



**BAI Marktmail  
05/2022**

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

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



## BAI Marktmail V/2022

Liebe Leserinnen und Leser,

die letzte Marktmail des Jahres wirft einen Blick auf einige der zahlreichen Private Market Outlooks für das Jahr 2023, die in den letzten Wochen von BAI-Mitgliedsunternehmen und anderen Organisationen publiziert wurden.

Notieren Sie sich gerne mit Blick auf das Jahr 2023 zwei wichtige Termine:

Die [AIC](#) findet nächstes Jahr vom 24. bis 26. April statt, abermals im Kap Europa in Frankfurt.

Zudem veranstalten wir im Mövenpick Hotel Frankfurt City am 09.03.2023 ein ganztägiges [Private Debt Symposium](#). Vielen Dank an alle aktiven BAI-Mitglieder, Investoren und Sponsoren, die solche Event-Formate möglich machen.

Ich wünsche Ihnen und Ihren Familien ein frohes Weihnachtsfest und bis dahin eine informative Lektüre. Die Studien und Reports sind wie gewohnt in den Überschriften verlinkt.

Ich wünsche Ihnen eine informative Lektüre.

Philipp Bunnenberg

## **Outlooks 2023**

### **Goldman Sachs: Macro Outlook 2023**

Das globale Wachstum hat sich 2022 stark verlangsamt, zurückzuführen auf eine fiskalische und geldpolitische Straffung, Chinas anhaltende Covid-Beschränkungen, den Einbruch der Immobilienpreise sowie den Schock bei der Energieversorgung infolge des Krieges zwischen Russland und der Ukraine. GS geht davon aus, dass das weltweite Wachstum 2023 mit 1,8% weiterhin unter dem langfristigen Trend liegen wird, mit einer leichten Rezession in Europa hauptsächlich aufgrund gestiegener Energiepreise und einem holprigen Wiederaufschwung in China, aber auch mit wichtigen Bereichen der Widerstandsfähigkeit in den USA, wo die Inflation zurückgeht und einigen Schwellenländern, wie Brasilien.

### **J.P.Morgan Asset Management: 2023 Long-Term Capital Market Assumptions**

Die Renditeprognose für 2023 steht in deutlichem Gegensatz zu der des letzten Jahres. Die positive Botschaft lautet: Niedrigere Bewertungen und höhere Renditen bedeuten, dass die Märkte heute das beste langfristige Renditepotenzial seit 2010 bieten. Das gilt grundsätzlich auch für Private Equity. Konjunkturelle Faktoren schmälern jedoch die Renditen auf kurze Sicht. Venture Capital wird geringfügig hinter Private Equity zurückbleiben. Die Renditeschätzungen für Private Debt steigen, da die Leitzinsen steigen und verfügbare Finanzierungen zunehmend knapper werden.

Auch Hedgefonds-Renditeerwartungen steigen über alle Strategien hinweg moderat an, mit besonderem Schwerpunkt auf Makro-Strategien. J.P.Morgan AM erwartet ein weiterhin robustes Infrastrukturinvestitionsfeld, insbesondere mit Blick auf den Inflationsschutz und zusätzliche Portfoliodiversifikation in einem Umfeld steigender Zinsen. Hingegen sind die Renditeschätzungen für Private Real Estate u.a. aufgrund steigender Kapitalkosten gesunken. Weitere Statistiken zu Alternative Investments finden sich im neuen [Guide to Alternatives Q4 2022](#).

### **EIF: The European Small Business Finance Outlook 2022**

Der European Small Business Finance Outlook (ESBFO) bietet einen Überblick über die wichtigsten KMU-Finanzierungsmärkte sowie über einige Themenbereiche (Fintech, Green Finance etc.), die für KMU und Midcap-Unternehmen von zentraler Bedeutung sind. Die Marktstimmung hat sich im Jahr 2022 gedreht. Teilnehmer an der EIF-VC-Umfrage berichteten über wichtige Finanzierungs- und operative Probleme für ihre Beteiligungsunternehmen, insbesondere im Hinblick auf die Sicherung der Eigenkapitalfinanzierung und der Liquidität. Auf Fondsebene berichteten die Befragten u.a. von gravierenden Problemen bei der Mittelbeschaffung. Die günstigen Entwicklungen auf dem PE-Markt in den letzten Jahren werden allmählich durch Risiken im Zusammenhang mit dem geopolitischen, wirtschaftlichen und monetären Umfeld in Frage gestellt.

### **UBS: Infrastructure Outlook**

Der Infrastruktursektor bleibt ungeachtet der Marktturbulenzen im Jahr 2022 widerstandsfähig, mit Private Markets, die die öffentlichen Märkte outperformen. Die hohe Inflation hat die privaten Infrastrukturmärkte noch mehr ins Rampenlicht gerückt. Die Anlageklasse bestätigt Ihren Ruf, in einem inflationären Umfeld widerstandsfähig zu sein. Ehemals schwache Branchen wie Mautstraßen und Flughäfen erleben eine starke Erholung.

Die Öl- und Gasinfrastruktur gehört zu den Ausreißern nach oben mit einer robusten Performance aufgrund der weltweiten Energiekrise. Megatrends wie die Digitalisierung und die Dekarbonisierung werden den Bedarf an neuen Investitionen weiter antreiben. Allerdings haben sich die makroökonomischen Bedingungen deutlich verschlechtert und Investoren können nicht mehr auf günstige Fremdfinanzierungen zählen.

#### [Dechert: 2023 Global Private Equity Outlook](#)

Die PE-Branche hat wiederholt bewiesen, dass sie besser abschneidet als die öffentlichen Märkte, insbesondere in Abschwungphasen. Vorteile liegen u.a. in der Flexibilität der PE-Fonds, die über einen mehrjährigen Zeitraum investieren und somit ihre Investments steigern können, wenn sich die passende Gelegenheit ergibt. Die Verfügbarkeit von Fremdkapital und die Kosten dieser Finanzierung sind derzeit eindeutig ein zentrales Problem. Private Debt wird zwar teurer, aber Kreditfonds sind gut mit Dry Powder ausgestattet und haben ihre Bereitschaft unter Beweis gestellt, für Banken einzuspringen, die sich größtenteils aus dem Markt zurückgezogen haben. Kein Wunder also, dass mehr als jeder zweite PE-Manager die Finanzierung über Kreditfonds in den letzten drei Jahren ausgebaut hat.

#### [Axa Investment Managers: Outlook 2023-2024](#)

Axa IM geht davon aus, dass die Inflation in den kommenden zwei Jahren in Richtung der Zielwerte zurückgehen wird, da sich das globale Wachstum verlangsamt und sowohl in Europa als auch in den USA Rezessionen prognostiziert werden. Der Ukraine-Krieg und weitere geopolitische Spannungen führen zu einer Neuausrichtung der Energieversorgung und der allgemeineren Lieferketten. Strukturelle Veränderungen durch eine alternde Erwerbsbevölkerung und die Auswirkungen der Pandemie tragen zu den Unsicherheiten bei. Axa IM erwartet einen Rückgang des BIPs in der Eurozone um 1% zwischen Q4 2022 und Q1 2023, gefolgt von einer schwachen Erholung im Jahr 2023. Sie prognostizieren, dass der Zinssatz der Einlagefazilität der EZB im kommenden März bei 2,5% liegt und eine erste schrittweise Rückführung des Asset Purchase Programme ab April nächsten Jahres.

#### [M&G Investments: Global Real Estate Outlook](#)

Die Neubewertung von Immobilien ist derzeit der maßgebliche Faktor, der sich auch in naher Zukunft auf die globalen Immobilienmärkte und die Anleger auswirken wird. Eine Preiskorrektur wird wahrscheinlich zu Performanceeinbußen der Portfolios führen, abhängig von der Qualität der Vermögenswerte. Da traditionelle Immobilienanlagen wie Büro- und Logistikimmobilien mit strukturellen und zyklischen Herausforderungen konfrontiert sind, werden die Portfolioallokationen wahrscheinlich rotieren. Andere Anlagen wie Wohn- und Studentenwohnheime rücken stattdessen vermehrt in den Fokus.

### **Investoren & Asset Manager**

#### [BAI: Interest rate turnaround and inflation: Alternative Investments remain robust - despite competition from rising bond yields](#)

Das neue BAI-Paper geht der Frage nach, wie sich Zinswende und Inflation auf die Performance von AI und ihre relative strategische Attraktivität auswirken und welche Rolle steigende Anleiherenditen hierbei spielen.

Um ein umfassendes Bild zu bekommen, befragten wir im Rahmen des BAI Investor Survey 2022 und des BAI Member Survey 2022 insgesamt 165 deutsche institutionelle Investoren und Asset Manager und führten darüber hinaus neun Experteninterviews mit LPs und GPs sowie zahlreiche weitere informelle Gespräche durch. Rund 80% der LPs und GPs erwarten, dass AI aufgrund des Umfeldes nicht an Bedeutung in der SAA verlieren werden. Die Daten und Interviews zeigen jedoch große Unterschiede der erwarteten Auswirkungen auf AI, die u.a. vom Investorentyp, aktueller AI-Quote, Höhe der AuM und Renditezielen der Investoren abhängen. Auch der sogenannte Denominator-Effekt wird in diesem Zusammenhang diskutiert.

### **FERI Cognitive Finance Institute: Chinas globales Powerplay**

Der für die Zukunft von Geopolitik und Weltwirtschaft maßgebliche Konflikt findet zwischen den USA und China statt. Eine Großmachtrivalität, ein Systemkonflikt und eine potenziell besonders gefährliche Hegemonialkonfrontation, manifestierend in beiderseits aktiv betriebene wirtschaftlich-technologische Entkopplungsschritte. Sollte China sich mit seinen Plänen für eine chinazentrierte Wertschöpfungsordnung durchsetzen, während USA, EU und Japan aufgrund innerer wirtschaftlicher und politischer Instabilität an Wettbewerbskraft verlieren, dann wird China an die Spitze der globalen Investitionshierarchie geraten können, unter Vorbehalt einer verlässlichen Öffnung und Regulierung des Währungs- und Kapitalverkehrs.

### **Moonfare: Family Offices and Private Markets in 2022**

Im September 2022 befragte Moonfare 55 Vertreter von Family Offices mit einem investierbaren Vermögen von wenigen Millionen bis über eine Milliarde Dollar. Rund 58% der Befragten gaben an, dass ihre Family Offices in den letzten zwei Jahren ihr Engagement an den Privatmärkten erhöht haben. Knapp ein Fünftel aller Befragten gab an, dies in erheblichem Umfang getan zu haben. Ebenso haben über 50% einen positiven Ausblick für Privatmarktanlagen im kommenden Jahr. Family Offices sind dagegen weit weniger enthusiastisch gegenüber den öffentlichen Märkten.

## **Private Equity & Venture Capital**

### **Invest Europe: European Private Equity Survey**

Vergleichbar mit dem BAI Investor Survey wurde diese Umfrage von Juni bis August 2022 durchgeführt und umfasst 159 GPs und 80 LPs. Die allgemeine Stimmung auf den PE-Märkten ist pessimistischer geworden. GPs und LPs halten eine hohe Inflation für die negativste Auswirkung auf das Geschäft und die Performance. Das Fundraising hat an Schwung verloren und sowohl Übernahmeangebote als auch Verkäufe sind zurückgegangen. Grundsätzlich wird erwartet, dass Public-to-Private-Deals weiter an Bedeutung gewinnen.

### **Montana capital partners: Annual Investor Survey 2022**

Die Investitionen der Investoren in Private Equity sind im Jahr 2022 laut mcp sprunghaft angestiegen. Bei einem Drittel der institutionellen Anleger macht die Anlageklasse inzwischen mehr als 15% des Portfolios aus. Noch größer ist der Anteil bei den Family Offices und Stiftungen. Dies ist jedoch nicht nur auf das Ergebnis der starken Performance der Anlageklasse zurückzuführen. Der Denominatoreffekt trug ebenfalls zu diesem Trend bei, da die Bewertungen von Private Equity nicht im gleichen Maße wie die der öffentlichen Märkte angepasst wurden. Mittlerweile sind Secondaries die zweitwichtigste strategische Präferenz von Investoren, nach Mid-Market-Buyouts und vor anderen etablierten Strategien wie Growth Capital und VC.

## **Private Debt**

### **[Deloitte: Private Debt Deal Tracker Autumn 2022](#)**

H1 2022 zeigte einen 23% Anstieg an Private Debt Deals im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, konnte jedoch nicht an das starke H2 2021 anknüpfen. Für das zweite Halbjahr 2022 wird mit Blick auf die Private-Equity-Märkte ein Rückgang an Private Debt Deals – die nach wie vor stark abhängig sind vom Deal Flow der Private-Equity-Sponsoren – erwartet.

### **[AIMA: Financing the Economy 2022](#)**

Die Ergebnisse der Analyse geben Anlass zu Optimismus. Kreditgeber haben in ihr Risikomanagement investiert und zeigen bei der Kreditvergabe Selektivität und Disziplin. Sie stellen weiterhin Finanzmittel zur Verfügung, während sich traditionelle Kreditgeber zurückgezogen haben. Der Private-Debt-Sektor fördert demnach keine Prozyklizität. Im Gegenteil, eine Diversifizierung der Finanzierungsquellen verbessert die gesamtwirtschaftliche Widerstandsfähigkeit. Die Manager privater Kreditfonds haben ihre Kreditvergabe weiter ausgeweitet und stellen Finanzierungen für eine größere Bandbreite von Unternehmen bereit. Private Kreditfonds meldeten einen Anstieg ihres Kreditvolumens um 20 % im Jahr 2021, mit einem positiven Ausblick auf die Ergebnisse der Jahre 2022 und 2023.

### **[KPMG: Private Debt Fund Survey 2022](#)**

Die jährliche KPMG-Studie interpretiert aktuelle Private-Debt-Fonds-Strukturierungstrends in Luxemburg und wirft einen Blick auf die zukünftige Entwicklung. Daten von elf Verwahrstellen und 905 Private-Debt-Fonds und Sub-Fonds geben einen qualitativen und quantitativen Überblick.

## **Liquid Alternatives & Hedgefonds**

### **[AQR: Trend-Following: Why Now? A Macro Perspective](#)**

Das Jahr 2022 war für traditionelle Portfolios ein Jahr der Turbulenzen. AQR zeigt, dass sowohl das makroökonomische Bild als auch die empirische Evidenz darauf hindeuten, dass die starke Performance der Trendfolge-Strategien anhalten könnte, was sie zu einer potenziell wertvollen Quelle für diversifizierende Renditen in einer herausfordernden Zeit an den Kapitalmärkten macht.

## **Sustainable Finance / ESG**

### **[ECGI Working Paper: The Making and Meaning of ESG](#)**

Dieses Paper liefert erstens einen Überblick über die Geschichte des Begriffs ESG, der ohne genaue Definition in einer Zusammenarbeit zwischen den Vereinten Nationen und wichtigen Akteuren der Finanzindustrie geprägt wurde. Zweitens werden die wichtigsten Verwendungen des Begriffs ESG identifiziert und untersucht. Drittens bietet das Paper eine analytische Kritik des Begriffs ESG und seiner Folgen. Es wird argumentiert, dass die Kombination von E, S und G in einem Begriff eine äußerst flexible Bezeichnung geschaffen hat, die je nach Kontext stark variieren und sich im Laufe der Zeit weiterentwickeln kann und insgesamt ein breites Spektrum von Investoren und Stakeholdern anspricht. Diese Eigenschaften tragen zum Erfolg des Begriffs bei, aber auch zu seinen Herausforderungen, wie z.B. die Schwierigkeit, einen kausalen Zusammenhang zwischen ESG und Performance empirisch nachzuweisen und Ratings, die im Widerspruch zu den Zielen des ESG-Begriffs stehen oder eine Nachhaltigkeitsarbitrage ermöglichen.

## **[ECGI Working Paper: Institutional Investors, Alternative Asset Managers, and ESG Preferences](#)**

Ein Survey unter institutionellen Anlegern soll verdeutlichen, warum diese ESG-Faktoren in ihre Anlageprozesse integrieren. LPs sind motiviert ESG-Faktoren einzubeziehen, weil sie glauben, dass die Nutzung von ESG-Faktoren stärker mit der finanziellen Leistung korreliert. GPs hingegen integrieren ESG-Faktoren in ihre Anlagestrategien eher aufgrund der gestiegenen Kundennachfrage nach nachhaltigen Produkten. Außerdem stellen die Autoren fest, dass Private Equity ESG-Faktoren intensiver nutzt als Venture Capital unabhängig von der geografischen Lage. Bei der Bewertung der einzelnen Komponenten der ESG-Scores stellen die Autoren fest, dass die Investoren den Governance-Score als die wichtigste Komponente ansehen, gefolgt von E und dann S.

## **[Deloitte: Sustainable Finance Navigator](#)**

Deloitte hat die neueste Version des Sustainable Finance Navigators veröffentlicht, der bereits zuvor in einer BAI-Marktmail vorgestellt wurde.

## **Digital Assets**

### **[BAI: Newsletter VI/2022](#)**

Der letzte BAI-Newsletter des Jahres 2022 bietet eine Vielzahl an Beiträgen rund um das Schwerpunktthema „Digitalisierung und neue Technologien“. Wenn Sie zukünftig einen Artikel zum BAI-Newsletter beisteuern möchten, melden Sie sich gerne bei Christina Gaul ([gaul@bvai.de](mailto:gaul@bvai.de)).

## **Forschung**

### **[Bundesbank: What Drives Inflation?](#)**

Auf Basis eines strukturellen Faktormodells, angewendet auf über 140 vierteljährliche Zeitreihen von Inflation und realwirtschaftlicher Aktivität in den Vereinigten Staaten, identifiziert die Bundesbank aggregierte Angebots- und Nachfragefaktoren. Die Schätzungen legen nahe, dass der Inflationsanstieg seit Mitte 2021 auf eine Kombination von ausgesprochen expansiven Nachfragebedingungen und restriktiven Angebotsbedingungen zurückzuführen ist. Ähnliches gilt für den Euroraum, wo allerdings die Rolle restriktiver Angebotsbedingungen etwas ausgeprägter ist. Dies lässt sich durch die stärkere Anfälligkeit des Euroraums gegenüber der jüngeren globalen Energiepreisentwicklung erklären.

## **Meistgeklickt in der letzten Marktmail**

### **[BAI: Investor Survey 2022](#)**

Mit einem Teilnehmerrekord endete der diesjährige BAI Investor Survey. Insgesamt 106 institutionelle Investoren, die über 2,1 Billionen an Vermögen verwalten, gaben dem BAI vertiefte Einblicke in ihr Portfolio sowie in Bezug auf Chancen und Herausforderungen für die institutionelle Kapitalanlage in Deutschland für Alternative Investments. Der Report gibt einen Überblick über die wichtigsten Umfrageergebnisse. Detaillierte Auswertungen zu einzelnen Assetklassen und Investorengruppen folgen in den nächsten Wochen und Monaten. [Zur BAI Pressemitteilung.](#)

## Veranstaltungen

### BAI Webinare

- 31.01.2023: [Private Equity Secondaries](#) - Dealauswahl, Transaktionsstrukturierungsmöglichkeiten und Portfoliokonstruktion in einem volatilen Kapitalmarktumfeld
- 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](mailto:brooks@bvai.de)).

### BAI Private Debt Symposium

- Save the Date: Donnerstag, 9. März 2023
- Mövenpick Hotel Frankfurt City

### Alternative Investor Conference (AIC)

- Save the Date: 24. bis 26. April 2023
- Kap Europa, Frankfurt

## Der BAI in den Medien

### [Preqin Territory Guide: Private Equity in Germany 2022](#)

Studie mit einem Artikel von Philipp Bunnenberg, 08. Dezember 2022

### [Krypto-Bonds mit Bremsklötchen](#)

Artikel mit Erwähnung des BAI-Factsheet zu Elektronischen Wertpapieren und Digital Assets, portfolio-institutionell, 28. November 2022

### [Die nächste Hürde für Private Equity](#)

Artikel mit Zitaten von Philipp Bunnenberg, Private Banking Magazin, 18. November 2022

### [Digitale Assets in institutionellen Portfolios](#)

Artikel mit Erwähnung der BAI Informationsbroschüre Digital Assets, Absolut Research, 15. November 2022

### [Impact Investing - Den Wirkungsgrad glaubwürdig messen](#)

Artikel mit Erwähnung der „BAI Insight 59“, hedgework.de, 14. November 2022

### [Die Weissagung der Cree](#)

Beitrag mit Erwähnung der „BAI Workshop Sustainable Finance & ESG“, hedgework.de, 14. November 2022

### [BAI vergibt 12. Wissenschaftspreis im Bereich Alternative Investments](#)

Artikel über den BAI-Wissenschaftspreis, institutional money, 14. November 2022

## Kontakt:

Philipp Bunnenberg



**BAI e.V.**

**Leiter Alternative Markets**



**+49 (0) 228-96987-52**



**[bunnenberg@bvai.de](mailto: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](http://www.bvai.de)

[info@bvai.de](mailto:info@bvai.de)