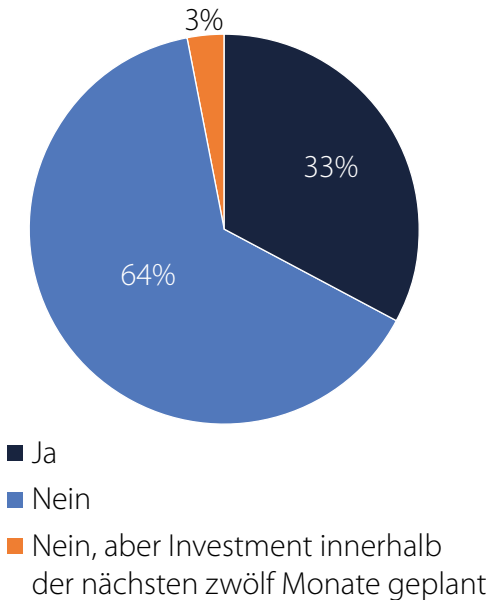


	Keine Änderung oder noch nicht investiert	Netto
Europa	15%	**+55**
Nordamerika	20%	**0**
DACH	60%	**+20**
APAC	65%	**+11**
LATAM	90%	**+4**
Naher Osten	93%	**-7**
Afrika	98%	**-2**

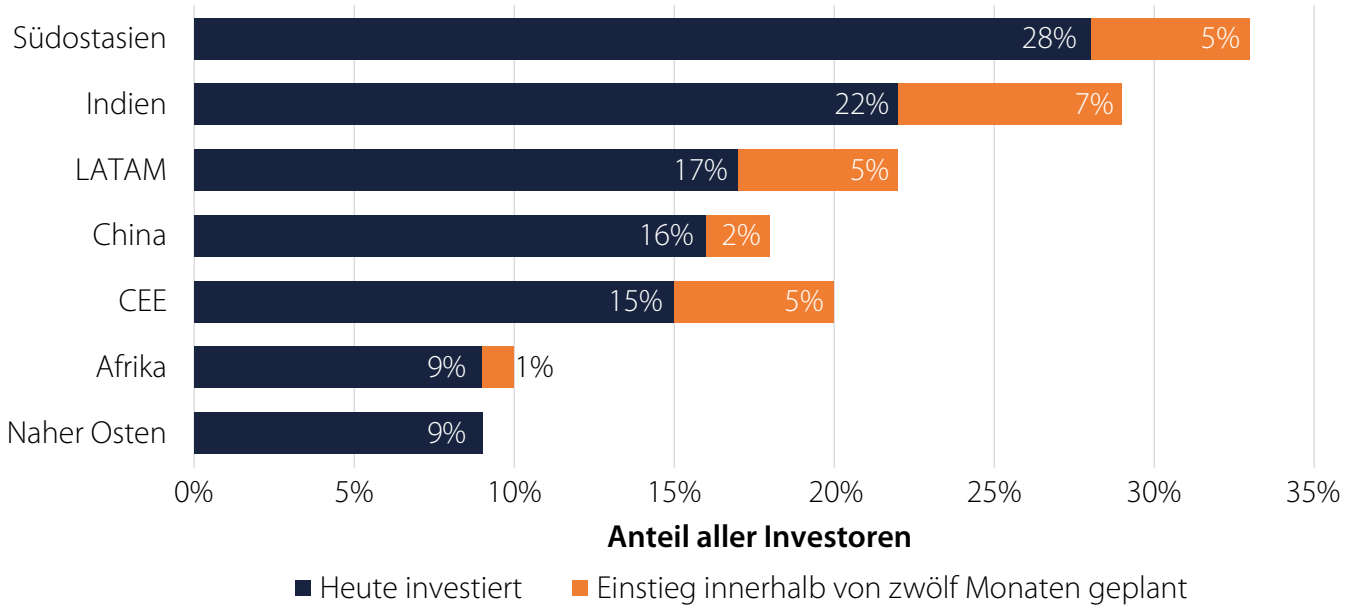
- Europa ist die klar bevorzugte Zielregion. Sieben von zehn Investoren planen, ihre Private-Markets-Allokation dort zu erhöhen, nur 15 % wollen reduzieren. Das DACH-Profil fällt deutlich verhaltener aus als das für Europa insgesamt: Nur drei von zehn Investoren planen, Investments in ihrer Heimatregion auszuweiten.
- Nordamerika liefert das auffälligste Ergebnis der Umfrage. Die Region scheint die Investoren derzeit in zwei gegensätzliche Lager zu spalten: 40 % planen eine Erhöhung, 40 % eine Reduktion.

Emerging Markets im Aufwind?

Halten Sie Alternative Investments in den Emerging Markets?



Vergleich je EM-Region: heutige Präsenz vs. geplante Neueinstiege innerhalb von zwölf Monaten, in % aller Investoren



- Emerging Markets bleiben in den meisten Private-Markets-Portfolios unterrepräsentiert: Nur jeder dritte institutionelle Investor ist aktuell investiert (33 %).
- Noch auffälliger ist das nahezu fehlende Momentum. Nur 3 % planen einen Einstieg in den nächsten zwölf Monaten.
- Die Bewegung findet anderswo statt, nämlich bei den bereits investierten LPs. Einige von ihnen wollen ihren regionalen EM-Fußabdruck erweitern, indem sie einer bestehenden EM-Allokation weitere Länder oder Regionen hinzufügen. Das Wachstum in diesem Segment entsteht daher durch Vertiefung und Diversifikation innerhalb einer engagierten Gruppe, weniger durch neue Marktteilnehmer.
- Asien dominiert das institutionelle Exposure in den Emerging Markets. Südostasien ist die am weitesten verbreitete Region: 28 % aller teilnehmenden LPs sind dort investiert. Es folgt Indien mit 22 %, die Region, in der die Investorenbasis in absoluten Zahlen am schnellsten wächst.
- Afrika und der Nahe Osten bleiben mit jeweils 9 % investierten LPs marginal.

Natural Capital auf einen Blick

Natural Capital bleibt eine Nischenposition im durchschnittlichen Portfolio: 16 % der LPs sind investiert, und die durchschnittliche Allokation ist bei ihnen gering. Die folgenden Grafiken beziehen sich ausschließlich auf die bereits investierten Investoren.

16%
Anteil investierter Investoren
von 105 Survey-Teilnehmern

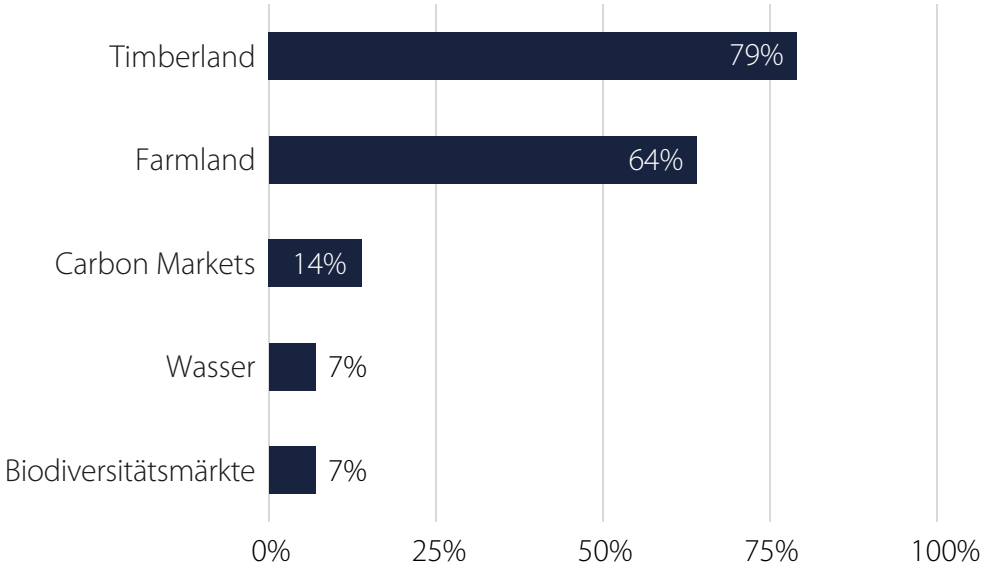
0,2%
Ø Allokation, alle Investoren
Nicht-Investierte mit 0 % gezählt

0,3%
Ø Allokation, AuM-gewichtet
gewichtet nach Investorengröße

1,5%
Ø Allokation, investierte Investoren
Ø der 16 % investierten LPs

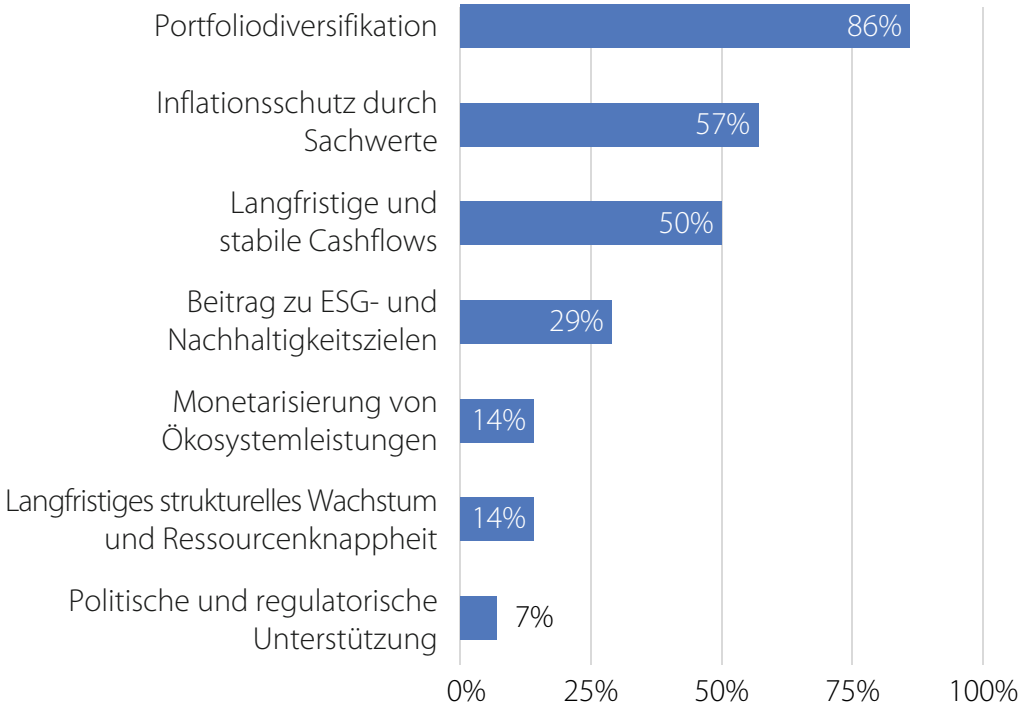
Gehaltene Sub-Assetklassen

In % der Natural-Capital-Investoren; Mehrfachnennungen möglich



Hauptgründe für ein Investment

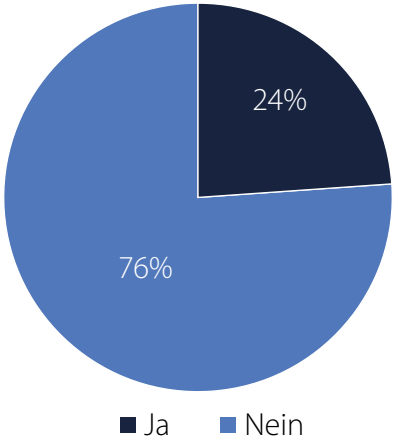
In % der Natural-Capital-Investoren; Mehrfachnennungen möglich



- Timberland und Farmland sind die prägenden Sub-Assetklassen. Alles andere ist eine Nische innerhalb der Nische Natural Capital: Wasser, Carbon Markets und Biodiversitätsmärkte kommen zusammen auf eine Handvoll Nennungen.
- Der mit Abstand wichtigste Grund ist die Portfoliodiversifikation: Investoren suchen unkorrelierte Renditen. Auch Inflationsschutz und langfristig stabile Cashflows haben im aktuellen makroökonomischen Umfeld beträchtliches Gewicht.

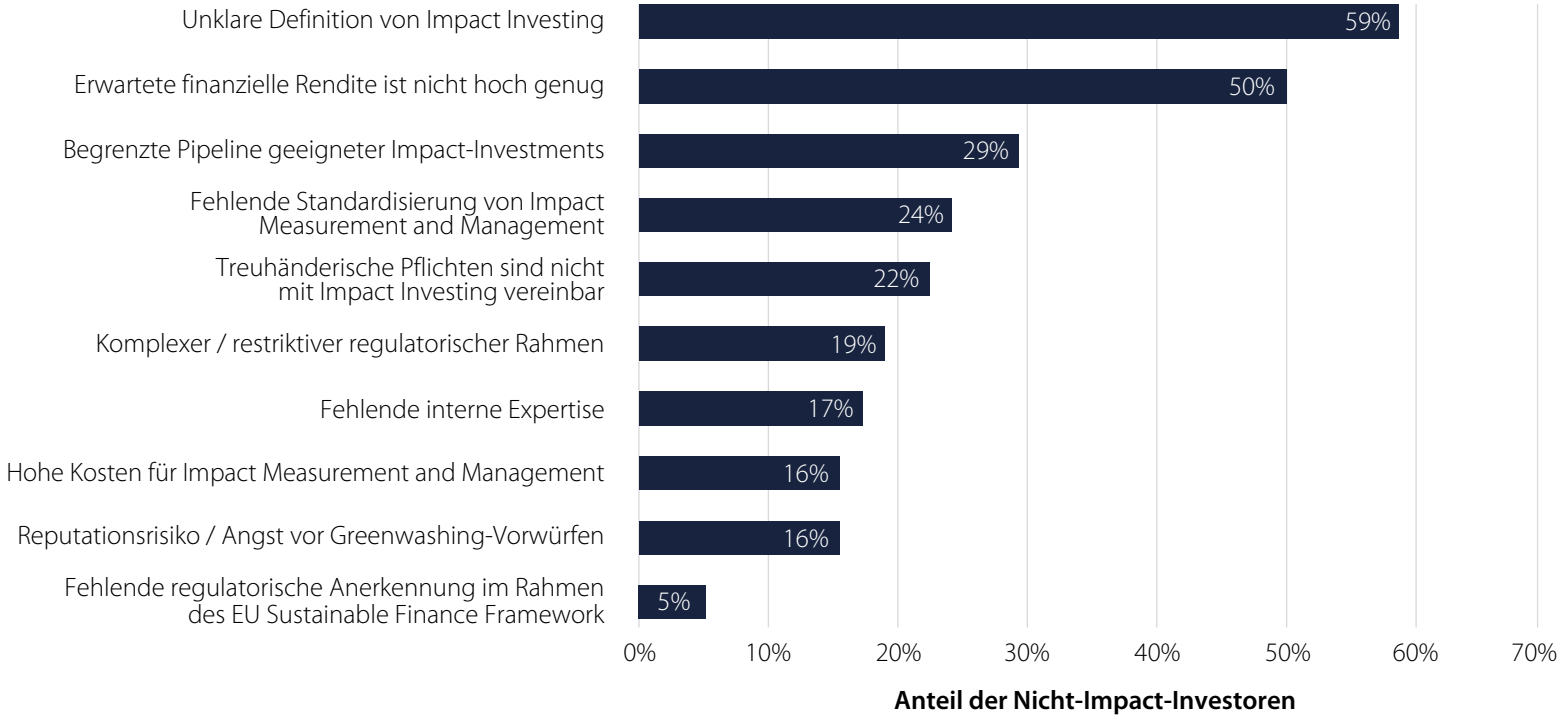
Verbreitung von Impact-Strategien und ihre Hürden

Verfolgen Sie Impact-Investing-Strategien?



Hürden für Impact Investing, in % aller Nicht-Impact-Investoren

Mehrfachnennungen möglich



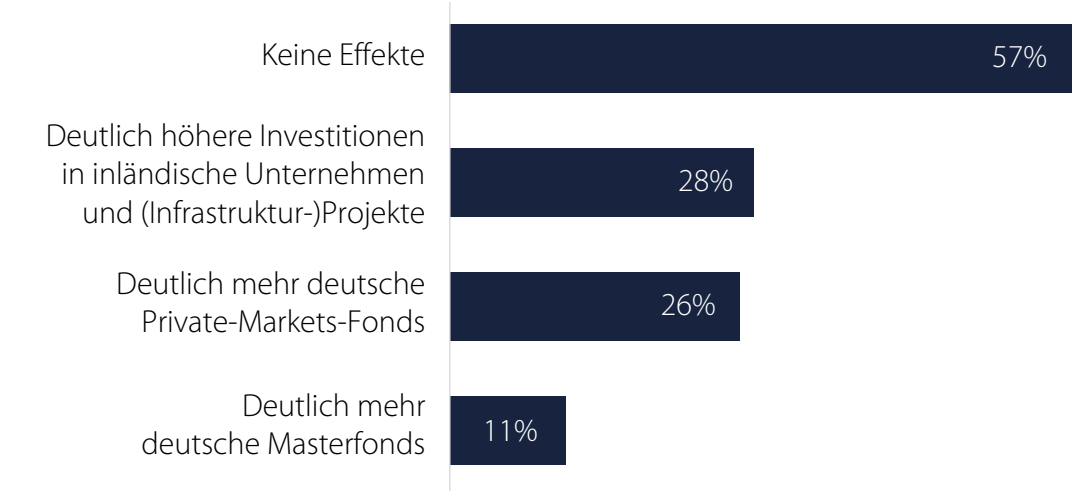
- Knapp ein Viertel der institutionellen Investoren (24 %) verfolgt Impact-Investing-Strategien, eine leichte Steigerung gegenüber 22 % im Vorjahr.
- Zwei Hürden heben sich deutlich ab. Fast sechs von zehn Nicht-Impact-Investoren (59 %) nennen eine unklare Definition von Impact Investing, die Hälfte (50 %) hält die erwartete finanzielle Rendite für nicht hoch genug. Beides sind grundsätzliche Einwände, keine praktischen Hindernisse: Investoren stellen infrage, was Impact Investing ist und ob es sich rentiert, nicht, wie es umzusetzen ist.
- Die operativen Hürden sammeln sich in der unteren Hälfte: Fehlende interne Expertise (17 %), hohe Messkosten (16 %) und Reputationsrisiken (16 %) werden von etwa jedem sechsten Nicht-Impact-Investor genannt. Selbst die begrenzte Pipeline (29 %) und fehlende IMM-Standards (Impact Measurement and Management, 24 %) liegen deutlich hinter den beiden Hauptbedenken.
- Das klarste Signal für die regulatorische Debatte findet sich ganz unten. Eine fehlende Anerkennung im Rahmen des EU Sustainable Finance Framework ist mit 5 % die am seltensten genannte Hürde.

BAI Paper Impact Investing in Alternative Investments

Deutschland als Fondsstandort: Politik auf dem Prüfstand

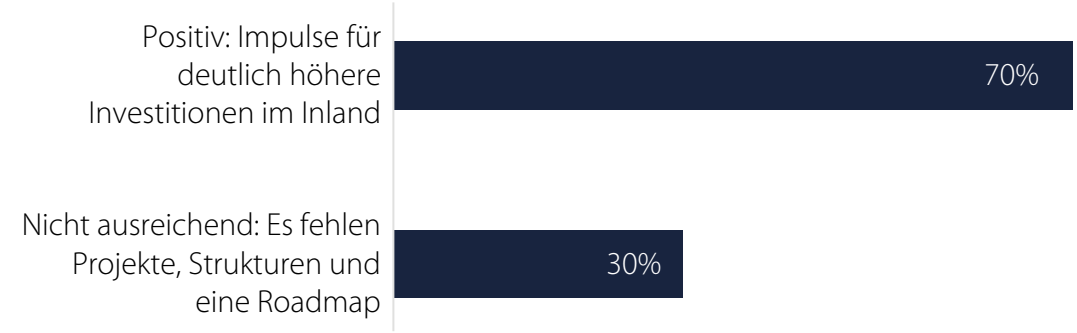
Welche Effekte erwarten Sie von standortfördernder Gesetzgebung wie dem Standortfördergesetz und dem Fondsrisikobegrenzungsgesetz?

Mehrfachnennungen möglich



- Die vorherrschende Erwartung lautet, dass die Gesetzgebung wenig ändern wird: 57 % erwarten überhaupt keinen Effekt.
- Wo Investoren einen Effekt erwarten, sehen sie ihn eher in der Realwirtschaft als bei den Fondsstrukturen.
- Die Botschaft für die politische Debatte ist unbequem. Die Gesetzgebung soll Deutschland als Fondsstandort attraktiver machen, doch weniger als drei von zehn Investoren erwarten, dass sie zu mehr deutschen Fonds führt.

Wie beurteilen Sie Standortinitiativen wie das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität und den Deutschlandfonds?



- Mit Blick auf die staatlich gestützten Förderinitiativen erwarten 70 % einen positiven Effekt. Dem zusätzlichen Kapital wird eine mobilisierende Wirkung zugeschrieben.

Über uns

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) ist die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments in Deutschland.

Unsere Ziele

- Wir stärken das öffentliche Bewusstsein für alternative Strategien und Assetklassen.
- Wir schaffen international wettbewerbsfähige und attraktive (regulatorische) Rahmenbedingungen für Investitionen in Alternative Investments.
- Wir vertreten die Interessen der Branche gegenüber Politik und Aufsicht.
- Wir sind Katalysator zwischen professionellen deutschen Investoren und anerkannten weltweiten Anbietern von Alternative-Investments-Produkten und -Dienstleistungen.
- Wir fördern die wissenschaftliche Forschung im Bereich Alternative Investments.

Die Mitglieder des 1997 in Bonn gegründeten Verbands sind in allen Bereichen des professionellen Alternative-Investments-Geschäfts tätig.
Mehr als 300 nationale und internationale Unternehmen sind Mitglied im BAI. Das Mitgliederverzeichnis finden Sie hier.

Bleiben Sie auf dem Laufenden!
Melden Sie sich für unseren **Newsletter** an, um über die Aktivitäten und künftigen Publikationen des BAI informiert zu werden.

Konferenzen und Veranstaltungen

BAI-Mitglied werden

Alle BAI-Publikationen

Impressum:
Verantwortlich:
Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)
Poppelsdorfer Allee 106
D-53115 Bonn