



BAI Marktmail
02/2022

**Aktuelle Studien, Reports und Marktanalysen
sowie Informationen über Events und Webinare
zu Alternative-Investments-Markthemen**

**© Bundesverband Alternative
Investments e.V. (BAI)**
Mai 2022



BAI Marktmail II/2022

Liebe Leserinnen und Leser,

neben geopolitischen Krisen ist auch die in Europa schon fast in Vergessenheit geratene Inflation zurück und in aller Munde. Das aktuelle [Credit Suisse Jahrbuch](#) wirft einen Blick auf Inflation, steigende Zinsen und Diversifikation. Ein Blick hinein lohnt sich. Credit Suisse verdeutlicht, dass sich Inflation nicht nur negativ auf Anleihen auswirkt, sondern auch Aktien belastet, denn reale Aktienrenditen korrelieren negativ mit der Inflationsentwicklung. Entsprechendes ist längst an den Kapitalmärkten zu beobachten. Ungeachtet dessen ist die Meinung weit verbreitet, dass Aktien eine gute Absicherung gegen Inflation bieten müssen, da sie auf lange Sicht positive Realrenditen erzielt haben. Die hohe Ex-post Rendite lässt sich jedoch besser durch eine hohe Aktienrisikoprämie erklären. Renditen/Risikoprämien, die die Inflation übertreffen sind jedoch nicht automatisch ein Inflations-Hedge. Historisch haben sich Aktien als schlechte Absicherung gegen Inflation erwiesen. Credit Suisse verweist auf umfangreiche Literatur, die das untermauert: Fama/Schwert (1977), Fama (1981), Boudoukh/Richardson (1993), Tatom (2011).

Der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und eine diffuse Art der Verschärfung der COVID-Reaktionen in China haben den Inflationsdruck durch zusätzliche Angebotsschocks weiter verschärft. Das Risiko einer Stagflation ist signifikant gestiegen. Mittelfristig am stärksten betroffen sind Länder, die von russischer Energie abhängig und über Lieferketten mit Russland verbunden sind. Der Druck auf die FED und die EZB ist größer denn je, ebenso die Unsicherheit. Eine steigende und auf hohem Niveau verharrende Kerninflationsrate zeichnet sich bereits ab. Hinzu kommen hohe Inflationszahlen bei Energie, Nahrungs- und Genussmitteln. Zusätzlicher Tarifdruck entsteht derzeit durch annähernde Vollbeschäftigung, den Wettbewerb um qualifizierte Arbeitskräfte und höhere Mindestlöhne. Die Gefahr einer drohenden Lohn-Preis-Spirale ist allgegenwärtig. Das Blatt an den Märkten wendet sich. Spannend bleibt es also allemal.

Kürzlich haben wir auf der Homepage des BAI unsere [Fact Sheets](#) zu [Corporate Private Equity](#), [Corporate Private Debt](#), [Infrastruktur](#), [Real Estate](#), [Venture Capital](#) und [Hedgefonds](#) aktualisiert, die Sie kostenfrei

beziehen können. Die BAI Fact Sheets geben wie gewohnt auch Fachfremden in kurzer Form einen guten Überblick über die verschiedenen Ausprägungen und Anlagestrategien der jeweiligen Assetklassen, zeigen die Allokation von Alternative Investments in den Portfolios deutscher institutioneller Investoren auf und erklären, warum diese wichtige Portfoliobausteine für institutionelle Anleger sind.

Am 27. April gaben wir zusammen mit Experten aus Mitgliedsunternehmen Studierenden und Berufsanfängern einen fundierten Einblick in die Alternative-Investments-Branche und stellten diverse Tätigkeitsfelder entlang der gesamten Wertschöpfungskette vor. Schauen Sie gerne die [Aufzeichnung](#) des Webinars an und finden Sie heraus, welche Chancen sich für Sie in dieser Branche eröffnen und wie Sie den richtigen Einstieg in die Alternative-Investments-Branche finden.

Neue BAI-Webinare folgen natürlich alsbald. Zunächst findet am 18. Mai ein [Webinar](#) in Kooperation mit AXA Investment Managers zu *„Inflation, low growth, and volatility: Why it is imperative to consider your exposure in Secured Finance“* statt. Es folgt am 24. Mai ein [Webinar](#) gemeinsam mit Twelve Capital zur Rolle von Cat Bonds als *„wertvolle Quelle von Rendite und Diversifikation in Zeiten geopolitischer Unsicherheit“*.

Ich wünsche Ihnen eine informative Lektüre.

Philipp Bunnenberg

BAI Fact Sheets

Die BAI Fact Sheets geben wie gewohnt auch Fachfremden in kurzer Form einen guten Überblick über die verschiedenen Ausprägungen und Anlagestrategien der jeweiligen Assetklassen, zeigen die Allokation von Alternative Investments in den Portfolios deutscher institutioneller Investoren auf und erklären, warum diese wichtige Portfoliobausteine für institutionelle Anleger sind. Auf weitere Informationen zu den jeweiligen Assetklassen und Anlagestrategien verweisen wir in den jeweiligen Fact Sheets.

[Corporate Private Equity Fact Sheet](#)

[Corporate Private Debt Fact Sheet](#)

[Infrastruktur Fact Sheet](#)

[Real Estate Fact Sheet](#)

[Hedgefonds Fact Sheet](#)

[Venture Capital Fact Sheet](#)

Investoren & Asset Manager

[BAI: German Alternative Investor Landscape – Insurance Companies](#)

Ende letzten Jahres wurde der [BAI Investor Survey 2021](#) veröffentlicht und fand große Beachtung. Mit dieser Veröffentlichung startet der BAI nun eine Reihe von detaillierten Carve-outs über verschiedene Anlegertypen der deutschen alternativen Investorenlandschaft. Anhand der Daten aus dem BAI Investor Survey 2021 wird das Investitionsverhalten deutscher Versicherer in Alternative Investments näher beleuchtet. Die Ergebnisse werden im internationalen Vergleich eingeordnet. Ein besonderes Augenmerk liegt auf ESG-Aspekten bei Versicherern.

[Adams Street Partners: Private Markets Insights: 2022 Global Investor Survey](#)

Inflation, steigende Zinssätze und geopolitische Unsicherheiten gehören zu den Risiken, die für viele Anleger im Vordergrund stehen. Dennoch erachten institutionelle Investoren jene Faktoren, die in der Vergangenheit dafür gesorgt haben, dass Private Markets ihre öffentlichen Pendanten übertrafen, weiterhin als Intakt an. Entsprechend gehen 86 % der Befragten davon aus, dass die Private Markets langfristig besser performen als die öffentlichen Kapitalmärkte. Eher erstaunlich hingegen ist, dass neun von zehn Befragten angeben, dass ihr Unternehmen in den nächsten zwei Jahren (sehr) wahrscheinlich in digitale Blockchain-basierte Vermögenswerte investieren wird.

[Goldman Sachs: Insurance Survey 2022](#)

Im Einklang mit den Ergebnissen der letzten Jahre des Surveys von GS, bleiben die befragten Versicherungsunternehmen auf renditesteigernde Anlageklassen der Private Markets konzentriert. Obwohl die Zinssätze bereits beginnen signifikant zu steigen, bekunden die Versicherer ein anhaltendes Interesse an Alternative Investments als Renditetreiber im Portfolio. Weltweit erwarten 99% der Befragten eine Erhöhung oder Beibehaltung ihrer Allokation in Private-Markets-Anlagen. Der Fokus der Versicherer liegt dabei auf Private Equity.

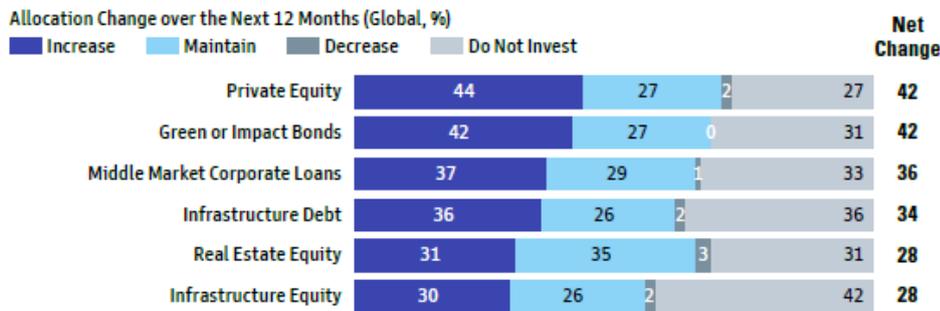


Abbildung 1: GS Insurance Survey: Are you planning to increase, maintain, or decrease your allocation in the next 12 month?

[Nuveen: Think Equilibrium – Climate of change: 2022 Global institutional investor study](#)

Eine Umfrage von Nuveen unter weltweit rund 700 Investoren und 100 Consultants ergab, dass Anleger und Berater traditionelle Investment-Ansätze angesichts hochvolatiler Märkte, steigender Inflation, restriktiverer geldpolitischer Maßnahmen, anhaltender Störungen durch die globale Pandemie und einem gestiegenen Bewusstsein für soziale Ungleichheit, überdenken. Die Mehrheit der Befragten (83%) ist bereits in Alternatives investiert. Weitere 8% planen in den kommenden 12 Monaten einzusteigen. Private Credit verzeichnet den stärksten Anstieg der aktuellen Allokation im Vergleich zum Vorjahr. Ein Umfeld niedriger, aber steigender Zinssätze und hoher Inflation machen (Senior) Middle-Market-Kredite, Infrastructure Debt und Real Estate Debt weltweit für Investoren besonders attraktiv.

Private Markets

[JP Morgan AM: Guide to Alternatives Q1 2022](#)

Der Q1 “Guide to Alternatives” von J.P. Morgan Asset Management ist da und das wie immer voller interessanter Grafiken und Statistiken zu diversen alternativen Assetklassen und Private Markets.

[McKinsey & Company: Global Private Markets Review 2022](#)

Die Private Markets erholten sich im Jahr 2021 vom Pandemie-Schock in 2020. Das Fundraising stieg um fast 20 Prozent im Vergleich zum Vorjahr und erreichte einen Rekord von ca. 1,2 Billionen Dollar. Mehr als \$3,5 Billionen wurden über alle Anlageklassen hinweg investiert und das verwaltete Vermögen stieg bis Juli auf ein Allzeithoch von 9,8 Billionen Dollar gegenüber 7,4 Billionen Dollar im Jahr zuvor. Mit einer pooled-IRR von 27 % im Jahr 2021 war Private Equity einmal mehr die renditestärkste Assetklasse und übertrifft auch weiterhin die Performance der meisten öffentlichen Marktäquivalentsmaße (PME). Innerhalb der Immobilienmärkte wechselten die Anleger insgesamt zu Strategien mit höherem Risiko-Rendite-Verhältnis im Vergleich zu ihren präpandemischen Präferenzen. Das Fundraising für Private Debt nimmt seit 2011 stetig zu. Infrastruktur als Anlageklasse überschritt erstmals die globale 1-Billion-Dollar-AUM-Marke.

Infrastruktur

[BAI Newsletter II/2022](#)

Der zweite BAI-Newsletter des Jahres bietet eine Vielzahl an Beiträgen rund um Infrastruktur als Assetklasse. Wenn Sie zukünftig einen Artikel zum BAI Newsletter beisteuern möchten, melden Sie sich gerne bei Christina Gaul (gaul@bvai.de).

Private Equity

[Golding Capital Partners: Study on the Alpha of Private Equity Investments](#)

Golding Capital Partners und Professor Gottschalg von der HEC School of Management Paris haben den relativen Anlageerfolg historischer Private-Equity-Transaktionen untersucht. Sie kommen zu dem Ergebnis, dass Private-Equity-Transaktionen über alle Marktphasen hinweg eine signifikante Überrendite in Höhe von 9,9 % im Vergleich zu entsprechenden Börsentransaktionen generieren. Das Alpha ist insbesondere deutlich positiv in Krisenzeiten. Werden einzelne Management Teams betrachtet, so zeigt sich eine starke Korrelation zwischen der Performance vergangener und zukünftiger Deals. Dies gilt nicht in gleichem Maße für Fondsmanagementgesellschaften.

Private Debt

[Deloitte: Alternative Lender Deal Tracker Spring 2022](#)

Der Alternative Lender Deal Tracker umfasst 68 Kreditgeber, deren durchschnittliche Fondsgröße in den vergangenen 10 Jahren um 513 % auf 1,9 Mrd. \$ gestiegen ist und die in diesem Zeitraum insgesamt 3.533 Transaktionen in Europa vermelden können. Unitranche-Finanzierungen von mehr als 200 Millionen € sind mittlerweile wöchentlich am Markt zu beobachten. Etwas erstaunlich ist hingegen die Entwicklung zu immer mehr sponsored-Deals. Der Anteil der Transaktionen ohne Sponsor nahm im Laufe der letzten Jahre stetig ab, sodass nur noch 12 % der gemeldeten Deals im Jahr 2021 non-sponsored waren (gegenüber einem 10-Jahres-Durchschnitt von fast 20 %).

[EIF: Private Debt Survey 2021: ESG considerations in the lending strategy of private debt funds](#)

Die Mehrzahl (87%) der Private-Debt-Fondsmanager beziehen ESG-Erwägungen in ihre Kreditvergabestrategie ein. Mehr noch – ESG-Erwägungen gehören bereits heute zu den relevantesten Faktoren im Kreditvergabeprozess und alle vom EIF befragten Fondsmanager, die heute noch keine ESG-Strategie aufweisen, planen eine in der nahen Zukunft zu etablieren. Nicht nur die wachsende Nachfrage von LPs, auch eine intrinsische, ethische und soziale Verantwortung sind wichtige Motive für Fondsmanager, ESG-Kriterien in ihre Kreditvergabestrategie zu integrieren. Andererseits planen nur die wenigstens Debt-Fonds (31%), explizit nachhaltigkeitsbezogene Fremdkapitalprodukte anzubieten. Datenbezogene Bedenken werden von den Fondsmanagern weiterhin als Haupthindernis für die Umsetzung einer ESG-Strategie angesehen. Die Möglichkeit, ESG-Informationen zu quantifizieren und sie zwischen Unternehmen zu vergleichen ist eingeschränkt.

Liquid Alternatives

[Lupus alpha: Absolute Return und Liquid Alternatives in Deutschland](#)

Die jährliche LA-Studie umfasst 724 in Deutschland zum Vertrieb zugelassene Produkte im U-CITS-Mantel. Erfreulich ist die überwiegend sehr gute Performance der 14 von LA analysierten Strategien im vergangenen Jahr – mit durchschnittlich 6,71 % Rendite das beste Ergebnis seit erstmaliger Veröffentlichung dieser Studie im Jahr 2008 (die durchschnittliche Performance der unterschiedlichen Strategien streut zwischen -0,90 % und 10,86 %).

Forschung, Aufsicht & Recht

[EBA: Final Report on response to the non-bank lending request from the CfA on digital finance](#)

Die Kreditvergabe und Kreditvermittlung durch Nichtbanken ist nicht neu, und viele Geschäftsmodelle sind gut etabliert. Die Digitalisierung, der Einsatz neuer Technologien bei Finanzdienstleistungen führt jedoch dazu, dass neue Akteure mit neuen Geschäftsmodellen (z.B. Krypto-Asset-Lending, Staking, Crowdlending etc.) in die EU-Märkte eintreten. In diesem Report zeigt die EBA mögliche Risiken im Zusammenhang mit der Bereitstellung von Krediten durch Nichtbanken auf und unterbreitet Vorschläge zur Risikoadressierung. Um weiterhin einen zweckmäßigen Verbraucherschutz zu wahren angesichts des Markteintritts neuer Akteure, schlägt die EBA unter anderem vor, die Offenlegungsvorschriften anzupassen und die Anforderungen an die Kreditwürdigkeitsprüfung zu verschärfen, sodass diese für neue Formen der Kreditvergabe geeignet sind und im Interesse der Verbraucher durchgeführt wird.

[ESMA: Cross-border distribution of investment funds](#)

Die Verordnung (EU) 2019/1156 zur Erleichterung des grenzüberschreitenden Vertriebs von Organismen für gemeinsame Anlagen verpflichtet die ESMA, auf ihrer Website die Hyperlinks zu den Websites der zuständigen Behörden zu veröffentlichen, auf denen diese vollständige und aktuelle Informationen über die geltenden nationalen Rechts- und Verwaltungsvorschriften für den Vertrieb von AIF und OGAW veröffentlichen. Dieses Dokument enthält sowohl Hyperlinks als auch die Zusammenfassungen der nationalen Vorschriften über die Anforderungen, die von den zuständigen Behörden zur Verfügung gestellt wurden.

[ESMA: Performance and Costs of EU Retail Investment Products](#)

Der statistische Jahresbericht der ESMA gibt einen Überblick über die Performance und die Kosten von EU-Anlageprodukten für Retail-Anleger im Jahr 2020, darunter auch eine detaillierte Analyse über AIFs, die an Privatanleger vertrieben werden. AIFs stellen mit 5,4 Bn. EUR Ende 2020 den zweitgrößten EU-Markt hinter UCITS dar, wovon rund 700 Mrd. EUR von Kleinanlegern gehalten werden. Etwa die Hälfte der Privatanleger konzentrierten sich auf AIF, die traditionellere Strategien verfolgen (von der ESMA klassifiziert als „others“) – in erster Linie Anlageklassen wie Aktien und Anleihen, gefolgt von Immobilienfonds mit 25 % und Dachfonds mit 24 %. Die Beteiligung von Privatinvestoren an Hedgefonds und Private Equity bleibt marginal. Hingegen ist erfreulich, dass mehr als 95% der Vermögenswerte von AIFs die an Kleinanleger vertrieben wurden, vom EU-Passporting-Regime profitieren.

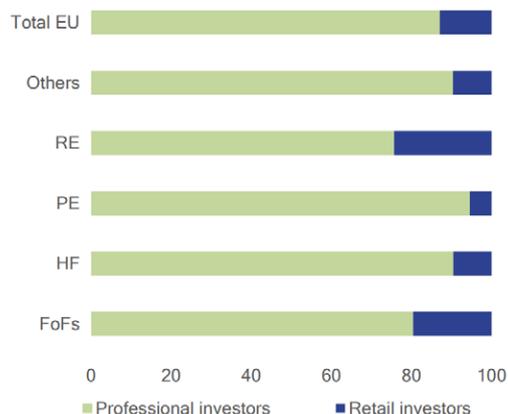


Abbildung 2: AIF NAV-Marktüberblick Retail vs. Professional

[ESMA: Final Report on the review of the Short Selling Regulation](#)

Während der COVID-19-Krise wurde eine Reihe an kurzfristigen als auch langfristigen SSR-Sofortmaßnahmen (Verbote) verhängt, über die der BAI im Jahr 2020 ausführlich berichtete. Die ESMA hat die Auswirkungen dieser Maßnahmen analysiert und schlägt in diesem Abschlussbericht nach Einholung der Rückmeldungen von Interessengruppen gezielte Änderungen an der SSR vor, die unter anderem darauf absehen, die Anwendung der SSR in künftigen Notfällen zu erleichtern.

[Scope: Europäische ELTIF-Studie – Marktentwicklung und Perspektiven](#)

Scope schätzt auf Basis einer Umfrage unter Asset Managern den ELTIF-Markt per Ende 2021 auf ein Volumen von 7,2 bis 7,7 Mrd. Euro für 53 registrierte und vermarktete Fonds. Damit liegt die aktuelle Scope-Berechnung deutlich oberhalb der jüngsten Angabe der ESMA, wonach per April 2021 nur 2,4 Mrd. Euro in ELTIFs platziert wurden. Private Debt ist mit 36 % des platzierten Volumens die stärkste Anlageklasse gefolgt von 31 %, die auf Infrastrukturinvestments fallen. Rund 26 % des Marktvolumens sind in Private-Equity-ELTIFs angelegt. Das Marktvolumen teilt sich etwas zur Hälfte in ELTIFs, die professionellen Investoren vorbehalten sind und ELTIFs, die sowohl für Privatanleger als auch für professionelle Investoren zugelassen sind.



Abbildung 3: Anzahl registrierter ELTIFs seit Einführung des ELTIF-Regime, Abbildung von Scope.

[FERI CF Institut: "Longevity": Megatrend Langlebigkeit](#)

Eine gesündere Lebensführung und eine stetig besser werdende medizinische Versorgung führen dazu, dass die Lebenserwartung von Menschen – insbesondere in westlichen Industrieländern – kontinuierlich steigt. Das FERI Cognitive Finance Institut bietet zum komplexen Thema "Langlebigkeit" einen grundlegenden Überblick, ordnet es ganzheitlich ein und gibt eine qualifizierte Einschätzung ab. Ein intensives Monitoring der wichtigsten Trends und Treiber von Langlebigkeit ist für alle Investoren sinnvoll und empfehlenswert und erst recht für Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen unumgänglich.

Sustainable Finance / ESG

[Robeco: 2022 Global Climate Survey](#)

Das Klimarisiko wird zunehmend zu einem Investitionsrisiko, das Robeco mit dem zweiten Global Climate Survey unter weltweit 300 Investoren versucht zu quantifizieren. Die Umfrage zeigt einen deutlichen Sinneswandel der Investoren in den vergangenen Jahren. Für 3 von 4 Investoren ist der Klimawandel ein signifikanter Faktor in den Anlagerichtlinien. Darüber hinaus gibt die Umfrage Aufschluss darüber, wie institutionelle Anleger Themen rund um Dekarbonisierung, Biodiversität und active Ownership einschätzen.

Digital Assets

[AIMA: Digital Asset Custody Guide](#)

Der AIMA-Leitfaden bietet institutionellen Anlegern, die sich für die Verwahrung ihrer digitalen Vermögenswerte entscheiden, eine Orientierungshilfe für bewerte Praktiken und wesentliche Überlegungen zur Sorgfaltsprüfung. Dieser rechtsprechungsneutrale Leitfaden wurde in erster Linie für institutionelle Anleger entwickelt, die die Dienste eines Verwahrers für digitale Vermögenswerte in Anspruch nehmen möchten.

Meistgeklickt in der letzten Marktmail

[Deloitte Sustainable Finance Navigator](#)

Der Deloitte Sustainable Finance Navigator, der bereits in vorherigen BAI Marktmail-Ausgaben vorgestellt wurde, hat im April nochmals ein Update erhalten. Es lohnt sich also, einen erneuten Blick in die hervorragende Übersicht von Deloitte zu werfen.

Veranstaltungen

[BAI Webinare](#)

- Inflation, low growth, and volatility: Why it is imperative to consider your exposure in Secured Finance, am 18. Mai 2022: [Anmeldung](#)

Kooperationspartner: AXA Investment Managers

- Cat Bonds als wertvolle Quelle von Rendite und Diversifikation in Zeiten geopolitischer Unsicherheit, am 24. Mai 2022: [Anmeldung](#)

Kooperationspartner: Twelve Capital AG

Aufzeichnungen und Unterlagen vergangener Webinare finden Sie [hier](#). Sie möchten ein Webinar mit uns als Kooperationspartner ausrichten? Dann wenden Sie sich gerne an Roland Brooks (brooks@bvai.de).

Der BAI in den Medien

[Alternative Investments – Spezial zur Alternative Investor Conference](#)

Börsen-Zeitung Verlagsbeilage, 3. Mai 2022

[Mehr Fortschritt wagen - auch bei der Fondsgenda](#)

Kommentar von Frank Dornseifer, BAI e.V., absolut|report 02/2022, 29. April 2022

[Alternative Investments deutscher Versicherer](#)

Artikel über Publikation „German Alternative Investor Landscape - Insurance Companies“, absolut|research, 20. April 2022

[Versicherungen – Regulierung hemmt Investitionen in Alternative Anlagen](#)

Artikel mit Erwähnung des BAI, www.pe-magazin.de, 11. April 2022

[Länger am Erfolg teilhaben](#)

Artikel mit Zitaten von Frank Dornseifer, VC Magazin 2/2022 (April 2022)

Kontakt:

Philipp Bunnenberg 



BAI e.V.  **+49 (0) 228-96987-52**

Leiter Alternative Markets  **bunnenberg@bvai.de**

Impressum:

Verantwortlich:

**Bundesverband Alternative Investments e.V.
(BAI)**

Poppelsdorfer Allee 106

D-53115 Bonn

Telefon: +49(0)228-96987-0

Fax: +49(0)228-96987-90

www.bvai.de

info@bvai.de