



## Schwerpunktthema "ELTIF, open-ended / evergreen Private-Markets-Strategien, semiliquide Anlageformen"

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:



## Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

23. April 2026, online

BAI Webinar „Bleibt Private Debt investierbar?  
Risikoeinschätzung und Handlungsempfehlungen für institutionelle Anleger.“

27. (Pre-Event), 28. & 29. April 2026, Frankfurt

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

23. September 2026, Frankfurt

BAI InnovationsDay

19. November 2026, Frankfurt

BAI Real Assets Symposium

2. Dezember 2026, Frankfurt

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

### Save the Date:

23.-24. Februar 2027, Frankfurt

BAI Private Debt Symposium

## Inhalt

- 3** Leitartikel  
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 7** Vorstellung des neuen BAI-Mitarbeiters
- 8** Mitgliederneuvorstellungen
- 11** Zwei sind Zufall, drei ein Trend – ein Markt-Update für Hedgefonds- und Liquid-Alternatives-Strategien  
Dr. Philipp Bunnenberg, BAI e.V.
- 13** Der ELTIF 2.0: Zwischen Evergreen-Hype und vertrieblicher Realität  
Sina Nennstiel, BAI e.V.
- 17** Private Markets:  
Zukunftssicher durch die Anlageklasse navigieren  
Philippe Faget und Michael Jäger, Natixis Investment Managers
- 21** Evergreen Turbulence and the New Reality for Semi Liquid Private Markets  
Ronan Farrell, FIS
- 24** Real-Estate-Investments in der APAC-Region: innovativ und risikobewusst  
Harald Klug und Björn Rasche, BlackRock
- 28** Liquiditätsmanagement in Private Markets-Evergreenstrukturen  
Raluca Jochmann, Florian Liegler und Heiko Teßendorf, Allianz Global Investors
- 32** Veranstaltungen
- 34** Buchvorstellungen

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

## Ein Jahr Bundesregierung

Bundeskanzler Friedrich Merz ist nun knapp ein Jahr im Amt und die Bundesregierung hangelt sich von einer Reform-Jahreszeit zur nächsten. Die jüngste – allerdings fragwürdige – Reform ist der Gesetzentwurf zur Senkung der Energiesteuern, also der sog. Tankrabbat, der – so es der deutsche Gesetzgeber will – am 1. Mai in Kraft treten soll. Wir erinnern uns, der Titel des Koalitionsvertrages lautet: „Verantwortung für Deutschland“.

Aber schauen wir auf die für unsere Branche und die institutionelle Kapitalanlage relevanten Aspekte des Koalitionsvertrags und die entsprechenden (Zwischen-) Ergebnisse. Im Koalitionsvertrag wurde bekanntlich an vielen Stellen herausgestellt, wie wichtig und dringend die Einbindung privaten Kapitals bei den vielfältigen Finanzierungs Herausforderungen ist. Angelehnt an Initiativen bzw. Vorhaben der letzten Legislatur wie z.B. der WIN-Initiative oder dem Zukunftsfinanzierungsgesetz II sollten großangelegte Investitions-offensiven gestartet werden, u.a. in den Bereichen Start-ups und Mittelstandsfinanzierung, Infrastruktur, Transformation und Innovation. Schon damals wurde die Idee des Deutschlandfonds vorgestellt, über den mindestens zehn Milliarden Euro Eigenmittel des Bundes durch Garantien oder finanzielle Transaktionen bereitgestellt werden sollen, die wiederum mithilfe von privatem Kapital und Garantien auf mindestens 100 Milliarden Euro gehebelt werden sollen. Weiter verpflichtete sich die Bundesregierung im Kapitalmarktrecht einen „rechtssicheren und europäisch wettbewerbsfähigen Rahmen für Investitionen von Fonds in Infrastruktur und Erneuerbare Energien zu schaffen“, in dem auch steuerrechtliche Regelungen zielgerichtet angepasst werden. Und durch bessere Beteiligungsmöglichkeiten institutioneller Investoren sollte die Verfügbarkeit u.a. von Wagniskapital erhöht werden.

Ende letzten Jahres wurde dann der Deutschlandfonds offiziell vorgestellt. Er steht sinnbildlich für die vorgenannte übergeordnete Zielsetzungen des Koalitionsvertrags, privates Kapital stärker für die Finanzierung zentraler Zukunftsaufgaben in Deutschland zu mobilisieren. Es steht außer Frage, dass angesichts enormer Investitionsbedarfe in Infrastruktur, Transformation, Wachstum und Innovation staatliches Engagement allein nicht ausreicht. Im Gegenteil, der Großteil der Investitionen soll und muss von privater Seite, also von Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Versorgungswerken, Investmentfonds und Banken, und, wenn möglich, auch von Privatanelegern, beigesteuert werden.



**Frank Dornseifer**  
*Managing Director,*  
*BAI e.V.*

Der als Dachstruktur (und nicht als Fonds im eigentlichen Sinne) konzipierte Deutschlandfonds soll – unter der Koordination der KfW – unterschiedliche Finanzierungsinstrumente bereitstellen und als Katalysator wirken, indem er öffentliche Mittel mit privatem Kapital bündelt. Die gute Nachricht dabei ist, dass privates Kapital in ausreichendem Umfang bereitsteht. Schwierig hingegen gestalten sich diverse strukturelle, regulatorische und praktische Umsetzungsfragen. Zudem hängt der Erfolg entscheidend davon ab, dass ausreichend attraktive und geeignete Investitionsobjekte zur Verfügung stehen.

Bei der Einbindung von privatem Kapital spielen alternative Investmentfonds (AIF) eine Schlüsselrolle. Sie ermöglichen Investitionen in Infrastrukturprojekte, Unternehmen, erneuerbare Energien oder Venture Capital mit Eigen- oder Fremdkapital. Diese Anlageklassen sind es, die für die Transformation in Deutschland besonders relevant sind. Ohne eine stärkere Einbindung dieser Akteure droht der Deutschlandfonds hinter seinen Möglichkeiten zurückzubleiben. Bisherige regulatorische bzw. steuerrechtliche Hindernisse für Fonds und institutionelle Investoren wurden mit Standortfördergesetz und Fondsrisikobegrenzungsgesetz weitgehend aus dem Weg geräumt und Deutschland wird als Finanzstandort insgesamt attraktiver. Hier hat die Bundesregierung also, wie es so schön heißt, wirklich geliefert.

Für die tatsächliche Bereitstellung von privatem Kapital in entsprechende Projekte bzw. Unternehmen bedarf es allerdings auch einer Matching-Plattform, die durch Bündelung und Standardisierung von Projekten und Prozessen zum einen eine transparente Investitionspipeline schafft, zum anderen zu einer deutlichen Absenkung der Transaktionskosten führt. Hierzu bedarf es auch einer geeigneten Governance-Struktur für die Durchführung der Projekte innerhalb eines „Bündels“, die eine effektive Risikoübertragung ermöglicht, der öffentlichen Hand Beteiligungs- und Kontrollmöglichkeiten einräumt und mögliche Informationsasymmetrien und Interessenskonflikte abbaut. Und schließlich sind geeignete Investmentstrukturen bzw. Fondsvehikel erforderlich, über die sich die Investoren beteiligen können und über die der Langfristigkeit und Illiquidität von Infrastrukturinvestitionen sowie dem schrittweisen Aufbau eines Projekt-

pools Rechnung getragen wird. Für die Einbindung von privatem Kapital ist ein sog. Private Investor Pool angedacht, in dem Asset Manager bzw. AIFs eine zentrale Funktion übernehmen und über die sich dann auch institutionelle und ggf. auch private Investoren engagieren können. Hier ist jetzt eine zügige und pragmatische Implementierung gefragt.

Derzeit liegen allerdings von der Bundesregierung bzw. der KfW noch keine konkreten Konzeptideen auf dem Tisch und auch bei dem vor über einem Jahr beschlossenen Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz gibt es keine dezidierte Agenda, wie privates Kapital für die gigantischen Investitionsbedarfe mobilisiert werden soll, obwohl diverse Stakeholder, u.a. der BAI, entsprechende Ideen präsentiert haben. Die Bundesregierung agiert aber bislang viel zu zögerlich und zudem unkoordiniert. Deutschland hat kein Mangel an Kapital, sondern einen Mangel an Effizienz, dies zu mobilisieren. Genau das können wir uns in Deutschland aber nicht mehr erlauben. In diesem Bereich muss die Bundesregierung also noch liefern. Auch um den sog. Innovations- und Investitionsbeirat im Bundesfinanzministerium ist es bisher sehr ruhig. Umso mehr heißt es daher, dass wir uns als Verband und somit als Sprachrohr für die Branche zu Wort melden und Dinge engagiert vorantreiben.

### ELTIF 2.0 gewinnt an Fahrt

Auf unserer Mitgliederversammlung Mitte April haben wir auf unsere vielfältigen Aktivitäten rund um ELTIF bzw. semi-liquide Fondsstrukturen usw. hingewiesen. Viele Mitgliedsunternehmen sind mittlerweile in diesem Segment aktiv bzw. starten grade entsprechende Plattformen. Und gerade erst ruft SCOPE in seiner jüngsten ELTIF-Studie ein neues Rekordjahr eben für diese pan-europäische Fondsvehikel aus. Denn das in ELTIFs verwaltete Vermögen stieg 2025 um immerhin 55 Prozent auf 34 Milliarden Euro, wobei sogar ein Großteil davon auf Deutschland entfällt, was noch vor ein paar Jahren niemand für möglich gehalten hätte. Denn damals lag der ELTIF noch im Dornröschenschlaf. Aber nicht nur der Volumenzuwachs beeindruckt, mit 113 im letzten Jahr neu aufgelegten ELTIFs hat sich dieser Wert gegenüber dem Vorjahr fast doppelt und die entsprechende ESMA-Datenbank weist nun insgesamt für Ende 2025 268 Produkte aus.

Im europäischen Vergleich steht Deutschland mittlerweile in Bezug auf die Anlagegelder mit 4,4 Milliarden Euro hinter Frankreich mit 14,1 Milliarden Euro auf Platz 2. Italien liegt mit rund vier Milliarden Euro nun auf Platz 3. Aus Sicht von Scope gibt es in Deutschland noch signifikantes weiteres Wachstumspotential, auch weil der ELTIF für das staatlich geförderte Altersvorsorgedepot zugelassen ist.

Der BAI hat nicht nur in der Vergangenheit maßgeblich an der Reform der ELTIF-Verordnung mitgewirkt, wir unterstützen zudem die praktische und aufsichtsrechtliche Implementierung durch einschlägige Publikationen und Arbeitsgruppen, damit der ELTIF auch wirklich fliegt. Denn zu Beginn hat auch die BaFin ziemlich mit diesem neuen Fondsformat gefremdelt. Dann galt es, Liquiditätsrisikomanagementtools (LMTs) zu entwickeln und dann muss ein ELTIF auch erst einmal im Vertrieb ankommen und angenommen werden und vor allem muss er auch in die Finanzsystemlandschaft integriert und abgewickelt werden können. Mit welchem Aufwand dies verbunden ist und welche Widerstände es dabei zu überwinden gilt, können Sie in dem Artikel von Sina Nennstiel, die als Referentin Recht & Regulierung beim BAI tätig ist, nachlesen.

Wir haben den ELTIF von Anfang an nicht als reines Retailprodukt gesehen und unsere Mitgliedsunternehmen auch nicht. Institutionelle Investoren übrigens auch nicht, wie unser Mitgliedersurvey 2025 zeigt.

Die beliebtesten Anlagesegmente für ELTIFs sind in Deutschland mit ca. 60% Infrastruktur, gefolgt von Private Equity mit fast 30%, wobei Multi-Asset und Private Debt mittlerweile auch verstärkt vertreten sind, am Gesamtvolumen aber nur 8% bzw. 3% ausmachen. Bei Private Debt bleibt abzuwarten, ob die Turbulenzen im US-BDC Markt zu einer Kaufzurückhaltung bei deutschen bzw. europäischen Anlegern führen. Europaweit ist jedenfalls aktuell Private Debt mit 38% Marktanteil noch die dominierende Anlageklasse bei ELTIFs, gefolgt von Infrastruktur und Private Equity.

### #AIC2026

Es sind nur noch wenige Tage und dann ist es auch schon wieder so weit. Vom 27. - 29. April 2026 öffnet das Kap Europa für die wichtigste und größte Konferenz zu Alternative Investments im deutschsprachigen Raum seine Pforten. Und wieder rechnen wir mit rund 1.000 Teilnehmern und vor allem deutlich mehr als 100 institutionellen Endinvestoren, für die wir wieder ein hochkarätiges Programm auf die Beine gestellt haben. Aber schauen Sie selbst und gerne vorab auch noch einmal auf unsere Konferenzhomepage [www.ai-conference.com](http://www.ai-conference.com). Die Anmeldefrist endet bereits am 24. April. Also nutzen Sie noch schnell diese Möglichkeit – wir freuen uns auf ein baldiges Wiedersehen mit Ihnen im Kap Europa!

## BAI Mitgliederversammlung

Am 15. April fand die diesjährige Mitgliederversammlung des BAI statt. Wir konnten wieder einmal auf ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr zurückblicken und in vielen Bereichen der Verbandsarbeit an die positiven Entwicklungen und Ergebnisse der Vorjahre anknüpfen, auch wenn das Geschäftsjahr 2025 durchaus von Herausforderungen politisch, marktseitig, aber auch auf der regulatorischen Seite geprägt war.

Neben Lobbyerfolgen auf der regulatorischen Seite konnte der BAI-Vorstand auch in den Bereichen Markt, Öffentlichkeitsarbeit und Events sehr positive Entwicklungen und Ergebnisse präsentieren. Sowohl unsere zahlreichen Publikationen wie der jährliche Investor Survey, der im letzten Jahr vorgestellte Infrastrukturreport, unsere Newsletter, etc. erfreuen sich großer Beliebtheit, gleichermaßen aber auch unsere vielfältigen Events, angefangen von der AIC und den deutlich erweiterten Symposien, über ESG-Workshop und InnovationsDay bis hin zu der großen Zahl von Fachwebinaren.

Ebenso erfreulich ist die allgemeine Verbandsentwicklung inklusive der Mitgliederzahlen, die nun bei deutlich über 300 Mitgliedsunternehmen liegen. Auch das ist ein außergewöhnlicher Erfolg und Beleg für die gute Verbandsarbeit und unterstreicht zugleich die Bedeutung und Wichtigkeit des Verbandes.

Und, last, but not least, wurde der gesamte Vorstand wiedergewählt. Dies sind:

- Achim Pütz (Vorsitzender), Partner Luther Rechtsanwaltsgesellschaft; *zuständig für die Ressorts Recht und Investorenbeirat.*
- Britta Bene (stellvertretende Vorsitzende), Partnerin Mainstay Human Capital Advisors; *zuständig für die Ressorts Personal und Weiterbildung.*
- Andreas Binder (stellvertretender Vorsitzender und Schatzmeister), Abteilungsleiter Alternative Investments WAVE Management AG; *zuständig für die Ressorts Investorenbeirat & Veranstaltungen.*
- Dr. Peter Brodehser (stellvertretender Vorsitzender), Partner Infrastructure Investments DWS; *zuständig für die Ressorts Veranstaltungen und Investorenbeirat.*
- Matthias Erb (stellvertretender Vorsitzender), Partner StepStone Group; *zuständig für die Ressorts Alternative Markets und Öffentlichkeitsarbeit.*
- Andreas Kalusche (stellvertretender Vorsitzender), Vorstandsvorsitzender Prime Capital AG; *zuständig für die Ressorts Öffentlichkeitsarbeit und Alternative Markets.*
- Prof. Dr. Rolf Tilmes (stellvertretender Vorsitzender), Academic Director EBS Executive School; *zuständig für die Ressorts Weiterbildung und Personal.*

[Hier](#) finden Sie die Lebensläufe.

Den Geschäftsbericht nebst Präsentation können unsere Mitgliedsunternehmen auf der Mitgliederplattform einsehen.

## Themenschwerpunkt ELTIF, open-ended / evergreen Private-Markets-Strategien, semiliquide Anlageformen

In diesem Newsletter geht es nun nicht nur um den ELTIF und das dynamische Wachstum dieses Marktsegments. Wir wollen uns auch mit anderen semi-liquiden Anlageformen, open-ended und Evergreen Private Markets Strategien auseinandersetzen, die immer relevanter sind und derzeit auch durchaus kontrovers diskutiert werden. Richtig ist, dass die Welt der offenen und geschlossenen Fonds näher zusammenrückt und neue Strukturen und Anlagekonzepte sich im Markt etablieren.

Ich danke allen Autoren und Sponsoren, die an diesem Newsletter mitgewirkt und wieder sehr lesenswerte Fachbeiträge beigesteuert haben, und wünsche Ihnen wieder eine informative und unterhaltsame Lektüre des BAI Newsletters und freue mich auf ein Wiedersehen auf der #AIC2026.

Frank Dornseifer



27. - 29. April 2026

Kap Europa • Frankfurt

## BAI Alternative Investor Conference (AIC)



**Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld**  
Walter Eucken Institut,  
Freiburg



**Prof. Dr. Florian Weigert**  
Professor und  
Lehrstuhlinhaber für  
Digital Finance  
TU München



**Urs Wietlisbach**  
Co-Founder Partners Group



**Prof. Dr. Thomas Mayer**  
Gründungsdirektor des  
Flossbach von Storch  
Research Institute  
Honorarprofessor der  
Universität Witten-Herdecke

27. April 2026 Pre-Event  
zu Recht & Regulierung

Get-together am  
28. April 2026 im WesthafenPier

### Dinner-Sponsor



### Gold-Sponsoren



### Lunch-Sponsoren



### Badge-Sponsoren



### Tages-Sponsoren



### Pre-Event-Sponsoren



### Get-Together-Sponsoren



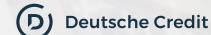
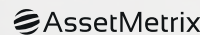
### Meeting-Lounge-Sponsor



### Run-Sponsoren



### Silber-Sponsoren



### Mit freundlicher Unterstützung



### Partner



## Vorstellung des neuen BAI-Mitarbeiters



**Dennis Roitsch**

Dennis Roitsch ist seit März 2026 beim BAI als Referent Alternative Markets tätig und betreut die Themen Private Equity, Naturkapital und Nachhaltigkeit.

Sein Studium der Umwelt- und Sozialwissenschaften mit Fokus auf Nachhaltigkeit absolvierte er an der Brandenburgischen Technischen Universität Cottbus, an der Lehigh University (USA) sowie an der Universität Lund (Schweden). Derzeit promoviert er an der Wageningen University & Research in den Niederlanden zu europäischer Forstgovernance.

Vor seinem Wechsel zum BAI war er von 2018 bis 2023 als wissenschaftlicher Mitarbeiter beim European Forest Institute und anschließend als Nachhaltigkeitsanalyst bei ÖKOWORLD LUX S.A. im Team von Verena Kienel tätig.

### **Kontakt:**

*Dennis Roitsch*

*Referent Alternative Markets*

*Tel.: +49 (0)228-96987-24*

*E-Mail: [roitsch@bvai.de](mailto:roitsch@bvai.de)*

Seit Erscheinen des letzten BAI Newsletters haben wir vier neue Mitgliedsunternehmen gewinnen können.

Wir freuen uns, nun auch

- ALANTRA CRU SL
- Aztec Financial Services (Luxembourg) S.A.
- BASALT Infrastructure Germany GmbH
- HQ Asset Servicing GmbH

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 311 BAI-Mitglieder finden Sie [hier](#).

## ALANTRA

### ALANTRA CRU SL

Alantra ist ein unabhängiges Finanzdienstleistungsunternehmen, das sich auf Investmentbanking sowie Alternative Asset Management im Mid-Market-Segment spezialisiert hat. Die Gruppe beschäftigt ca. 600 Professionals in Europa, den USA, Lateinamerika, Asien und dem Nahen Osten.

Im Bereich Alternative Asset Management treibt Alantra seit über 25 Jahren das Wachstum privater und börsennotierter Unternehmen im europäischen Mid-Market voran und verbindet dabei aktives Management mit einem unternehmerischen Ansatz. Alantra bietet institutionellen und qualifizierten privaten Investoren Zugang zu einer breiten Palette von Anlagestrategien in fünf hochspezialisierten Asset-Klassen: Private Equity (Fonds, Co-Investitionen, CVs), aktive Fonds, Private Debt, energiefokussierte Strategien (Wachstumskapital, Infrastruktur) und Venture Capital (Health Innovation, Cyber Security Defense).



### Aztec Financial Services (Luxembourg) S.A.

Wir sind ein führender Anbieter von Dienstleistungen für den Bereich Private Markets. Durch smarte Investments in herausragende Mitarbeiter, marktführende Technologie und die von uns bedienten Spezialmärkte machen wir maßgeschneiderte Dienstleistungen skalierbar, um die Ziele jedes Kunden zu unterstützen.

Die Aztec Group wurde 2001 gegründet mit mehr als 2.200 Mitarbeitern in den USA, auf den Kanalinseln, in Luxemburg, Irland und Großbritannien.

Wir sind auf alternative Anlagen spezialisiert und verwalten für eine Vielzahl von Kunden ein Vermögen von mehr als 760 Milliarden Euro, die die wichtigsten Anlageklassen abdecken, darunter Private Equity, Venture Capital, Private Credit, Immobilien und Infrastruktur.

Dank unserer Präsenz in Europa und den USA bieten wir Fondsmanagern eine nahtlose, grenzüberschreitende Partnerschaft zur Unterstützung ihrer Geschäftstätigkeit.

### **BASALT** INFRASTRUCTURE PARTNERS

#### BASALT Infrastructure Germany GmbH

Basalt Infrastructure Partners wurde 2011 gegründet und ist ein auf Infrastruktur spezialisiertes Investmenthaus mit Fokus auf Mid-Market-Transaktionen in den Bereichen Energie, Transport und Versorgungsinfrastruktur in Westeuropa und Nordamerika. Basalt strebt in der Regel Kontrollbeteiligungen an und ist in London, New York, München und Sydney vertreten. Das Unternehmen verwaltet derzeit 9 Mrd. US-Dollar und hat rund 7 Mrd. US-Dollar (inkl. Co-Investments) in 34 Beteiligungen investiert, von denen 14 bereits ganz oder teilweise realisiert wurden. Aktuell legt Basalt seinen fünften Flagship-Fonds mit einem Zielvolumen von 3 Mrd. US-Dollar auf. Geplant ist ein Portfolio aus 10 bis 12 Beteiligungen mit attraktiven Zielrenditen aus laufenden Erträgen und nachhaltiger Wertsteigerung.

#### HQ ASSET SERVICING

#### HQ Asset Servicing GmbH

HQ Asset Servicing (HQAS) ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der HQ Trust GmbH mit Sitz in Bad Homburg v. d. Höhe. Als zugelassene externe Kapitalverwaltungsgesellschaft (AIF-KVG nach KAGB) verbindet HQAS institutionelle Expertise mit dem Zugang zu exklusiven Investmentmöglichkeiten weltweit.

Im Mittelpunkt steht die Auflage und Verwaltung maßgeschneiderter Feeder-AIF sowie selektiver Dachfonds für einen festen Investorenkreis. Über die Feeder-Struktur erschließt HQAS diesen den Zugang zu renommierten Fondsmanagern mit Investitionsschwerpunkten in Nordamerika, Europa und Asien.

Der Anlagefokus liegt auf renditestarken Alternativen Investments abseits der Börse: Private Equity, Infrastruktur, Immobilien, Private Debt und Venture Capital. Investoren profitieren so von Strategien, die ohne eine solche Struktur kaum zugänglich wären.



# BAI InnovationsDay

## Technologie, Innovation und Trends in der Fondsbranche

**Mittwoch, 23. September 2026**

**Radisson Blu, Frankfurt**

- KI-Agents / Agented Finance
- DLT Pilot Regime 2.0 / Market Integration Package
- Use Cases zu Tokenisierung & Stablecoins
- Open Finance
- EWpG
- Blockchain & Custody
- Nachhaltigkeit im Kryptobereich
- Portfoliostrategien und Risikomanagement für institutionelle Anleger
- Haftungsfragen unter MICAR sowie Erfahrungen zu Erlaubnisverfahren
- Rechtsvergleich von deutscher Krypto-Regulierung und Regulierung in der Schweiz oder Luxemburg bzw. GENIUS Act
- Investments über Blockchain
- Besteuerung von Krypto-Investments



**Die Registrierung öffnet im Juni**

# Zwei sind Zufall, drei ein Trend

## – ein Markt-Update für Hedgefonds- und Liquid-Alternatives-Strategien

Wenn es nach der obigen Faustregel geht, sollten alle Marktakteure sehr genau auf die Mittelzuflüsse und die Performance von Hedgefonds- und Liquid-Alternatives-Strategien im Jahr 2026 schauen. Erste Investorenfragen deuten auf Nettomittelzuflüsse im Jahr 2026 hin. Und sollte 2026 das dritte positive Jahr in Folge, für die davor jahrelang unter Mittelabflüssen leidende Industrie werden, wäre das wiedererstarkte Interesse eine endgültige Bestätigung für eine positive Trendwende, die sich spätestens seit der zweiten Jahreshälfte 2024 abzeichnete.

Die Vorzeichen stünden gut, wären nicht die Unsicherheiten geopolitischer Natur real. Seit die USA und Israel am 28. Februar eine Serie von Angriffen auf den Iran begonnen haben, stehen Aktien, Anleihen und andere Anlageklassen stärker unter Druck. Der Krieg im Nahen Osten hat eine abrupte Neubewertung der geldpolitischen Erwartungen an alle Zentralbanken erzwungen und in den letzten Wochen weltweit Aktienmarktwerte in Höhe von Billionen Dollar vernichtet. Der noch junge positive Trend für Hedgefonds- und Liquid-Alternatives-Strategien wird jäh gestresst. Bloomberg berichtete über einige der weltweit größten Hedgefonds, die in den März-Wochen Verluste in Höhe von mehreren hundert Millionen Dollar hinnehmen mussten, nachdem der Krieg gegen den Iran heftige Marktschwankungen ausgelöst hatte. JPMorgan Analysten halten Aktien für anfälliger als Anleihen und nennen die mögliche Zunahme von Short-Positionen als Hauptrisiko für Long-Short-Equity-Hedgefonds. Auch CTAs mussten erstmals seit Monaten wieder Rückschläge einstecken. Andererseits können Manager zeigen, dass aktives Management in volatilen Marktphasen den größten Mehrwert bieten kann. Insgesamt folglich ein guter Zeitpunkt, um sowohl die Marktentwicklung für Liquid-Alternatives- als auch Hedgefonds-Strategien genauer unter die Lupe zu nehmen.

### Liquid Alternatives (UCITS)

Alternative UCITS-Strategien befanden sich zwischen 2022 und 2024 im Sinkflug. Nahezu sämtliche Strategien waren phasenweise betroffen, als ein zu dieser Zeit rascher Anstieg der Zinssätze zu massiven Umschichtungen in festverzinsliche Vermögenswerte führte. Jahresenddaten für das Jahr 2025 deuten nun auf eine deutliche Trendwende hin.

Vermögenswerte in alternativen liquiden Strategien im UCITS-Mantel – Hedgefonds-ähnliche Strategien – stiegen laut Daten von Tycho Capital im Jahr 2025 gegenüber dem Vorjahr um 22 % auf 287 Milliarden US-Dollar. Grund sind Mittelzuflüsse als auch die starke Performance vieler liquider alternativer Strategien. Der Absolute Hedge Global Index von Tycho Capital für UCITS-Fonds legte im Jahr 2025 um rund 7 % zu und erzielte damit das zweitbeste Ergebnis seit Einführung des Index im Jahr 2010. 66 % der erfassten Fonds beendeten das Jahr 2025 mit einem höheren Vermögen als 2024.



**Dr. Philipp Bunnenberg**  
Leiter Alternative Markets,  
BAI e.V.

Für Euro-Investoren trübt sich das Performance-Bild jedoch schnell ein. Laut Lupus alpha erzielten Hedgefonds-Strategien im UCITS-Mantel im Jahr 2025 eine durchschnittliche Performance von 1,99%. Zum Vergleich: Liquid-Alternatives-Fonds konnten im Vorjahr 2024 mit einer Performance von durchschnittlich 9,26% noch ein Rekordjahr für Euro-Investoren verzeichnen. Schuld an der vergleichsweise schwachen Performance für Euro-Investoren im Jahr 2025 ist der rapide fallende Kurs des US-Dollars, der im ersten Halbjahr rund 14% gegenüber dem Euro verlor und sich bis Jahresende kaum erholte. Insgesamt wertete der Euro im Jahresverlauf 2025 13,4% gegenüber dem US-Dollar auf.

Im 1. Halbjahr 2025 berichtete Lupus alpha bereits über das wiedererstarkte Interesse an in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen UCITS-konformen Liquid-Alternatives-Strategien. Bis Ende Juni flossen netto 6,9 Mrd. Euro in Liquid Alternatives. Die Nettomittelzuflüsse erreichten zum Jahresende 26,4 Mrd. Euro. Profitiert haben davon allen voran Fixed-Income- und defensive Aktienstrategien. Lupus alpha taxiert das gesamte Marktvolumen auf 258,9 Milliarden Euro, wovon etwas mehr als 1/3 Absolute-Return-Konzepten zuzurechnen ist. Die Hälfte des Marktvolumens ist institutionellen Investoren zuzuschreiben.

Ebenso wie auf den Private Markets seit Jahren zu beobachten, geht der Trend auch bei Liquid-Alternative-Strategien hin zu wenigen großen marktdominierenden Fonds. Auf die größten 5% der Fonds entfallen 47,4% des gesamten Marktvolumens. Dass sich dieser Trend verstärkt, zeigt ein ähnliches Muster bei den Nettozuflüssen. Auch dort profitierten insbesondere die ohnehin schon großen Fonds. Bereits zum Ende des 1. Halbjahres 2025 zeigt sich, dass Fonds, die unter der Mediengröße liegen, nur 3,5% der Nettozuflüsse vereinnahmen konnten.

### Hedgefonds

Auch Hedgefonds konnten ein erfolgreiches Jahr 2025 verbuchen. Daten von Hedge Fund Research und aus dem Barclays 2026 Global Hedge Fund Outlook zeigen, dass das verwaltete Vermögen seit 2008 von 1,41 Billionen USD bis Ende 2025 auf über 5 Billionen US-Dollar anstieg. Zuletzt angetrieben von einer starken Performance und

# Zwei sind Zufall, drei ein Trend

## – ein Markt-Update für Hedgefonds- und Liquid-Alternatives-Strategien

Nettozuflüssen in Höhe von 116 Milliarden US-Dollar – den ersten signifikanten positiven jährlichen Zuflüssen seit 2015 und den größten jährlichen Zuflüssen seit dem Rekordjahr 2007.

Besonders positiv stimmt der Ausblick auf das zu erwartende Investoreninteresse für das Jahr 2026. Laut Barclays Survey ist das derzeitige Interesse an Hedgefonds bei den meisten Anlegern im Vergleich zu den Vorjahren deutlich größer. Das spiegelt sich in durchschnittlich steigenden Allokationsquoten wider. Basierend auf den Angaben der Anleger konzentriert sich das verwaltete Vermögen von Hedgefonds auf eine kleine Gruppe von Großinvestoren, die voraussichtlich 60 % der Netto-Mittelzuflüsse für 2026 ausmachen werden. Aber nicht nur Institutionelle treiben die Nachfrage. Private Vermögenskanäle weisen das am stärksten wachsende Interesse auf, angeführt von Privatbanken. Besonders erfreulich für europäische Hedgefonds-Manager: Das Interesse der Investoren – sowohl aus Amerika als auch EMEA – wächst überproportional stark für Strategien von EMEA-domizilierten Managern.

### Revival der Short Seller?

Short-bias Hedgefonds machten schon immer einen geringfügigeren Teil der 5 Billionen-Dollar-Industrie aus. Ihre AuM sind seit 2008 von ca. 8 Milliarden USD auf unter 4 Milliarden USD sogar gesunken. Ein zwischenzeitliches hoch zu Beginn der Corona-Zeit war nur von kurzer Dauer. Short-Seller haben von Natur aus schlechte Chancen. Statistisch gesehen steigt der Markt häufiger als er fällt. In den Jahren nach der Finanzkrise umso deutlicher. Was bleibt ist ihr unverdient schlechter Ruf in der Öffentlichkeit. Der BAI ordnete zu Beginn der letzten größeren Short-Selling-Phase 2020 die Relevanz von Leerverkäufen in Positionspapieren ein und erläuterte die Funktionsweise von Short-Selling-Aktivitäten.<sup>1</sup> Abseits von falschen Mythen und dem schlechten Ruf leisten viele von ihnen in Wirklichkeit einen wertvollen Dienst. Sie decken Betrug auf, positionieren sich gegen Spekulationsblasen und tragen auf zunehmend passiven öffentlichen Kapitalmärkten dazu bei, den fairen Wert von Wertpapieren zu ermitteln.

Die seit Jahresbeginn anhaltende volatile Phase an den Börsen eröffnet für Short Seller neue Chancen. Der Medianwert der S&P-500-Indexaktien hat in den letzten Quartalen einen starken Anstieg der Leerverkaufsquote (in % der Marktkapitalisierung) verzeichnet und liegt nun nahe dem höchsten Stand seit etwa einem Jahrzehnt. Entsprechend der Bruttoverschuldung sind die Leerverkaufspositionen in letzter Zeit zwar wieder leicht zurückgegangen, bewegen sich jedoch laut Goldman Sachs Hedge Fund Trend Monitor (Februar 2026) weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Die S&P-500-Indexaktien weisen im Median Leerverkaufspositionen in Höhe von 2,7 % der Marktkapitalisierung auf, was im historischen Vergleich seit

1995 dem 84. Perzentil und im Vergleich zu den letzten fünf Jahren dem 97. Perzentil entspricht. Innerhalb des Marktes sind die Leerverkaufspositionen in defensiven Sektoren im historischen Vergleich am höchsten. In den Sektoren Basiskonsumgüter und Gesundheitswesen liegen die Leerverkaufspositionen nahe ihren 30-Jahres-Höchstständen. Möglicherweise als Lehre aus vergangenen Short Squeezes gibt es heute jedoch kaum Anzeichen für verbreitete, stark konzentrierte Leerverkaufspositionen auf Einzelaktienebene.

### Software & AI

Im Vorfeld der Marktverwerfungen im Technologiesektor haben Hedgefonds ihre Anlagen von Software- auf Halbleiterhersteller verlagert. Dennoch halten Hedgefonds alles in allem in der Software-Branche weiterhin eine Netto-Long-Position. Wenngleich Daten von Goldman Sachs Prime Services zeigen, dass das Nettoengagement von Hedgefonds im Softwarebereich auf dem niedrigsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 2016 gesunken ist. Mit der zunehmenden Integration von AI-Agenten, die Research, Monitoring und Trading übernehmen können, werden sich Hedgefonds neu erfinden. Analysten managen bereits heute nicht mehr einzelne Assets sondern AI-Agenten. Sie können dadurch deutlich mehr Assets abdecken als zuvor. Hedgefonds steigern ihre Produktivität um ein Vielfaches, es ergeben sich völlig neue Arbeitsabläufe, mehr Ideen können durchgespielt, verworfen oder verwirklicht werden.

### Fazit

Die Hedgefonds- und Liquid-Alternatives-Branche hat 2025 mit über 5 Billionen Dollar verwaltetem Vermögen und rekordnahen Netto-Mittelzuflüssen bewiesen, dass sie alles andere als ein Auslaufmodell ist. Die Performance der meisten Strategien kann sich sehen lassen und zeigt, dass aktives Management in volatilen Marktphasen den größten Mehrwert bietet. Das Jahr 2026 wird zeigen, ob daraus ein echter Trend wird. Die Vorzeichen sind gut, die Unsicherheiten geopolitischer Natur real.

### Kontakt und Autor:

**BAI e.V.**  
**Poppelsdorfer Allee 106**  
**53115 Bonn**  
**[www.bvai.de](http://www.bvai.de)**

**Dr. Philipp Bunnenberg**  
*Leiter Alternative Markets*  
Tel.: +49 228 96987 52  
E-Mail: [bunnenberg@bvai.de](mailto:bunnenberg@bvai.de)

<sup>1</sup> [BAI Informationsbroschüre Leerverkäufe.](#)

# Der ELTIF 2.0: Zwischen Evergreen-Hype und vertrieblicher Realität

Der Markt für *European Long-Term Investment Funds* (ELTIFs) befindet sich in einer dynamischen Wachstumsphase. Spätestens seit der Reform des regulatorischen Rahmens zeichnet sich ein deutlicher Anstieg an neuen Produkten und zunehmendes Interesse seitens der Marktteilnehmer ab. Insbesondere die Weiterentwicklung hin zu flexibleren Fondsstrukturen, die gezielt die Attraktivität auch für Privatanleger gesteigert haben, markieren einen strukturellen Wandel. Gleichzeitig zeigt sich jedoch, dass regulatorische Verbesserungen allein nicht ausreichen, um den nachhaltigen Erfolg dieser Produktkategorie sicherzustellen. Vielmehr rücken Fragen der Produktgestaltung, der Vertriebsfähigkeit und des Anlegerverständnisses zunehmend in den Mittelpunkt.

## Ein Markt im Wandel

Die Entwicklung des ELTIF-Marktes ist durch eine klare Wachstumsdynamik geprägt.<sup>1</sup> Das verwaltete Vermögen (AuM) stieg um rund 55 Prozent auf 34 Milliarden Euro, also einem Zuwachs von etwa 12 Milliarden Euro gegenüber dem Vorjahr. Im Jahr 2025 kamen 113 neue ELTIFs auf den Markt, fast doppelt so viele, wie im Jahr 2024. Deutschland hat sich dabei zu einem der wichtigsten (Absatz-)Märkte entwickelt und liegt mit einem AuM-Anteil von rund 4,4 Milliarden Euro auf Platz zwei in Europa hinter Frankreich.<sup>2</sup> Sowohl das verwaltete Vermögen als auch die Anzahl neu aufgelegter Fonds haben in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen. Dabei ist jedoch nicht nur ein quantitatives Wachstum zu beobachten, sondern auch eine qualitative Verschiebung in der Produktarchitektur.

Abbildung 1: Anzahl neuer ELTIFs je Kalenderjahr



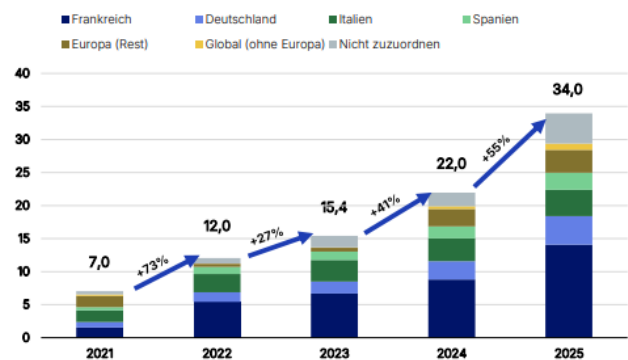
Quelle: Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026" (Seite 2), 26. März 2026.

1 Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026", 26. März 2026.  
 2 Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026", 26. März 2026.



**Sina Nennstiel**  
 Referentin Recht & Policy,  
 BAI e.V.

Abbildung 5: ELTIF-Volumen nach Herkunftsländern der Investoren (in Mrd. Euro)



Quelle: Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026" (Seite 6), 26. März 2026.

Während in der ersten Phase des ELTIF-Regimes ab 2015 vor allem geschlossene Fondsstrukturen dominierten, hat sich das Bild mit der Überarbeitung der Verordnung und der Konkretisierung regulatorischer Anforderungen spürbar gewandelt. Insbesondere seit Ende 2024 (Veröffentlichung der RTS<sup>3</sup>) ist eine verstärkte Hinwendung zu offenen beziehungsweise semi-liquiden/Evergreen-Strukturen erkennbar.<sup>4</sup> Diese Fonds bieten Anlegern regelmäßige Einstiegsmöglichkeiten sowie begrenzte Rückgaberechte und schaffen damit einen Kompromiss zwischen langfristiger Kapitalbindung und einer gewissen Flexibilität.<sup>5</sup>

3 [Delegierte Verordnung \(EU\) 2024/2759 der Kommission vom 19. Juli 2024 zur Ergänzung der Verordnung \(EU\) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards \(RTS\)](#).  
 4 [BAI Investor Survey 2025](#) (Oktober 2025); Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026", 26. März 2026.  
 5 Zur Vertiefung: [Ein Investoren-Leitfaden für Private Markets Evergreen-Fonds](#) (BAI, Januar 2025).

# Der ELTIF 2.0: Zwischen Evergreen-Hype und vertrieblicher Realität

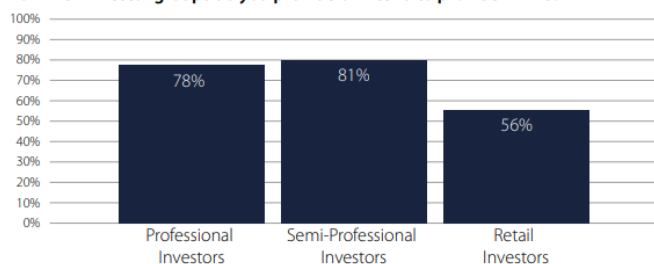
Diese Entwicklung ist keineswegs zufällig. Sie reflektiert sowohl die Bedürfnisse der Anleger als auch den politischen Willen, den Zugang zu langfristigen Investments in Infrastruktur (u.a. erneuerbare Energien), Private Equity oder Private Debt zu erleichtern. ELTIFs sollen gezielt als Brücke zwischen privatem Kapital und der Realwirtschaft fungieren – ein Ziel, das insbesondere im Kontext von Altersvorsorge und Kapitalmarktunion (*Savings and Investment Union*) an Bedeutung gewinnt.

## Neue Zielgruppen und bestehende Relevanz institutioneller Investoren

Mit der Reform des ELTIF-Regimes wurde ein noch deutlicherer Fokus auf die Einbindung von Privatanlegern gelegt. Die Absenkung von Einstiegshürden und die Vereinfachung von Vertriebsprozessen sollen dazu beitragen, bislang schwer zugängliche Anlageklassen einem breiteren Anlegerkreis zugänglich zu machen.

Dennoch bleibt die Bedeutung professioneller und semiprofessioneller Investoren ungebrochen.<sup>6</sup> Institutionelle Anleger wie Versicherungen, Family Offices oder Stiftungen nutzen ELTIFs weiterhin als effizientes Vehikel zur Abbildung spezifischer Strategien, etwa in den Bereichen Infrastruktur oder Private Debt. Sie verfügen nicht nur über die notwendige Expertise, sondern auch über die passenden Anlagehorizonte, um illiquide Assets sinnvoll zu integrieren.

To which investor groups do you provide or intend to provide ELTIFs?



Quelle: BAI Investor Survey 2025 (Seite 18), Oktober 2025.

Dabei zeigt sich eine zunehmende Differenzierung der Produktlandschaft. Für Privatanleger stehen standardisierte, vergleichsweise einfach zugängliche semi-liquide Strukturen im Vordergrund, die einen niederschweligen Zugang ermöglichen sollen. Für professionelle Investoren hingegen werden häufig spezialisierte Strukturen wie Feeder-Fonds oder thematische Teilfonds entwickelt, die eine gezielte Allokation in bestimmte Segmente erlauben und gleichzeitig die regulatorischen Vorteile (insbesondere den europäischen Vertriebspass) der ELTIF-Hülle nutzen.

6 BAI Investor Survey 2025 (Oktober 2025); Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026", 26. März 2026.

## Fortschritte in der Abwicklung – Herausforderungen im Vertrieb

Während die technische Abwicklung von ELTIFs lange Zeit als zentrales Hindernis galt, haben sich die operativen Rahmenbedingungen inzwischen deutlich verbessert. Kapitalverwaltungsgesellschaften, Verwahrstellen und Plattformanbieter haben sich mit den Besonderheiten der ELTIF-Abwicklung auseinandergesetzt und dazu beigetragen, dass ELTIFs technisch flächendeckender abwickelbar sind.<sup>7</sup>

Die Herausforderungen haben sich damit jedoch nicht aufgelöst. Insbesondere im Vertrieb bestehen weiterhin erhebliche Hürden, die den Marktdurchbruch bremsen könnten. Die Scope-Studie hat u.a. Reputationsrisiken, Performance unter den Erwartungen und das Fristentransformationsrisiko als die neuen Herausforderungen identifiziert.<sup>8</sup> Vertriebshemmnisse wurden seltener als Risiko gesehen, wobei der Vertrieb doch entscheidend auf die oben genannten Risiken einwirken könnte. Zwei Aspekte stehen hierbei im Vordergrund: das mangelnde Verständnis für und über die Produkte sowie die (auch) psychologischen Besonderheiten illiquider Anlagen.

## Das Wissensdefizit: Die Hülle ist nicht der Kern

Ein zentrales Problem liegt in der Wahrnehmung von ELTIFs. Häufig werden sie als eigenständige Anlageklasse (miss-)verstanden, obwohl es sich lediglich um eine regulatorische Hülle handelt. Innerhalb dieser Hülle können sehr unterschiedliche Strategien umgesetzt werden – von Private Equity über Infrastruktur bis hin zu Immobilien oder Private Debt.

Diese Vielfalt führt dazu, dass ELTIFs untereinander nur eingeschränkt vergleichbar sind. Dennoch wird in der Praxis häufig eine Vereinheitlichung vorgenommen, die der Komplexität der Produkte nicht gerecht wird. Für den Vertrieb bedeutet dies eine erhebliche Herausforderung: Berater müssen nicht nur die Struktur des ELTIFs verstehen, sondern auch die zugrunde liegenden Anlageklassen und deren spezifische Risiken.<sup>9</sup>

Besonders kritisch ist in diesem Zusammenhang die Ansprache von Privatanlegern. Ohne ein fundiertes Verständnis für die Produkte besteht die Gefahr, dass gewisse Anleger gewisse Produkte erwerben, die für sie nicht geeignet sind oder Erwartungen an Produkte nicht

7 Handlungsempfehlung für die Produktauflage eines ELTIFs bei Vertrieb in Deutschland (BAI, März 2026).

8 Scope Fund Analysis "Massenstart geglückt – Überblick über den ELTIF-Markt 2025/2026", 26. März 2026.

9 Informationen rund um alternative Anlageklassen finden Sie auch auf der [BAI-Homepage](#), insbesondere Fact Sheets und Informationsbroschüren zu einzelnen Assetklassen.

# Der ELTIF 2.0: Zwischen Evergreen-Hype und vertrieblicher Realität

erfüllt werden. Die Geeignetheitsprüfung spielt daher eine zentrale Rolle im Anlegerschutz. Wird sie unzureichend umgesetzt, kann dies langfristig das Vertrauen in die gesamte Produktkategorie untergraben und im Falle einer Anlageberatung auch eine Haftung auslösen.

Hinzu kommt, dass unterschiedliche Vertriebskanäle unterschiedliche Ansätze verfolgen. Während klassische Beratung auf individuelle Eignungsprüfungen setzt, zielen digitale Plattformen häufig auf eine breite Zugänglichkeit ab. Dieses Spannungsfeld zwischen Skalierbarkeit und individueller Beratung stellt eine der zentralen Herausforderungen im ELTIF-Vertrieb dar.

## Reputationsrisiken und die Rolle der Kommunikation

Ein weiterer kritischer Punkt ist die Gefahr von Reputationsrisiken. Da ELTIFs unterschiedliche Anlageklassen unter einer einheitlichen regulatorischen Hülle bündeln, besteht die Gefahr, dass Probleme einzelner Produkte auf die gesamte Hülle übertragen werden.

Vor kurzem verkündete bspw. der erste ELTIF, dass er ein Liquiditätsrisikomanagementtool (*Gating*) einsetzt. Der *Greenman Open* war ein Spezialfonds nach lux. Recht mit Fokus auf Immobilien, der sich in einen ELTIF umgewandelt hat (dies ermöglichte u.a. den sofortigen europaweiten Vertrieb). Der *Greenman Open ELTIF* investiert somit vorwiegend in Immobilien. Wenn ein Immobilien-ELTIF in eine vermeintliche Schieflage gerät, besteht die Gefahr, dass die gesamte Kategorie "ELTIF" diskreditiert wird. Die Reaktion des Marktes in diesem Fall zeigt, wie schnell Anleger und Medien Assetklassen/Strategien und Hülle vermengen. Insbesondere mediale Berichterstattung neigt dazu, solche Differenzierungen nicht im Detail nachzuvollziehen. Schwierigkeiten bspw. bei einem Immobilienfonds können daher schnell als strukturelles Problem von ELTIFs insgesamt interpretiert werden, selbst wenn andere Strategien – etwa im Bereich Private Equity – davon nicht betroffen sind.

An dieser Stelle muss der Markt für mehr Aufklärung sorgen, insbesondere die Vertriebe, die diese Produkte den Investoren anbieten.

Für die Branche ergibt sich daraus die Notwendigkeit, stärker auf Transparenz und differenzierte Kommunikation zu setzen. Anleger müssen verstehen, dass die Hülle allein keine Aussage über Risiko, Rendite oder Liquidität zulässt. Entscheidend ist stets die konkrete Ausgestaltung des jeweiligen Produkts.

## Die Psychologie der Illiquidität

Neben dem Wissensdefizit spielt auch der Umgang von Anlegern mit der Illiquidität eine entscheidende Rolle. Illiquide Anlagen eignen sich gerade wegen dieser ihrer Eigenschaft (besonders) als langfristige Anlagen. Genau diese Eigenschaft ist sowohl Chance als auch Risiko. Einerseits ermöglichen illiquide Assets attraktive Renditepotenziale, etwa durch Illiquiditätsprämien und eine geringere Korrelation zu öffentlichen Märkten. Andererseits schreckt die fehlende kurzfristige Verfügbarkeit viele Anleger ab. Die Lösung der Anbieter sind semi-liquide Strukturen, die aber aus den illiquiden Anlagen keine liquiden Anlagen machen. Das bedeutet, der Anbieter hält eine gewisse Liquidität vor, um den Anlegern Rückgaberechte einzuräumen.

Sollten die Anleger diesen Liquiditätspuffer ausreizen, stehen dem Anbieter Liquiditätsrisikomanagementtools (LMTs) zur Seite, um die Rückgabeanfragen zu managen. Diese Instrumente – etwa Rücknahmebeschränkungen oder zeitweilige Aussetzungen – sollen sicherstellen, dass Fonds auch in Stressphasen stabil bleiben und die Interessen aller Anleger gewahrt werden. Die illiquiden Anlagen eines ELTIFs können schlicht nicht von heute auf morgen liquidiert werden.

Gerade in Anbetracht der medialen Berichterstattung in Bezug auf Private Debt gilt es, als Anbieter diese LMTs zu nutzen, wenn die Rückgabeanfragen die vorgesehene Schwelle überschreiten. Die Verantwortung liegt hier bei den Anbietern von ELTIFs. Diese müssen zeigen, dass die Produkte richtig strukturiert sind und ihre Liquiditätsversprechen halten können.

## Die zentrale Herausforderung: Verständnis schaffen

Letztlich lassen sich viele der bestehenden Herausforderungen auf einen gemeinsamen Nenner zurückführen: das Verständnis für illiquide Anlagen und deren Besonderheiten. Illiquidität ist kein Mangel, sondern ein wesentliches Merkmal dieser Investments. Sie ermöglicht langfristige Strategien und kann zur Stabilisierung von Portfolios beitragen. Gleichzeitig erfordert sie jedoch ein Umdenken auf Seiten der Anleger und Berater.

Die Aufgabe der Branche besteht daher darin, diese Eigenschaften klar und realistisch zu kommunizieren. Es geht nicht darum, Illiquidität zu kaschieren oder durch komplexe Strukturen scheinbar aufzulösen, sondern sie als integralen Bestandteil des Produkts zu vermitteln.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Informationen rund um alternative Anlageklassen finden Sie auch auf der [BAI-Homepage](#), insbesondere Fact Sheets und Informationsbroschüren zu einzelnen Assetklassen.

# Der ELTIF 2.0: Zwischen Evergreen-Hype und vertrieblicher Realität

## Fazit: Viel Potenzial – aber kein Selbstläufer

Der ELTIF-Markt steht an einem entscheidenden Wendepunkt. Die Wachstumsdynamik ist unübersehbar, die politischen Rahmenbedingungen sind günstig, und die gezielte Öffnung für Privatanleger ermöglicht neue Perspektiven für die Kapitalanlage.

Gleichzeitig ist der langfristige Erfolg keineswegs garantiert. Die technischen Grundlagen sind weitgehend geschaffen, doch im Vertrieb bestehen weiterhin Herausforderungen. Ohne ein tiefgehendes Verständnis der Produkte – sowohl bei Beratern als auch bei Anlegern – wird es schwierig sein, das volle Potenzial auszuschöpfen.

Darüber hinaus erfordert der Umgang mit illiquiden Anlagen ein hohes Maß an Transparenz und Verantwortungsbewusstsein. Anbieter müssen sicherstellen, dass ihre Produkte nicht nur unter idealen Bedingungen funktionieren, sondern auch in Stressphasen stabil bleiben. Gleichzeitig ist eine differenzierte Kommunikation unerlässlich, um Fehlwahrnehmungen und Reputationsrisiken zu vermeiden.

ELTIFs sind kein Ersatz für liquide Investments, sondern eine sinnvolle Ergänzung mit eigenen Regeln und Charakteristika. Ihr Erfolg wird maßgeblich davon abhängen, ob es gelingt, diese Besonderheiten klar zu vermitteln und das Vertrauen der Anleger nachhaltig zu gewinnen.

## Kontakt und Autorin:

**BAI e.V.**  
**Poppelsdorfer Allee 106**  
**53115 Bonn**  
[www.bvai.de](http://www.bvai.de)

**Sina Nennstiel**  
*Referentin Recht & Policy*  
*Telefon: +49 228-96987-13*  
*E-Mail: [nennstiel@bvai.de](mailto:nennstiel@bvai.de)*

## Impressum

**Jahrgang 26 – Ausgabe II – April 2026**

Verantwortliche Redakteure:

**Frank Dornseifer**  
**Christina Gaul**  
**Simon Pfost**

Erscheinungsweise:  
alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn  
Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790  
[www.bvai.de](http://www.bvai.de)  
[info@bvai.de](mailto:info@bvai.de)

## Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

## Satz & Layout

SimpleThings GmbH  
Münsterstraße 1 · 53111 Bonn  
[www.simplethings.de](http://www.simplethings.de)  
[info@simplethings.de](mailto:info@simplethings.de)

# Private Markets: Zukunftssicher durch die Anlageklasse navigieren

**Marketingkommunikation. Nur für professionelle Investoren.  
Es besteht Kapitalverlustrisiko.**

Privatmarktanlagen (Private Markets) ziehen viel Kapital an und die Anlageklasse entwickelt sich zunehmend zu einem strategischen Allokationsbestandteil vieler Anleger. Doch diese Entwicklung bringt auch Komplexität mit sich. In diesem von raschem Wandel geprägten Umfeld erfordert der Aufbau Ihrer Private-Asset-Allokation neue spezialisierte Kenntnisse. Philippe Faget, CAIA, Head of Private Assets bei VEGA Investment Solutions, einer Tochtergesellschaft aus dem Multi-Affiliate-Netzwerk von Natixis Investment Managers und Michael Jäger, Head of Private Markets CEE, erklären, warum Diversifikation, Liquiditätssteuerung und Managerauswahl seiner Ansicht nach entscheidende Wertschöpfungselemente darstellen.

Die zunehmende Bedeutung der Private Markets in der globalen Investmentlandschaft zwingt Portfoliomanager und Berater dazu, strukturell zu überdenken, wie sie Portfolios aufbauen, die sich über ganze Konjunkturzyklen als robust, diversifiziert und wertschöpfend erweisen.

Daten von Preqin zufolge sind die Anlagen in Private Assets weltweit von rund 4.000 Mrd. US-Dollar im Jahr 2014 auf heute fast 12.000 Mrd. US-Dollar angewachsen. Prognosen legen nahe, dass dieses Volumen bis zum Jahr 2030 auf 30.000 Mrd. US-Dollar ansteigen könnte. Dieses Wachstum basiert sowohl auf der Ausweitung klassischer Strategien – Private Equity, Private Debt, Infrastruktur, Immobilien – als auch auf der Erweiterung der Investorenlandschaft infolge der Demokratisierung derartiger Investments über die neuen Zugangsstrukturen, allen voran der europäischen Rechtsrahmen ELTIF 2.0 (European Long Term Investment Fund).

Die globale Wachstumsstory ist zwar klar, doch der Abstand zwischen europäischen und US-amerikanischen Privatanlegern, die in Private Assets investieren, ist nach wie vor groß: In Europa liegt der auf Private Assets entfallende Allokationsanteil von Privatanlegern oft noch unter 1 %, verglichen mit zweistelligen Werten in den Vereinigten Staaten. Ein Ungleichgewicht, das auf erhebliches Expansionspotenzial hindeutet.

Vor diesem Hintergrund stellt sich Vermögensverwaltern ebenso wie Anlegern die folgende zentrale Frage: Wie engagiert man sich zukunftssicher in Private Assets? Die Antwort bezieht sich nicht nur auf die Auswahl der Anlageklassen und Manager, sondern es spielen noch viele andere Faktoren hinein, etwa die Analyse des Konjunkturzyklus, die Regelung von Evergreen-Lösungen, das Cashflow-Management, die Korrelationsanalyse und die Fähigkeit, Liquidität zu erhalten, ohne auf erwartete Renditen zu verzichten.



**Philippe Faget**  
CAIA, Head of Private Assets  
bei VEGA Investment Solutions



**Michael Jäger**  
Head of Private Assets CEE,  
Natixis Investment Managers

## Private Markets und ihre Rolle in einem Anlegerportfolio

Zu den Private Assets zählen nicht börsennotierte Anlagen, die von Private Equity über Private Debt bis hin zu Infrastruktur und Immobilien reichen können. Jäger erläutert: „Sie bieten Anlegern etliche potenzielle Vorteile: Diversifikation, Dekorrelation von traditionellen Anlageklassen, potenziellen Inflationsschutz und die Möglichkeit, durch eine Illiquiditätsprämie überdurchschnittliches Renditepotenzial zu realisieren.“

Die Korrelation zwischen privaten und öffentlichen Märkten war in der Vergangenheit tatsächlich geringer als zwischen börsennotierten Anlageklassen. Von VEGA IS auf Grundlage der von Cambridge Associates und Bloomberg berechneten Daten durchgeführte Studien lassen vermuten, dass die Aufnahme von Private Equity oder Private Debt in ein klassisches Portfolio langfristig sowohl zur Verringerung von dessen Gesamtvolatilität als auch zur Optimierung seiner Rendite beitragen kann. Der Simulation von VEGA IS zufolge kann der annualisierte Ertrag einer traditionellen Anleihenallokation um 70 bis 170 Basispunkte gesteigert werden, wenn diese zu 15 % bis 30 % durch eine Multi-Privat-Asset-Strategie ersetzt wird. Gleichzeitig vermindert sich das Risiko hierdurch um 130 bis 230 Basispunkte. In der Kombination machen diese Faktoren – Illiquiditätsprämie, Dekorrelation, interne Diversifikation – die Private Markets zu einer immer bedeutenderen strategischen Komponente moderner Multi-Asset-Portfolios. Es überrascht daher nicht, wenn Faget im Rückblick feststellt, dass „die Märkte für Private Assets in den letzten 20 Jahren ein gewaltiges Wachstum verzeichnet haben“, das nicht nur auf institutionelle Investoren zurückgeht, sondern auch auf die steigende Nachfrage nach zugänglichen Lösungen für Privatvermögen und Privatanleger.

## Auf die Diversifikation kommt es an

Der Aufbau einer Private-Asset-Allokation erfordert weitaus differenziertere Überlegungen als bei börsennotierten Vermögenswerten. Faget betont einen entscheidenden Unterschied: „Das Stichwort ist Diversifikation: für GPs, Anlageklassen, Strategien (Primary, Secondary, Co-Investments), Sektoren, Vintage-Jahre und Regionen.“ Auf den Private Markets spielt die Diversifikation nach Jahrgängen (Vintages) eine besondere Rolle, weil der Einstieg über Kapitalzusagen für mehrere Jahre erfolgt und weil die Ausschüttung von Erträgen in der Regel sensibel auf die jeweilige Marktzyklusphase reagiert, in der das Vehikel gezeichnet wird. Ein Investment „vor der Krise“ zu vermeiden, die nach Ansicht des Teams „besten Vintage-Jahre“ auszuwählen und sich auf die Manager im ersten Quartil zu fokussieren, sind laut Faget wesentliche Voraussetzungen für die Erzielung einer attraktiven Internal Rate of Return (IRR).

Hinzu kommt, dass die Performance-Streuung zwischen oberstem und unterstem Quartil auf den Private Markets deutlich breiter ausfällt als auf den Märkten für börsennotierte Vermögenswerte. Aus diesem Grund ist die Managerauswahl ein weiterer entscheidender Punkt.

Doch Diversifikation bezieht sich nicht nur auf Manager: Auch die Cashflow-Verteilung ist von wesentlicher Bedeutung. Faget betont, dass die verschiedenen Private-Asset-Segmente unterschiedliche Liquiditäts- und Zyklizitätsprofile aufweisen. Eine durchdachte Allokation muss daher die zeitliche Konzentration von Abrufen oder Ausschüttungen meiden: „Uns schwebt eine hohe Diversifikation privater Anlageklassen und untergeordneter Strategien vor, die nicht alle gleichzeitig Kapital ausschütten oder aufnehmen und die nicht alle gleich auf das makroökonomische Umfeld reagieren.“

## Evergreen und ELTIF 2.0: neue Instrumente, neue Herausforderungen

Die Akzeptanz von Evergreen-Strukturen nimmt in Europa rasant zu, mitgetragen von der überarbeiteten Fassung des ELTIF-Rahmens. Evergreen-Vehikel behalten eine stabile Allokation in private Märkte bei und bieten die Möglichkeit, Kapital aus Ausschüttungen je nach Marktlage effizient zwischen liquiden Mitteln/ Geldmarkt und neuen Private-Asset-Investments umzuschichten.

Doch das Liquiditätsmanagement zählt zu den heikelsten Themen. Faget hebt hervor, dass unbedingt Stressszenarios entworfen und die Resilienz geprüft werden muss: „Die von uns durchgeführten Stresstests sind entscheidend: Was passiert, wenn viele Anleger Rücknahmen beantragen und gleichzeitig Kapital abgerufen wird?“ Aus dieser Frage ergibt sich die Notwendigkeit, die Liquiditätsreser-

ven des Fonds präzise zu strukturieren und dabei monetäre oder börsennotierte Instrumente mit den durch Private Assets generierten Ausschüttungen und der Möglichkeit, in kritischen Phasen den Sekundärmarkt zu nutzen, in Einklang zu bringen. Hinzu kommen formellere Mechanismen wie Rücknahmebeschränkungen, Sperrfristen oder Kündigungsfristen für Rücknahmen, die das Vehikel im Falle plötzlicher Belastungen schützen können.

Eine weitere komplexe Dimension ist die Bewertung der Vermögenswerte. Bei Evergreen-Vehikeln ist die üblichste Bewertungs-frequenz quartalsweise, was eine höhere Stringenz erfordert als bei traditionellen geschlossenen Fonds, da die korrekte Bewertung des NIW für eine solide Verwaltung von Rücknahmen und Neuzeichnungen von zentraler Bedeutung ist. „Es sind robuste Bewertungsregelungen erforderlich“, so Faget, um gerade in Phasen der Volatilität oder der Veränderungen im Zyklus Transparenz und Verlässlichkeit zu gewährleisten.

In diesem Kontext kann ein Multi-Private-Asset-Ansatz dazu beitragen, die Abläufe eines Evergreen-Fonds reibungsloser zu gestalten. In Phasen, in denen die Ausschüttungen im Private-Equity-Segment geringer sind, können Komponenten wie Private Debt oder Infrastruktur ausgleichend wirken, indem sie Liquiditätsengpässe mildern und die Kapitalflüsse stabilisieren. Es ist ein schwieriger Balanceakt, der jedoch bei der Konzeption von solchen Lösungen eine immer zentralere Rolle spielt, die einem breiteren Publikum Zugang zu den Private Markets bieten sollen, dessen Liquiditätsbedarf sich von den klassischen institutionellen Investoren unterscheidet.

## Anpassungsfähige Asset-Allokation und strikte Due Diligence

Der Investmentansatz von VEGA IS fußt auf einer Mischung aus makroökonomischer Analyse, Marktzyklusstudien, Definition von Überzeugungen zur Asset-Allokation und Auswahl der nach Ansicht des Teams besten Fonds, sowohl intern als auch extern, durch eine strukturierte Due-Diligence-Prüfung und ein ESG-Screening.

Der Konjunkturzyklus steht im Mittelpunkt der Investmentphilosophie: „Bei Private Markets kommt es auf den Einstiegszeitpunkt an“, rekapituliert Faget, und die variierenden Erträge verschiedener Vintage-Jahre im europäischen Private-Equity-Segment belegen dies. In jedem Quartal aktualisiert der Investmentausschuss von VEGA IS die Überzeugungen zur Aufteilung über Anlageklassen und untergeordnete Strategien, sodass Neuzeichnungen und umgeschichtete Kapitalströme in Segmente geleitet werden, deren Risiko-/Ertragsverhältnis attraktiver ist.

# Private Markets: Zukunftssicher durch die Anlageklasse navigieren

Das bedeutet, dass ein gut strukturiertes Investmentprogramm nicht statisch ist, sondern sich mit dem Marktzyklus entwickelt. Wie der Manager feststellt: „Neuzeichnungen und neu zu investierende Ausschüttungen fließen dorthin, wo wir das interessanteste künftige Risiko-/Ertragsverhältnis wahrnehmen: Zum Beispiel weisen wir je nach Zins- und Inflationsentwicklung derzeit mehr Kapital in LBO-Strategien zu, morgen vielleicht Risikokapitalstrategien oder nachrangigen privaten Krediten.“

Unter dem Aspekt des Portfolioaufbaus empfiehlt das Team von VEGA IS eine Allokation von rund 85 % in Private Assets und 15 % in liquide Mittel/Geldmarkt, mit einer hohen Gewichtung von Private Equity (50 %), gefolgt von Private Debt, Infrastruktur und Immobilien. Dieses Modell dient der Veranschaulichung, ist jedoch hilfreich, um zu verstehen, wie ein Multi-Private-Asset-Vehikel strukturiert werden kann.

Faget verweist ferner auf eine für das Verständnis der langfristigen Finanzziele besonders maßgebliche Zahl hin: „Ein Investmentprogramm mit 15 % Liquidität kann auf ein Multiple von rund 2,5 in 10 Jahren abzielen, wenn man mittlere Annahmen zugrunde legt und die aus der Auswahl der besten GPs resultierenden Überrenditen unberücksichtigt lässt.“

## Wie man ein Investmentprogramm für Private Assets aufbaut

Private Markets entwickeln sich zu einem wesentlichen Bestandteil des Portfolios vieler versierter Investoren. Wie Philippe Faget feststellt: „Private Assets können die Rendite steigern, Korrelationen verringern und inflationsbesicherte Kapitalflüsse bieten“, und genau diese Kombination von Merkmalen ist es, die sie in einem unsicheren makroökonomischen Umfeld auf der Suche nach langfristiger Stabilität immer stärker in den Fokus rückt.

Doch der Aufbau eines wirklich effektiven Engagements erfordert einen weitaus umfassenderen Ansatz als bisher. Die Diversifikation kann sich nicht auf die Allokation zwischen Private Equity, Private Debt oder Infrastruktur beschränken: Sie muss sich auch auf Strategien, Vintage-Jahre, Manager und Regionen erstrecken, um Risiken über verschiedene Konjunkturzyklen hinweg zu streuen. Auf den Private Markets ist die Konzentration ein stilles Risiko, das sich sowohl in den Cashflows als auch im zeitlichen Ablauf von Ausschüttungen manifestieren kann: Aus diesem Grund muss eine gut konzipierte Allokation Ausgewogenheit, Vorhersagbarkeit und sorgfältige Preisgestaltung sicherstellen.

Eine weitere entscheidende Dimension ist die Liquidität. Das Aufkommen von Evergreen-Strukturen und die Einführung von ELTIF 2.0 eröffnen neue Chancen, machen aber auch die Notwendigkeit solider Regelungen deutlich, die den Herausforderungen des vierteljährlichen Handels, der Rückzahlungsfenster und der Sekundärmarktdynamik gewachsen sind. Liquidität ist in diesem Zusammenhang mehr als nur ein Puffer: Sie ist ein strategisches Element, das es ermöglicht, im Einklang mit dem Marktzyklus Allokationen stabil zu halten und Kapital umzuschichten.

Kurz, der Aufbau eines Private-Asset-Programms ist heute gleichzusetzen mit der Kombination einer strategischen Vision mit operationeller Disziplin. Damit ist gemeint, verschiedene Anlageklassen in eine kohärente Struktur zu integrieren, die Liquidität sorgfältig zu managen, den Marktzyklus klar zu analysieren und genau die richtigen Partner auszuwählen, mit denen oder in die investiert werden soll. Jäger fasst zusammen: „Es ist ein komplexer, aber notwendiger Prozess, weil immer mehr Anleger – Großinvestoren, Privatanleger und institutionelle Investoren – merken, dass die Zukunft der Diversifikation viel mit den Private Markets zu tun hat.“

### Kontakt:

**Natixis Investment Managers**  
**Senckenberganlage 21**  
**60325 Frankfurt am Main**  
[www.im.natixis.com/de-de/home](http://www.im.natixis.com/de-de/home)

### *Patrick Sobotta*

*Geschäftsführer und Leiter der Region Zentral- und Osteuropa*

*Telefon: +49 151 424 956 88*

*E-Mail: [patrick.sobotta@natixis.com](mailto:patrick.sobotta@natixis.com)*

# Private Markets: Zukunftssicher durch die Anlageklasse navigieren

## Disclaimer

Dieses Material wurde zu Informationszwecken ausschließlich Finanzdienstleistern oder anderen professionellen Kunden oder qualifizierten Investoren und, soweit aufgrund lokaler Bestimmungen erforderlich, nur auf deren schriftlicher Anfrage zur Verfügung gestellt. Dieses Material ist nicht für Privatanleger bestimmt. Es liegt in der Verantwortung eines jeden Finanzdienstleisters sicherzustellen, dass das Angebot oder der Verkauf von Fondsanteilen oder Wertpapierdienstleistungen Dritter an seine Kunden im Einklang mit den jeweiligen nationalen Gesetzen steht.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Informationen sorgfältig, bevor Sie investieren. Wenn der Fonds in Ihrem Land registriert ist, sind diese Dokumente auch auf der Website von Natixis Investment Managers ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)) kostenlos und in der Amtssprache des Landes, in dem der Fonds registriert ist, erhältlich.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in der Amtssprache Ihres Landes finden Sie in der Rubrik "Rechtliche Dokumentation" auf der Website ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)).

In Deutschland und Österreich: Dieses Material wird von Natixis Investment Managers International oder ihrer Zweigniederlassung Natixis Investment Managers International, Zweigniederlassung Deutschland, bereitgestellt. Natixis Investment Managers International ist eine Portfoliomanagement Gesellschaft, von der französischen Finanzaufsichtsbehörde AMF (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nr. GP 90-009 zugelassen ist, und eine Vereinfachte Aktiengesellschaft (société par actions simplifiée – SAS), die im Pariser Handels- und Gesellschaftsregister unter der Nr. 329 450 738. Eingetragener Sitz: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Eingetragener Sitz von Natixis Investment Managers International, Zweigniederlassung Deutschland (Handelsregisternummer: HRB 129507) ist: Senckenberganlage 21, 60325 Frankfurt am Main.

In der Schweiz: Dieses Material wird von Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, (Registrierungsnummer: CHE-114.271.882), Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genf, Schweiz, oder dessen Repräsentanz in Zürich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich, ausschließlich zu Informationszwecken herausgegeben.

Die oben erwähnten Gesellschaften sind Geschäftsentwicklungseinheiten von Natixis Investment Managers, einer Holdinggesellschaft mit einem breit gefächerten Angebot spezialisierter Vermögensverwaltungseinheiten und Distributionsgesellschaften weltweit. Die Vermögensverwaltungstochtergesellschaften von Natixis Investment Managers führen regulierte Tätigkeiten nur in und von Jurisdiktionen aus/durch, in denen sie hierzu lizenziert oder autorisiert sind. Ihre Dienstleistungen und die Produkte, die sie verwalten, sind nicht für alle Investoren in allen Jurisdiktionen zugänglich.

Obwohl Natixis Investment Managers die in diesem Material bereitgestellten Informationen, einschließlich der Informationen aus Drittquellen, für vertrauenswürdig hält, kann die Richtigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit dieser Informationen nicht garantiert werden.

Die Bereitstellung dieses Dokuments und/oder Bezugnahmen auf bestimmte Wertpapiere, Sektoren oder Märkte in diesem Material stellen keine Anlageberatung oder eine Anlageempfehlung oder ein Angebot, Wertpapiere zu erwerben oder zu veräußern, oder ein Angebot von Dienstleistungen dar. Investoren sollten Anlageziele, Risiken und Kosten einer jeden Investition zuvor sorgfältig prüfen. Die Analysen, Meinungen und bestimmte Anlagethemen und -prozesse, auf die hier Bezug genommen wird, stellen die Ansichten der jeweiligen Person(en) zum angegebenen Datum dar. Diese sowie die dargestellten Portfoliobestände und -eigenschaften können sich ändern und sind nicht als vertraglich bindend zu betrachten. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Entwicklungen so eintreten, wie sie in diesem Material prognostiziert werden. Die von externen Dritten geäußerten Analysen und Meinungen sind unabhängig und spiegeln nicht unbedingt die von Natixis Investment Managers wider. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung.

Dieses Material darf nicht als solches, auch nicht teilweise, verbreitet, veröffentlicht oder reproduziert werden.

Alle Beträge in diesem Dokument sind in USD ausgewiesen, sofern nichts anderes angegeben ist.

Natixis Investment Managers kann beschließen, die Vertriebsvereinbarungen für diesen Fonds in Übereinstimmung mit den einschlägigen Rechtsvorschriften zu beenden.

# Evergreen Turbulence and the New Reality for Semi Liquid Private Markets



**Ronan Farrell**  
Buy Side Product Manager,  
FIS

## Introduction

The recent turbulence across Evergreen and BDC style private market vehicles has intensified a shift already underway in Europe's alternative investment landscape. ELTIF 2.0, evergreen private credit formats and hybrid semiliquid structures were designed to broaden market access and bridge the gap between private asset investment horizons and periodic liquidity. Over the past months, however, these structures have been tested in conditions far more volatile than those for which many operational and governance frameworks were prepared.

For DACH institutional investors—pension plans, insurers, Versorgungswerke, foundations and professional allocators—the message is clear. The wrapper may have evolved, but the investment physics have not. Illiquidity, valuation cadence and the timing of cash flows remain decisive factors. In an environment shaped by rising rates, slower fundraising and heightened supervisory scrutiny, the ability to manage semiliquid portfolios relies less on structural innovation and more on fundamental governance (including concentration risk across all vehicles).

This reassessment is particularly visible in the DACH region, where supervisors and investment committees alike have sharpened their focus on liquidity management, valuation discipline and portfolio-wide concentration risk across private market exposures. Recent guidance and supervisory commentary have underscored that semiliquid features do not eliminate the need for robust stress testing, cash-flow forecasting and operational readiness—especially for insurers and pension-like investors with long-dated liabilities. As fundraising slows and refinancing conditions tighten, the resilience of evergreen and hybrid vehicles is increasingly judged not by their wrapper, but by the quality of their governance and execution under stress.



## 1. Evergreen Stress: A Reminder of Structural Realities

The correction across Evergreen and BDC style vehicles did not reveal new risks—it exposed long acknowledged ones. Liquidity windows relied on cash buffers, amortisation schedules and a limited ability to dispose of private assets under time pressure. When redemption activity increased, the interaction between valuation lags, duration mismatch, cashflow timing and investor expectations became more visible.

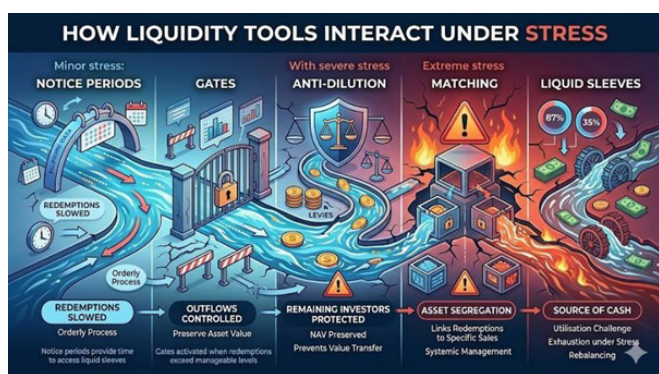
These events underline a simple truth: semiliquid formats offer flexibility, not liquidity transformation. Reported stability in NAVs often reflects appraisal cycles rather than underlying volatility. When fundraising slows and exit channels compress, even well constructed vehicles encounter friction. Investors who treated semi liquidity as “quasidaily liquidity” discovered the limits of this assumption.

## 2. Liquidity Tools Are Protective Mechanisms, Not Guarantees

Notice periods, redemption gates, anti dilution measures and matching mechanisms are integral features of semi liquid funds. Their purpose is to ensure equitable treatment between redeeming and remaining investors, particularly when asset realisations lag behind investor demand.

# Evergreen Turbulence and the New Reality for Semi Liquid Private Markets

However, these tools do not alter liquidity fundamentals. They cannot prevent valuation lags from influencing investor behaviour; nor can they eliminate the need for portfolio adjustments when inflows and outflows diverge. Supervisors such as BaFin and ESMA have consistently emphasised that liquidity tools can mitigate but not eliminate stress. The recent Evergreen experience demonstrates that governance around activation, communication and modelling of these tools is as important as the instruments themselves.



## 3. Look Through Transparency: From Best Practice to Baseline

Evergreen private credit, infrastructure and multi private asset strategies often involve layered structures including SPVs, feeders and co investments. These structures blend private holdings with public market hedges and cash management instruments. Under normal conditions, the complexity can be managed through scheduled reporting. Under stress, the absence of full look through visibility becomes a material risk.

Institutions need coherent insight into exposures, cash flow schedules, leverage, concentration, FX and rate sensitivities. When commitments, capital calls, amortisations, distributions and hedges reside in separate systems, governance challenges compound. In a semi liquid environment—where flows occur periodically and investor activity is more dynamic—fragmented data can lead to mis hedging, mis sizing of liquidity buffers and delayed decision making.

## 4. Valuation Governance Under Scrutiny

Valuation cadence remains one of the most contentious elements of semi liquid private market vehicles. ESMA's recent assessments highlight continued variation across the industry in how valuation models handle stale data, illiquid comparables and override processes. In vehicles offering periodic liquidity, valuation methodology is not simply an accounting issue—it is a portfolio construction and investor protection tool.

Clear policies are required for both normal and stressed conditions, including independence of valuation oversight, escalation paths for exceptions, and transparent communication when inputs become uncertain. Valuation lags must be explicitly incorporated into liquidity management.



## 5. Cross Asset Awareness: Private Markets Within a Total Portfolio Context

DACH investors increasingly integrate private credit, infrastructure, real estate debt and private equity with listed equities, sovereign and credit exposures, FX overlays and derivative programmes. The benefits of diversification only materialise when exposures are visible across the full portfolio.

Embedded characteristics—equity beta in growth strategies, duration in private credit, FX exposure in infrastructure revenues, inflation linkage in real assets—must be incorporated into cross asset risk frameworks. Illiquidity itself functions as a risk factor and should be treated as such in scenario analysis. When private market sleeves are managed in reporting silos, liquidity adjusted drawdowns and correlation spikes are frequently underestimated.

## 6. Operational Preparedness: The Hidden Differentiator

Recent disruptions have elevated operational readiness from a background function to a determinant of portfolio outcomes. Dealing cycles, investor onboarding, AML/KYC processes, cash forecasting, reconciliations and investor communication influence whether semi liquid vehicles can maintain fairness and predictability under stress.

Institutions increasingly rehearse “exception day” scenarios: determining what data is available immediately, who decides on activating gates or suspensions, what messaging investors receive and how valuation uncertainty is documented. Operational agility is becoming a core capability in semiliquid investing.

# Evergreen Turbulence and the New Reality for Semi Liquid Private Markets

## 7. A Governance Framework for Today's Environment

Before allocating to—or continuing to hold—a semiliquid private markets product, investors should revisit the following areas:

- Realistic liquidity sourcing, including portfolio sales and matching mechanisms
- Valuation frequency, lag assumptions and override governance
- Look through expectations for exposure, leverage and sensitivities
- Cross asset modelling of duration, FX, beta and illiquidity
- Alignment of investment, risk, treasury and operations on a shared dataset
- Clarity of decision rights for exceptional events

The institutions that can address these elements cohesively will be better positioned to meet supervisory expectations and manage through volatility.

### Contact and author:

**Ronan Farrell**

Buy Side Product Manager,  
FIS, Frankfurt am Main

E-Mail: [ronan.farrell@fisglobal.com](mailto:ronan.farrell@fisglobal.com)



## Conclusion

ELTIF 2.0, evergreen vehicles and semiliquid private market strategies remain compelling options for broadening access to private assets. Yet the recent Evergreen and BDC challenges reinforce that these structures demand rigorous governance rather than structural optimism. The core requirements—transparency, operational preparedness, valuation discipline and cross asset understanding—are unchanged, but the expectations for their execution have risen sharply.

In a more volatile environment, success will depend not on new wrappers but on better navigation supported by timely, coherent information and a holistic view of risk.

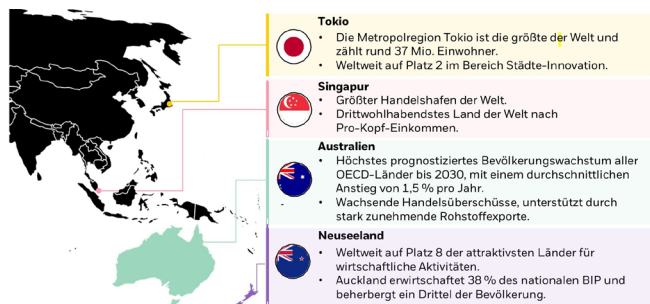
# Real-Estate-Investments in der APAC-Region: innovativ und risikobewusst

## Nur für professionelle Kunden

Der asiatisch-pazifische Raum (APAC) bietet institutionellen Anlegern Chancen: Mit Allokationen in ausgewählten Märkten und Sektoren der Region können sie vom regionalen Wachstum profitieren, ohne das für Schwellenländer übliche erhöhte Risiko in Kauf nehmen zu müssen. Getrieben von starken Fundamentaldaten, jungen Bevölkerungen und tiefgreifenden strukturellen Trends eröffnen Australien, Japan und andere APAC-Kernmärkte interessante Einstiegsfenster in alternative Immobilien-segmente wie Self-Storage, Living und soziale Infrastruktur.<sup>1</sup>

Die APAC-Region hat sich in den vergangenen Jahren zu einer wirtschaftlichen Kernregion entwickelt, auf die aktuell über die Hälfte des globalen BIP-Wachstums entfällt.<sup>2</sup> Angesichts erhöhter geopolitischer Unsicherheit weltweit scheinen dabei risikobewusste Chancen in transparenten, reifen Märkten wie Australien, Japan, Singapur und Neuseeland besonders interessant.<sup>3</sup> Sie bieten Investoren eine Reihe strategischer Vorteile, die in Zeiten zunehmender globaler Komplexität besonders wertvoll sein können (Abbildung 1). Die APAC-Region zeichnet sich außerdem durch hohe Diversität aus, was dazu führt, dass Renditen wie Risiken innerhalb der Region weniger stark korrelieren als etwa in Europa oder den USA. Diese Unterschiede erlauben es globalen Investoren, durch eine Investition in die APAC-Region spezifische Marktrisiken zu diversifizieren.<sup>4</sup>

## Abbildung 1: APAC-Markt



Quelle: Eurostat, Dataportal, Tataki Auckland Unlimited, Oxford Economics, Stand September 2024.



**Harald Klug**

Leiter institutionelles Geschäft,  
Deutschland, Österreich und  
Schweiz, BlackRock



**Björn Rasche**

Head of Real Estate Investments  
in Germany, Netherlands and  
Austria, BlackRock

## Makroökonomische Stärke und robuste Fundamentaldaten

Die APAC-Region ist auf dem Weg, ihren Anteil am globalen BIP langfristig zu steigern und damit zu einem wichtigen Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft zu werden.<sup>5</sup> Die wirtschaftliche Stärke der Region beruht auf Faktoren wie einer jungen Bevölkerung in vielen Märkten, starken Handelsverflechtungen, einer wachsenden Mittelschicht und technologischer Dynamik. Dabei ist eine Investition in der Region nicht gleichbedeutend mit höherem Risiko, wenn man sich auf transparente und politisch stabile Länder wie Australien, Japan, Neuseeland und Singapur konzentriert.<sup>6</sup> Statt direkt in Länder wie Indien und China zu investieren, können sich Investoren so in unmittelbarer Nähe zu diesen großen Wachstumsmotoren positionieren, ohne dadurch dieselben Risiken einzugehen. Da Immobilien in der Regel der Konjunktur folgen, können Investitionen in Regionen mit robusten Wachstumsprognosen außerdem zur Resilienz eines Portfolios beitragen.<sup>7</sup>

## Transparenz und institutionelle Verlässlichkeit als strategische Basis

Das Immobilienberatungs- und Dienstleistungsunternehmen JLL stuft Australien, Japan, Neuseeland und Singapur durchweg als „highly transparent“ ein und gibt diesen Ländern damit Bestnoten, wie sie sonst nur westliche Industriestaaten erhalten.<sup>8</sup> Die hohe Markttransparenz ist ein entscheidendes Unterscheidungsmerkmal

1 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 2–6.

2 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 2; BlackRock, Reframing Japan's Living Opportunity, 7/2025, S. 2.

3 BlackRock, Reframing Japan's Living Opportunity, 7/2025, S. 2.

4 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 2.

5 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 2–3; JLL Transparency Index 9/2024.

6 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 3.

7 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 3.

8 JLL Transparency Index 9/2024.

# Real-Estate-Investments in der APAC-Region: innovativ und risikobewusst

im Vergleich zu anderen schnell wachsenden Regionen. Das bedeutet verlässliche Bewertungsstandards, funktionierende Rechtssysteme, liquide Transaktionsmärkte und ein regulatorisches Umfeld, das internationalen Kapitalströmen offen gegenübersteht. Institutionelle Anleger, die eine Balance zwischen wachstumsorientierten und risikoreichen Allokationen suchen, können in diesen Märkten ein Gleichgewicht aus Chancen und Sicherheit finden.<sup>9</sup>

## Diversifizierung: APAC als Stabilisator globaler Portfolios

Die Region bietet aber nicht nur Wachstum, sondern auch eine bemerkenswerte Entkopplung von globalen Marktzyklen. Australien und Neuseeland folgen häufig Zins- und Wirtschaftszyklen, die denen Europas und der USA ähneln. Japan hingegen bewegt sich in einem eigenständigen monetären Regime, das von jahrzehntelanger Stabilität und niedrigen Zinsen geprägt ist. Singapur profitiert von seiner Rolle als globale Handels- und Finanzdrehscheibe. Diese Heterogenität führt dazu, dass APAC-Märkte insgesamt gering mit westlichen Immobilienmärkten korrelieren. Dabei handelt es sich um einen Effekt, der institutionelle Portfolios robuster gegenüber globalen Schocks machen kann.<sup>10</sup>

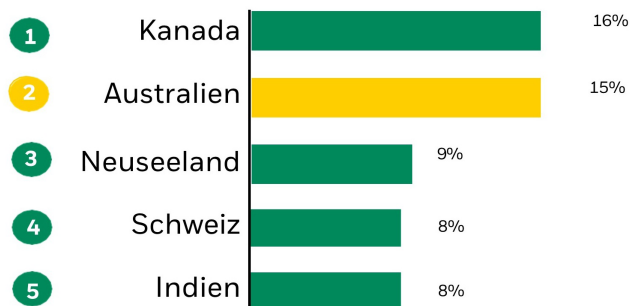
## Ein attraktives Zeitfenster für Investoren

Die aktuelle Marktphase bietet in einigen Märkten und Regionen ein außergewöhnlich attraktives Einstiegsfenster. Seit der COVID-Ära und dem darauf folgenden Inflationsschub ist der Markt von Unsicherheit geprägt, die sich aus den hohen Schuldenkosten, der begrenzten Preistransparenz und der weltweiten Illiquidität ergibt. Daraus folgende Neubewertungen können attraktive Einstiegspunkte für erfahrene Investoren bieten. Die Preisadjustierungen sind jedoch nicht in der gesamten Region einheitlich. Der Wertrückgang war in einigen Sektoren und Märkten, so etwa in Australien und Neuseeland, deutlicher als in anderen.<sup>11</sup>

Das Repricing, das Australien und Neuseeland derzeit erleben, ist jedoch nicht wie sonst häufig an eine Schwäche der Fundamentaldaten gekoppelt, sondern durch einen gesunden Mietmarkt gekennzeichnet.<sup>12</sup> Sektoren wie die Letzte-Meile-Logistik in Sydney oder der japanische Wohnungsmarkt zeichnen sich durch eine hohe Nachfrage, niedrige Leerstände, strukturelle Mietwachstumsimpulse bzw. begrenzte Neubauaktivität aus und können stabile Cashflows und günstige Preise bieten.<sup>13</sup>

Im Gegensatz zu vielen westlichen Märkten profitiert Australien zudem von einem dynamischen Bevölkerungswachstum (Abbildung 2), und auch Neuseeland verzeichnet hohe Zuwanderungsraten. Durch Zuwanderung, Urbanisierung und eine junge Erwerbsbevölkerung steigt die Nachfrage nach Wohn-, Gewerbe- und Infrastrukturimmobilien. Diese demografische Stärke wirkt als ein struktureller Rückenwind und bietet eine langfristige Planbarkeit, die in volatilen Zeiten selten geworden ist. Solche Trends können ein wesentlicher Treiber nachhaltiger Renditen in alternativen Immobiliensegmenten sein. Zu nennen sind hier etwa Bereiche wie Self-Storage oder Kindergärten.<sup>14</sup>

Abbildung 2: Prognostiziertes globales Bevölkerungswachstum, 2023–2033 (%)



Quelle: CBRE Pacific Market Outlook 2024, Januar 2024.

## Erfolgreiche Strategien früh adaptieren

Aufstrebende Sektoren in den westlichen Märkten, die sich im Laufe des letzten Zyklus zu ausgereiften Investmentsektoren entwickelt haben, müssen sich in der APAC-Region oft erst noch voll entfalten. Durch diesen „APAC Lag“ können informierte Anleger von einem Early-Mover-Vorteil profitieren, wenn sie etablierte Strategien in Märkten verfolgen, in denen sich die Trends erst noch voll entfalten müssen.<sup>15</sup> So können etwa Life-Sciences- und Self-Storage-Immobilien in Australien interessant sein oder alternative Wohnkonzepte in Japan.<sup>16</sup> Für Investoren kann das bedeuten: niedrigere Einstiegspreise, höhere Wachstumsraten und geringere Konkurrenz.

9 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 3.

10 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 3.

11 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 4.

12 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 4.

13 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 4.

14 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 5; BlackRock, Space for Success: Self Storage in Australia, 5/2025, S. 3.

15 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 5.

16 BlackRock, Reframing Japan's Living Opportunity, 7/2025, S. 5; BlackRock, Space for Success: Self Storage in Australia, 5/2025, S. 4.

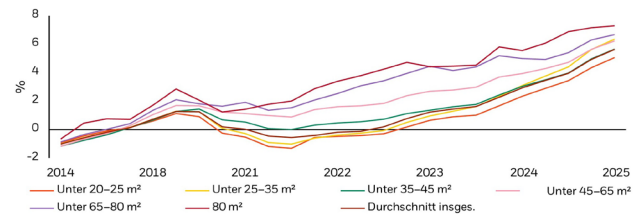
## Beispiel: Self-Storage in Australien – ein Segment mit außerordentlichem Momentum

Ein besonders eindrucksvolles Beispiel für strukturelles Wachstum ist der Self-Storage-Markt in Australien. Seit 2006 hat sich die Nutzungsquote von 3 % auf 16 % mehr als verfünffacht,<sup>17</sup> eine Entwicklung, die durch Urbanisierung, kleinere Wohnflächen und die E-Commerce-Expansion begünstigt sein dürfte. Das Segment kombiniert geringe Betriebskosten, hohe Margen, starke Nachfrage und niedrige Obsoleszenzrisiken. Zudem ist der Markt stark fragmentiert, sodass Investoren durch Plattformstrategien erhebliche Skaleneffekte realisieren können. Allerdings ist der Marktzugang nicht einfach aufgrund zahlreicher Vorschriften und Genehmigungsanforderungen sowie hoher Anfangsinvestitionen. Trotzdem scheint das Self-Storage-Segment in Australien für alternative Investments im Immobiliensektor derzeit unter den defensiven Wachstumssegmenten besonders interessant.<sup>18</sup>

## Beispiel: Wohnimmobilien in Japan – Stabilität mit neuer Dynamik

Japan ist traditionell ein sicherer Hafen für institutionelles Kapital. Es zeichnet sich durch politische Stabilität, hohe Rechtssicherheit und einen tief entwickelten Immobilienmarkt aus.<sup>19</sup> Derzeit erlebt das Land eine wirtschaftliche Transformationsphase. Steigende Löhne, wachsende Inlandsnachfrage, touristische Rekordzahlen und die graduelle Abkehr von ultralockerer Geldpolitik führen zu neuen Wachstumschancen.<sup>20</sup> Dabei profitiert insbesondere der Wohnungsmarkt von Rückwanderung in die Großstädte sowie steigender Nachfrage nach flexiblen Wohnformen wie möblierten Apartments oder hybriden Modellen (Abbildung 3).<sup>21</sup> Investoren müssen sich allerdings auch bewusst sein, dass ein erfolgreicher Einstieg in den komplexen japanischen Markt nicht einfach ist und von fundiertem lokalem Know-how sowie zielgerichteten Strategien mit Fokus auf bestimmten Sektoren sowie einem guten Timing abhängt.

## Abbildung 3: Jährliche Mietpreissteigerungen im Wohnungsmarkt der 23 Bezirke Tokios



Quelle: STYLE ACT K.K., Stand Juni 2025. Hinweis: Ab 2021 werden die Werte quartalsweise ausgewiesen.

## Fazit: Ein guter Zeitpunkt

Die APAC-Region bietet in einer Reihe von Märkten makroökonomische Stärke, demografische Wachstumsimpulse und attraktive zyklische Einstiegsmöglichkeiten. Für alternative Immobilieninvestments können sich daraus klare Vorteile ergeben: herausragende Diversifikationseffekte, wachstumsstarke Nischen wie Self-Storage oder alternative Wohnformen sowie stabile institutionelle Kernmärkte mit hoher Transparenz. In einer Welt steigender geopolitischer Risiken können Investoren in der APAC-Region somit ein seltenes Rendite-Risiko-Profil finden mit zahlreichen Chancen für strategische Vorreiter.<sup>22</sup>

Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich eines möglichen Kapitalverlusts. Eine Vermögensaufteilung und Diversifizierung bieten möglicherweise keinen Schutz vor Marktrisiken, Kapitalverlusten oder Renditeschwankungen. Die tatsächlichen Anlageergebnisse können abweichen. Die Modellportfolios sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Es gibt keine Garantie dafür, dass diese Anlagestrategien unter allen Marktbedingungen funktionieren oder für alle Anleger geeignet sind und jeder Anleger sollte seine Fähigkeit zur langfristigen Anlage prüfen, insbesondere in Zeiten rückläufiger Märkte. Es wird keine Zusicherung gegeben, dass ein Konto, ein Produkt oder eine Strategie Gewinne erzielen wird oder wahrscheinlich erzielen wird. Bei den oben genannten Angaben handelt es sich um Darstellungen verschiedener Modellportfolios; es wird keine Garantie dafür gegeben, dass die Struktur anderer ähnlicher Portfolios unverändert bleibt oder dass ähnliche Ergebnisse erzielt werden.

17 Self Storage Association of Australia, 4/2025; BlackRock, Space for Success: Self Storage in Australia, 5/2025, S. 4.

18 BlackRock, Space for Success: Self Storage in Australia, 5/2025, S. 2–4.

19 BlackRock, Reframing Japan's Living Opportunity, 7/2025, S. 2.

20 BlackRock, Reframing Japan's Living Opportunity, 7/2025, S. 3–4.

21 BlackRock, Reframing Japan's Living Opportunity, 7/2025, S. 4–6.

22 BlackRock, APAC Real Estate: Growth without added risk, 9/2024, S. 2–6.

## Kontakt und Autoren:

**BlackRock**

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

### *Harald Klug*

*Leiter institutionelles Geschäft,*

*Deutschland, Österreich und Schweiz*

*E-Mail: [harald.klug@blackrock.com](mailto:harald.klug@blackrock.com)*

### *Björn Rasche*

*Head of Real Estate Investments*

*in Germany, Netherlands and Austria*

*E-Mail: [bjoern.rasche@blackrock.com](mailto:bjoern.rasche@blackrock.com)*

## Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

## Rechtliche Informationen

**Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.**

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten sind von November 2024 und stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt. Dieses Dokument läuft 12 Monate nach Veröffentlichung ab.

© 2026 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

# Liquiditätsmanagement in Private Markets-Evergreenstrukturen

Evergreens bzw. semi-liquide Fonds stehen bei immer mehr Anlegern hoch im Kurs. In den ersten beiden Monaten dieses Jahres wurden bereits 30 Evergreen-Fonds aufgelegt. Damit ist der Markt laut Preqin-Daten auf dem besten Weg, den Rekord von 123 Auflegungen aus dem Jahr 2025 noch einmal zu übertreffen.<sup>1</sup> Dies zeigt: Evergreen-Strukturen gewinnen im Private Markets Bereich zunehmend an Bedeutung – gleichzeitig stellen sie Fondsmanager vor neue, komplexere Anforderungen im Liquiditäts- und Portfoliomanagement. Anders als klassische Closed-end Fonds erfordern Evergreens eine dynamische Steuerung von Kapitalströmen, Liquiditätsquoten und Investitionsrhythmen über den gesamten Lebenszyklus hinweg. Dies beginnt bereits bei der Portfoliomodellierung und setzt sich über den Aufbau- bis in den Langfristzustand des Fonds fort. Ein robustes Liquiditätsmanagement, verbunden mit fundierten Stresstests, einer diversifizierten Investmentstrategie und einer vorausschauenden Steuerung des Investorenverhaltens, wird damit zum zentralen Erfolgsfaktor.

## Neue Anforderungen an den Investment Prozess

Gegenüber den in Private Markets verbreiteten Closed-end-Strukturen ergeben sich bei Evergreens zusätzliche Anforderungen im Liquiditätsmanagement von Produkten. Dies beginnt bereits in der Anpassung des Investmentprozesses. So erfordert bereits die Portfoliomodellierung eine umfangreichere Projektion des Portfolios als bei geschlossenen Fonds. Zusätzliche Parameter wie vorzuhaltende Liquiditätsniveaus und Annahmen zu Mittelzuflüssen und Abflüssen durch Investoren, Kapitalabrufen und Ausschüttungen sowie neue Investitionen sind [dynamisch] zu berücksichtigen, wobei die Annahmen stetig an die Marktgegebenheiten anzupassen sind. Des Weiteren kommt dem Stress-Testing größere Aufmerksamkeit zu, um Liquidität und Handlungsfähigkeit in unterschiedlichen Szenarien sicherzustellen. Die Größenordnung des liquiden Portfolios ist derart zu gestalten, dass Liquiditätsrisiken adäquat adressiert werden. Ein detailliertes Portfoliomodell ermöglicht dabei ein robustes Liquiditätsmanagement sowohl in der Aufbauphase als auch im Langfristzustand.

## Liquiditätsmanagement in der Aufbauphase

Zu Beginn des Lebenszyklus eines Fonds gilt es, die Ramp-up-Phase (= Anlaufphase) so zu optimieren, dass die Renditeverluste aufgrund des Zeitbedarfs des Portfolioaufbaus minimiert werden. Hier stehen dem Portfoliomanagement Handlungsoptionen im liquiden Portfolio und im Private Markets-Portfolio zur Verfügung.



**Raluca Jochmann**  
Head of Private Markets  
Solutions,  
Allianz Global Investors



**Florian Liegler**  
Senior Portfolio Manager,  
Allianz Global Investors



**Heiko Teßendorf**  
Head of BD Corporates  
& Family Offices,  
Allianz Global Investors

Im **liquiden Portfolio** besteht die Möglichkeit, renditeträchtige Investments einzusetzen, welche die Fristen der nötigen Liquidität des Produktes nicht verletzen. So lassen sich beispielsweise in Private Markets bereits voll investierte Evergreen-Lösungen einsetzen, wenn deren Liquidität den Erfordernissen des eigenen Fonds im liquiden Portfolio entspricht; Dabei ist es von Vorteil, wenn man hier auf hauseigene Lösungen zugreifen kann, deren Investments, Investmentteams und Liquiditätsprofil man bereits gut kennt. Darüber hinaus kann man die weiteren liquiden Mittel optimieren, um Chance, Risiko und kurzfristige Anlagedauer besser in Einklang zu bringen: Aktien sind tendenziell zu riskant, Geldmarkt allein zu wenig renditeträchtig.

Im **Private Markets Portfolio** hingegen können folgende Instrumente zum Einsatz kommen:

Warehousing mittels eigener Bilanz: Für den Fall, dass der jeweilige Manager des Vehikels die Möglichkeit hat, eigenes Kapital einzu-

<sup>1</sup> Preqin, Evergreen funds set off at record-breaking pace in 2026, [Evergreen funds set off at record-breaking pace in 2026](#), Februar 2026.

# Liquiditätsmanagement in Private Markets-Evergreenstrukturen

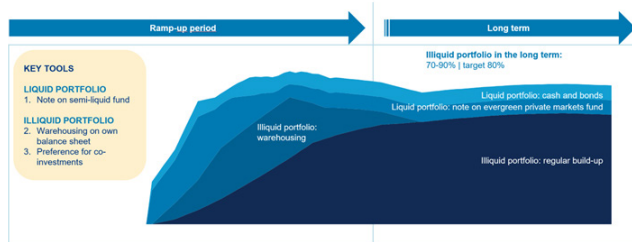
setzen, kann ein Warehousing-Mechanismus angewandt werden. Hierbei werden Kapitalzusagen nicht vom Fonds selbst getätigt, sondern durch ein eigenes Vehikel des Asset Managers. In diesem wird das Investment angekauft und zwischengelagert bis die nächsten Inflows (Zuflüsse) einen Transfer in den Fonds erlauben. Somit kommt es zu einem schnelleren Portfolioaufbau.

Priorisierung von Co-Investments oder Direktinvestments: Da Co-Investments und Direktinvestments typischerweise schneller Kapital abrufen, als dies bei Zeichnungen von Fonds der Fall ist, erlaubt eine Übergewichtung zum Beginn des Lebenszyklus des Fonds einen schnelleren Aufbau. Hierbei ist jedoch auf ausreichende Diversifikation des Portfolios bereits in der Aufbauphase zu achten.

Einsatz von Secondaries bzw. Sekundärmarkttransaktionen: Bei Secondaries handelt es sich um am Markt verfügbare Anteile von geschlossenen Fonds oder Portfolien, welche durch ihren fortgeschrittenen Lebenszyklus ebenfalls schnelleren Kapitalabruf und auch eine Vermeidung der J-Curve erlauben. Der selektive Einsatz dieser „Anteile aus zweiter Hand“ kann zudem die Portfoliodiversifikation erhöhen.

Wahl des Zeitpunktes zum Einstieg in Primaries und Betrachtung des typischen Kapitalabrufzyklus der Manager: Ein frühzeitiger Zeichnungszeitpunkt – beispielsweise im First Close – von Primaries, den Primärfondsanlagen, erlaubt zumeist eine Reduktion der Gebührenbelastung, ist jedoch häufig mit einer längeren Phase des Kapitalabrufs verbunden. Hier gilt es also, zwischen der Chance auf mögliche Discounts, die die Rendite des Portfolios steigern können, und der Möglichkeit eines schnelleren Portfolioaufbaus und schnellerem Kapitaleinsatz abzuwägen. Zudem unterscheiden sich Manager in ihrem typischen Aufbau von Portfolien, weswegen die Erfolgsbilanz und Erfahrung des jeweiligen Managers im Kapitalabruf ebenfalls zu berücksichtigen ist.

**Abbildung 1: Schwerpunkt in der Ramp-up Phase: Frühzeitiges Deployment und geringerer Cash-Drag**



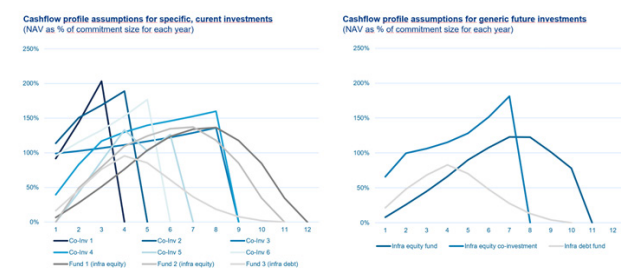
Quelle: Allianz Global Investors, 2025. Nur zu Illustrationszwecken. Es besteht keine Garantie dafür, dass die dargestellten Strategieziele erreicht werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Renditen zu.

## Liquiditätsmanagement im Langfristzustand – die Portfoliosicht

Für Anleger in Private Markets ist ein langfristiger Anlagehorizont wichtig, daher ist es unabdingbar den Fonds während seiner gesamten Laufzeit gut betreut zu wissen. Im Langfristzustand steht man vor der Herausforderung, Performance und Liquidität des Gesamtportfolios auf Basis der unterliegenden Investments in Einklang zu bringen. Dies ist insbesondere relevant, da die unterliegenden Investments unterschiedliche Profile, Laufzeiten und Charakteristika aufweisen: So unterscheiden sich die Cash Flow-Profile schon generisch sehr stark zwischen Eigenkapital- und Fremdkapitalinvestments. Kommen nun Direkt- oder Co-Investments hinzu, treten Unterschiede noch deutlicher zutage. Diese Unterschiede können gezielt genutzt werden, um Liquidität zu unterschiedlichen Zeitpunkten zu generieren - beispielsweise indem man Investments mit kürzeren und prognostizierbaren Laufzeiten gestaffelt einsetzt, um laufend Ausschüttungen zu generieren, die dann entweder reinvestiert oder für Liquiditätszwecke vorgehalten werden können. Dabei hilft eine diversifizierte Anlagestrategie, die Investments mit unterschiedlichen Laufzeiten und Risikoprofilen zulässt.

Zusätzlich hält man ein liquides Portfolio vor, welches seine langfristige Zielallokation erreicht hat. Diese sollte nicht zu gering gewählt werden, um etwaige Liquiditätseingpässe vorausschauend zu vermeiden.

**Abbildung 2: Langfristiger Schwerpunkt: Detaillierte Cashflow-Planung zur Steuerung von Performance- und Liquiditätsrisiken**



Quelle: Allianz Global Investors, 2025. Nur zu Illustrationszwecken. Es besteht keine Garantie dafür, dass die dargestellten Strategieziele erreicht werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Renditen zu.

Zudem erfolgt im Langfristzustand laufendes Liquiditäts-Risikomanagement. Dieses beinhaltet v.a. periodisch aktualisierte Szenarioanalysen bzw. Stress-Tests für die individuellen Assets des Fonds. So werden laufend neu verfügbare Daten in die Fondskalkulation integriert. Zudem werden externe Schocks, wie makroökonomische Veränderungen oder Veränderungen im Investorenverhalten,

# Liquiditätsmanagement in Private Markets-Evergreenstrukturen

modelliert. Hieraus wird die Robustheit des Portfolios sowie potenzielle Anpassungen abgeleitet, die eine Feinjustierung der Portfoliosteuerung erlauben.

## Liquiditätsmanagement im Langfristzustand – Verhalten der Investoren

Zu den Liquiditäts-Herausforderungen der Investments kommen nun die Herausforderungen seitens aktueller Entwicklungen am Markt sowie das Investorenverhalten. Eine breite Streuung der Investments und moderates Portfoliorisiko sowie der Fokus auf Resilienz beim Aufbau des Portfolios schaffen die Basis für ein gemindertenes Verlust-Risiko im Portfolio und damit ein langfristig attraktives Investment für Anleger. Dies wird ergänzt um kontinuierliche Information und Aufklärung der Anleger zur Langfristigkeit und Illiquidität von Evergreen-Fonds. Hierdurch wird bei der Vermarktung ein starker Fokus daraufgelegt, dass sich möglichst nur diejenigen Investoren für den Fonds interessieren, für die die Langfristigkeit der Anlage in ihrer Gesamtvermögensplanung geeignet ist.

Einen weiteren Baustein eines robusten Fonds mit adäquatem Liquiditätsprofil bildet eine diversifizierte Investorenbasis. Je breiter die Anleger unter anderem über Kundensegmente und Regionen diversifiziert sind, desto unterschiedlicher sind auch potenziell ihre Reaktionen auf Marktbewegungen und kurzfristig entstehende Liquiditätsbedürfnisse.

Zudem erhöhen Liquiditätsschutzmechanismen die Stabilität und Liquiditätsposition eines Evergreen-Fonds. Drei wesentliche Komponenten, die sich am Markt etabliert haben, sind (i) eine adäquate Mindesthaltedauer, welche zu Beginn des Investments wirkt und sicherstellt, dass die Investoren die Langfristigkeit der Investition verinnerlicht haben; (ii) Kündigungsfristen, welche den Handlungsspielraum des Fondsmanagements sicherstellen, um adäquat auf Liquiditätsbedarf zu reagieren; und (iii) Beschränkung der Anteilscheinrücknahmen pro Quartal, sogenannte „Gating Rules“, um Liquiditätsbedarf über die Zeit zu strecken und bereits zu Beginn transparent zu kommunizieren, und um im Fonds verbleibende Investoren vor „forced selling“ zu schützen.

Credit Facilities erhöhen den kurzfristigen Spielraum eines Fonds. Hier wird kurzfristiger Kapitalbedarf überbrückt und mittelfristig, nach erfolgten Mittelzuflüssen, wieder zurückgeführt. Hierbei gilt es insbesondere zu beachten, dass die Konditionen marktdäquat sind und der Einsatz sowohl zeitlich als auch in der Höhe begrenzt wird.

Sekundärmarkttransaktionen runden als „last resort“ die möglichen Instrumente zur Liquiditätssteuerung ab. In Fällen von größerer benötigter Liquidität kann diese auch mittelfristig geschaffen werden, indem einzelne Investments oder auch Portfolios am Sekundärmarkt veräußert werden. Hierbei gilt es zu beachten, im besten Interesse aller Anleger des Fonds zu handeln und einen geplanten Prozess durchzuführen, um Verkaufserlöse und Transaktionssicherheit zu maximieren.

Evergreen-Fonds verlangen ein weitreichend adaptives und sorgfältig orchestriertes Liquiditätsmanagement, das den gesamten Fondslebenszyklus umfasst. Während in der Aufbauphase vor allem die Geschwindigkeit des Portfolioaufbaus und eine effiziente Allokation liquider Mittel im Fokus stehen, rückt im Langfristzustand das balancierte Zusammenspiel aus Performance, Liquidität und Risiko-Steuerung in den Mittelpunkt. Eine diversifizierte Struktur der unterliegenden Investments, kontinuierliche Szenarioanalysen und ein belastbares Instrumentarium an Liquiditäts-Schutzmechanismen können die Stabilität des Fonds sichern und seine Resilienz gegenüber Marktdynamiken und Investorenverhalten stärken. Entscheidend ist letztlich ein integrierter Ansatz, der sowohl die operativen Anforderungen des Fondsmanagements als auch die Erwartungen einer langfristig orientierten Anlegerbasis erfüllt – und so die besonderen Chancen von Evergreens im Portfolio Private Markets-Anlegern zugänglich macht.

## Kontakt und Autoren:

**Allianz Global Investors**  
**Bockenheimer Landstraße 42-44**  
**60323 Frankfurt**  
**Germany**  
[www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com)

**Raluca Jochmann**  
*Head of Private Markets Solutions*  
E-Mail: [presse@allianzgi.com](mailto:presse@allianzgi.com)

**Florian Liegler**  
*Senior Portfolio Manager*  
E-Mail: [presse@allianzgi.com](mailto:presse@allianzgi.com)

**Heiko Teßendorf**  
*Head of BD Corporates & Family Offices*  
E-Mail: [presse@allianzgi.com](mailto:presse@allianzgi.com)



EBS EXECUTIVE SCHOOL

# Top-Weiterbildung in Sustainable Finance & Sustainable Business

EBS  
UNIVERSITÄT



- › Jeweils bis zu 25 Dozentinnen und Dozenten aus der Sustainable Finance-Praxis und -Wissenschaft
- › Expertenwissen praxisnah vermittelt mit direktem Anwendungsbezug
- › Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau, transformationsfördernd und sinnstiftend
- › Anerkanntes EBS Universitätszertifikat – seit Jahren im Markt etabliert
- › ECTS-Credits für Part-time Master-Studiengang in Sustainable Finance
- › Mit Unterstützung vieler Branchenverbände

- 08.06.26** Kompaktstudium › berufsbegleitend › 7 Studientage  
Climate Transition Planning (CTP)  
[www.ebs.edu/ctp](http://www.ebs.edu/ctp)
- 15.06.26** Kompaktstudium › berufsbegleitend › 12 Studientage  
Corporate Sustainable Finance (CSF)  
[www.ebs.edu/csf](http://www.ebs.edu/csf)
- 17.06.26** Kompaktstudium › berufsbegleitend › 4 Studientage  
Sustainability for Boards & Senior Executives (SBE)  
[www.ebs.edu/sbe](http://www.ebs.edu/sbe)
- 04.05.26** Kompaktstudium › berufsbegleitend › 2 Studientage  
Sustainability Reporting Update  
[www.ebs.edu/sre-update](http://www.ebs.edu/sre-update)
- 22.09.26** Kompaktstudium › berufsbegleitend › 7 Studientage  
Sustainable & Responsible Investments (SRI)  
[www.ebs.edu/sri](http://www.ebs.edu/sri)
- 09.11.26** Kompaktstudium › berufsbegleitend › 5 Studientage  
Impact Investing (IIV)  
[www.ebs.edu/iiv](http://www.ebs.edu/iiv)

Wir sind für sie da › EBS Executive School › Oestrich-Winkel/Rheingau

+49 6723 9168 210 › [info.es@ebs.edu](mailto:info.es@ebs.edu) › [www.ebs.edu](http://www.ebs.edu)

EBS-KOOPERATIONSPARTNER



4.

MAI

## Kompaktstudium Sustainability Reporting (SRE)

Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In 20 Modulen erhalten Sie fundierte Umsetzungsempfehlungen zu den neuen Offenlegungspflichten, die sich aus CSRD und ESRS, VSME, Omnibus Pakete, EU-Taxonomie und ISSB sowie aus CSDDD, GRI, SFDR ergeben. Wir zeigen Ihnen, wie Sie wesentliche ESG-Themen identifizieren und die zugehörigen European Sustainability Reporting Standards (ESRS) erfüllen. Wie Sie damit Ihr Unternehmen weiterentwickeln? Durch Verknüpfung mit Strategien, Geschäftsmodellen und der Unternehmenssteuerung. Für die Wettbewerbsvorteile von Morgen!

12. – 13.

MAI

## 9. Sustainable Investor Summit (SIS 9) 2026

Frankfurt

Wie finanzieren wir Transformation und Resilienz in der Realwirtschaft – trotz ESG-Gegenwind, Volatilität und neuer Regulierung? Der Sustainable Investor Summit bringt Entscheider aus institutioneller Kapitalanlage, Asset Management, Unternehmen und Regulierung zusammen. Schwerpunkte: Transition Finance, Private Markets, Infrastruktur & Wärmewende, Natural Capital/Biodiversität sowie Carbon Markets. [Infos/Registrierung](#)

18.

MAI

## Kompaktstudium Climate Transition Planning (CTP)

Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In zehn Inhaltsmodulen von jeweils einem halben Tag und einem Transfermodul erhalten Sie einen strukturierten Überblick und vertiefende Einblicke in das zukunftsorientierte und ökonomisch sowie gesellschaftlich relevante Feld der nachhaltigen Unternehmensführung, insbesondere der Entwicklung und Umsetzung von Climate Transition Plans. Sie setzen das Erlernete direkt um und entwickeln als Abschluss Ihren ersten Klimatransitionsplan.

15.

JUNI

## Kompaktstudium Corporate Sustainable Finance (CSF)

Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In sieben Themenfeldern behandeln wir mit Ihnen intensiv die verschiedenen Bereiche der Finanzfunktion und ihre Nachhaltigkeits Herausforderungen – vom strategischen Management über die Unternehmensfinanzierung bis hin zur Berichterstattung über die Nachhaltigkeitsleistung. Was das für Sie bedeutet? Eine Expertise, die nachhaltig beeindruckt, und das im doppelten Wortsinne.

24.

JUNI

## Betriebs-Berater Deep Dive Digital Assets

– Financial Market Regulations meet DLT

Frankfurt/Main

Rabatt für BAI-Mitglieder

Raus aus den Kinderschuhen - jetzt wird's groß: NASDAQ, Blackrock, DTCC, EZB, Morgan Stanley – die Großen der Finanzindustrie setzen auf Digitalisierung und die Kryptowelt revolutioniert den traditionellen Kapitalmarkt. Zeit, sich am 24. Juni auf einen Deep Dive im aktiven Austausch mit Praktikern zur Umsetzung von digitalen Finanzprodukten mit den aktuellen rechtlichen Themen rund um DLT-basierte Finanzinstrumente, elektronische Wertpapiere, Stablecoins, Tokenisierung und Kryptohandel vertraut zu machen. [Ticketshop](#)

25.  
JUNI

## Munich Private Equity Training (MUPET) 2026 Literaturhaus München

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die [MUPET](#) zählt zu den größten Branchenevents im Bereich Private Equity. Auf der jährlichen Konferenz in München kommen Expertinnen und Experten aus allen Bereichen der Private Equity-Praxis zusammen – darunter nationale und internationale Asset Manager, Fondsinitiatoren sowie institutionelle Investoren. Die Veranstaltung bietet ein vielseitiges Programm rund um aktuelle Entwicklungen und Trends des Marktes.

[Videoteaser anschauen](#)

Die [MUPET](#) 2026 findet am 25. Juni 2026 im Literaturhaus in München statt. Um alle Informationen direkt per E-Mail zu erhalten, registrieren Sie sich gerne für den [Newsletter](#).

**Exklusiv für BAI-Mitglieder:** 10% Rabatt auf den aktuellen Ticketpreis mit dem Gutscheincode BAI10.

22.  
SEPT

## Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments (SRI) Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In 14 Modulen eignen Sie sich einen entscheidenden Wissensvorsprung im zukunftsorientierten und ökonomisch relevanten Feld der nachhaltigen Kapitalanlage an. Das ermöglicht Ihnen, die Qualität Ihrer Investitionsentscheidungen und die der entsprechenden Beratungsmandate zu verbessern. Messen lässt sich das nicht nur an der Rendite, sondern auch am gesellschaftlichen Impact.

9.  
NOV

## Kompaktstudium Impact Investing (IIV) Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In acht Modulen behandeln wir detailliert und intensiv mit Ihnen die verschiedenen Herausforderungen und Feinheiten von Impact Investments. Deren Aufgabe ist es, sowohl ökologische als auch sozialgesellschaftliche Ziele zu erreichen.

11.  
NOV

## 16. Hamburger Fondsgespräche Hotel Hafen Hamburg

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die Hamburger Fondsgespräche bieten Fachpersonen und Unternehmen, die mit geschlossenen Fondsprodukten arbeiten, eine Plattform für Austausch, Wissenstransfer und Diskussion aktueller Entwicklungen. Die jährliche Eventreihe wurde auf Initiative der Kanzleien POELLATH und YPOG ins Leben gerufen. Ziel ist ein offenes Forum für die Private Equity und Venture Capital Branche sowie für die geschlossene Fondsindustrie. Seit 2023 liegt die Organisation bei der P+ Training GmbH.

Die 16. Hamburger Fondsgespräche finden am 11. November 2026 im Hotel Hafen Hamburg statt. Interessierte können sich für den Newsletter anmelden und erhalten die Einladung sowie alle Informationen direkt per E-Mail

**Exklusiv für BAI-Mitglieder:** 10% Rabatt auf den aktuellen Ticketpreis mit dem Gutscheincode BAI10.

# Buchvorstellungen



[Zum Werk](#)

## Bankrecht

Geschäftsfelder - Digitalisierung - Europäisierung

Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski und Prof. Dr. Anne-Christin Mittwoch

**Buch, Carl Heymanns Verlag, 7. Auflage 2026. 219,00 €, ISBN 978-3-452-30370-7**

Das Standardwerk zum Bankrecht stellt in wissenschaftlich fundierter und praxisorientierter Weise die zivilrechtlichen Regelungen der Bank- und Wertpapiergeschäftstypen unter Einbeziehung der Anlagen- und Vermögensberatung systematisch dar. Dabei werden die Rechtsfragen der einzelnen Bankgeschäfte in die Bereiche des Commercial und Investment Banking unterteilt und unter Berücksichtigung der aktuellen Rechtsprechung und Literatur vertieft erörtert. Sowohl für den Wissenschaftler als auch den Praktiker werden die wesentlichen Inhalte des Bank- und Kapitalmarktrechts unter Berücksichtigung der aktuellen Entwicklungen (u.a. E-Geld, Kryptowerte) in diesem Bereich dargestellt.



[Zum Werk](#)

## Gesellschaftsrechtliche Untersuchung der Investmentkommanditgesellschaft

Rainer Krall

**Buch, Fachmedien Recht und Wirtschaft, Deutscher Fachverlag, 1. Auflage 2025. 462 Seiten, 89,00 €, ISBN 978-3-8005-1991-0**

Das vorliegende Werk setzt sich mit einer detaillierten gesellschaftsrechtlichen Betrachtung der Investmentkommanditgesellschaft auseinander. Das Ziel der Arbeit ist die Untersuchung, ob die investmentrechtlichen Sondervorschriften die handelsrechtlichen Vorschriften über die Kommanditgesellschaft in ausreichender Form ergänzen und modifizieren, um zu einem stimmigen Regelungskatalog für dieses Investmentvehikel zu gelangen. Das Werk soll einen Beitrag zu einem umfassenden (gesellschafts-)rechtlichen Verständnis über die Investmentkommanditgesellschaft liefern.



[Zum Werk](#)

## Krypto-Asset-Compliance

Timo Purkott und Barbara Scheben (Hrsg.)

**Buch, Schäffer Poeschel, 1. Auflage 2025. 288 Seiten, 89,00 €, ISBN 978-3-7910-6332-4**

Die anhaltende Verbreitung von Kryptowerten und ihre zunehmende Regulierung rücken das Thema weiter in den wirtschaftlichen Fokus. Branchenübergreifend setzen sich Unternehmen mit den Einsatzmöglichkeiten digitaler Assets auseinander. Dieses Buch bietet einen anwendungsorientierten Überblick zu den nationalen und EU-weiten Regulierungsvorgaben und den sich daraus ergebenden Anforderungen an die Compliance, Geldwäscheprävention und das Risikomanagement.

# Buchvorstellungen



[Zum Werk](#)

## Handbuch des Versicherungsaufsichtsrechts

*Dr. Gunne W. Bähr (Hrsg.)*

**Handbuch, C.H. Beck, 2. Auflage 2026. 1488 Seiten, 299,00 €, ISBN 978-3-406-74082-4**

Das Handbuch des Versicherungsaufsichtsrechts behandelt sowohl die Grundlagen der Versicherungsaufsicht wie auch alle einzelnen Aspekte der Aufsicht, insbesondere durch die BaFin. Die 2. Auflage basiert auf dem aktuellen VAG und den dahinterstehenden europarechtlichen Regelungen (Solvabilität II) und berücksichtigt die seitherigen Änderungen.



[Zum Werk](#)

## Die neue Verordnung der EU zur Künstlichen Intelligenz

*Prof. Dr. Dr. Eric Hilgendorf und Prof. Dr. David Roth-Isigkeit (Hrsg.)*

**Handbuch, C.H. Beck, Softcover 2. Auflage 2025. 307 Seiten, 129,00 €, ISBN 978-3-406-82760-0**

Das Werk setzt sich umfassend mit der Verordnung zur Regulierung künstlicher Intelligenz auseinander und zeigt Wege und Empfehlungen auf, diese erfolgreich im Unternehmen zu implementieren und anzuwenden. Von der KI-VO betroffen sind Unternehmen nahezu aller Branchen und Größen, die den Einsatz von KI planen, und sieht eine risikobasierte Unterscheidung von KI-Systemen verschiedenen Risikoklassen vor, wobei insbesondere für Systeme, die als hochriskant gelten, umfangreiche Pflichten drohen.



[Zum Werk](#)

## Investmentsteuergesetz: InvStG

*Dr. Peter Bujotzek, LL.M. und Dr. Jens Steinmüller, LL.M. (Hrsg.)*

**Kommentar, C.H. Beck, Hardcover, 2025. 943 Seiten, 229,00 €, ISBN 978-3-406-65742-9**

Mit dem Investmentsteuerreformgesetz haben sich die Rahmenbedingungen bei der Besteuerung von Investmentfonds radikal verändert. Insbesondere im Bereich der Publikumsfonds haben sich massive Änderungen ergeben. Dieses Buch erleichtert durch seine systematische Aufbereitung die Arbeit in der hochkomplexen Materie des Investmentsteuerrechts. Hierbei werden sowohl die Bedürfnisse der Leserschaft mit entsprechendem Vorwissen als auch die der Neueinsteigerin und des Neueinsteigers berücksichtigt.



[Zum Werk](#)

## Absolute Wirkung obligatorischer Rechte

Das schuldvertragliche Recht zur Sachnutzung als allseitig geschütztes Herrschaftsrecht

*Johannes Richter*

**Buch, Mohr Siebeck, Leinen, 2025. 493 Seiten, 124,00 €, ISBN 978-3-16-164675-1**

Die Nutzung fremder Sachen auf schuldvertraglicher Grundlage ist zentraler Bestandteil des Rechts- und Wirtschaftslebens. Kernelement dieser Gebrauchsüberlassung ist das obligatorische Nutzungsrecht, das gemeinhin als eine rein relative Befugnis im Verhältnis zum Vertragspartner verstanden wird. Gleichwohl ist ein absoluter Schutz gegenüber Dritten anerkannt, dies allerdings nur, wenn und weil neben das obligatorische Recht zusätzlich der Sachbesitz tritt.