



Private Equity und Infrastrukturinvestitionen haben Immobilieninvestments eingeholt

Zeiten ändern sich. Vieles ist im Wandel begriffen. Das gilt auch für das Anlageverhalten institutioneller Investoren. Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) ist hierzulande die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments. Chefredakteur Alexander Heftrich sprach mit Dr. Philipp Bunnenberg, Leiter des Bereichs Alternative Markets beim BAI, zu den Ergebnissen des aktuellen „Investor Survey“.

INTELLIGENT INVESTORS: Im Herbst haben Sie den neuen „Investor Survey“ vorgelegt. Mit Blick auf die Bedeutung alternativer Investments (AI), welches war Ihre Haupteckdaten?

Dr. Philipp Bunnenberg: Mit Blick auf unsere Investor-Survey-Ergebnisse können wir konstatieren, dass zum einen die Professionalität auf Seiten der institutionellen Kapitalanleger deutlich zugenommen hat. Zum anderen haben Alternative Investments ihr Wertversprechen gehalten und geben den institutionellen Portfolios Sicherheit, weil sie sich als verlässliche Anlageoption erwiesen haben – gerade auch in Krisenzeiten!

II: Inwiefern lässt sich schlussfolgern, dass die Investoren hinsichtlich des Einsatzes von Alternatives immer professionalisierter sind?

Dr. Bunnenberg: Die Professionalisierung zeigt sich anhand wachsender Alternative Teams auf Seiten der Investoren und lässt sich zudem gut an einer Zahl ablesen: 51 % der deutschen institutionellen Investoren haben ihr Portfolio über fünf oder mehr alternative Anlageklassen diversifiziert. Heißt aber auch, dass jeder zweite Investor noch Luft nach oben hat. Das wissen auch die Investoren. Gemäß der aktuellen BAI-Erhebungen planen 46 % der Investoren, ihre Alternative-Investments-Allokation auszubauen. Ein deutliches Vertrauensbekenntnis der Anleger und ein starkes Signal für die Private Markets.

II: Inflation hat seit dem vergangenen Jahr wieder Einzug gehalten in die Investmentlandschaft. Lässt sich das auch an Ihren Befunden ablesen?

Dr. Bunnenberg: Für Investoren mit realen Renditezielen ist der verstärkte Fokus auf den Inflationsschutz des Portfolios über alternative Risikoprämien entscheidend. Umsetzbar z. B. über Infrastrukturinvestments mit stabilen Cashflows, bestenfalls inflationsindexiert, oder Private-Debt-Anlagen mit variablen Zinssätzen, die von steigenden Leitzinsen profitieren. Fakt ist aber

auch, dass nominale Renditeziele durch gestiegene Basiszinssätze wieder wesentlich leichter durch vermeintlich liquide – und für viele Anlegergruppen regulatorisch vorteilhafte – Bonds zu erreichen sind.

II: Alternative Investments sind ebenfalls sehr vielschichtig. Insbesondere Immobilien (Private Real Estate) waren Zugpferde in den vergangenen Jahren. Ein Trend, der sich unter den geänderten Vorzeichen (Zinswende) nicht so fortschreiben lässt. Gewinnen andere Kategorien wie beispielsweise Infrastruktur zunehmend an Bedeutung?

Dr. Bunnenberg: Ja, definitiv! Der Blick auf unsere Daten über die deutsche Investorenlandschaft verdeutlicht, dass Private Equity und Infrastrukturinvestitionen die Immobilieninvestments als traditionelle Go-to-Anlageklasse eingeholt haben. Diese eindeutigen Präferenzveränderungen sind auch im BAI Alternative Investments Sentiment Barometer abzulesen. Demnach sehen deutsche institutionelle Investoren derzeit das beste Investitionsumfeld neben Private Equity und Infrastruktur bei Corporate Private Debt. Die relative Attraktivität dieser genannten alternativen Assetklassen hat sich im Vergleich zu Immobilieninvestitionen und den liquiden Märkten weiter verbessert.

II: Inwiefern überzeugen Alternatives die Investoren hinsichtlich ihrer diversen Eigenschaften und den möglichen Renditen?

Dr. Bunnenberg: Klammern wir den Immobilienmarkt an dieser Stelle einmal aus, dann ist die anhaltend starke Nachfrage nach alternativen Risikoprämien eindeutig auf die erfreuliche Performance in den vergangenen Jahren zurückzuführen. Ich verweise gerne auf unsere jüngste Umfrage: Investoren zeigen sich bisweilen mehr als zufrieden mit den vorläufigen Resultaten ihrer Alternative Investments im herausfordernden Marktumfeld. Und ich bin überzeugt, dass es wichtig ist, am Ball zu bleiben.



Deswegen mein Appell: Mit Blick auf reale Renditeziele sollten Investoren, bei vorhandener Liquidität und Spielraum bei den Quoten, weiterhin in Alternative Investments allozieren. Stetige Investments stellen die Diversifikation über unterschiedliche Vintages sicher und verringern die Volatilität im Gesamtportfolio zusätzlich. Die breite Palette an alternativen Anlageklassen bietet vielfältige Opportunitäten für jeden Anlegertyp. Manchmal ist etwas Kreativität gefragt.

II: Es heißt: „Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser“. Bleiben die Investoren ihren ausgewählten Strategien und der Managerauswahl treu oder findet öfters ein Wechsel statt? Wie interpretieren Sie diese Teilergebnisse?

Dr. Bunnenberg: Die Zusammenarbeit mit den bewährten Managern setzt sich fort. Im herausfordernden Marktumfeld bleiben Anleger ihren Strategien und Managern eindeutig treu. Nur 5 % der Investoren streben wesentliche Änderungen bei der Auswahl ihrer Manager an. Ebenso planen nur 19 % eine Überarbeitung ihrer SAA und nur 26 % arbeiten derzeit an kleineren taktischen Änderungen ihrer Vermögensaufteilung.

II: Wir hatten das Thema Infrastruktur/Infrastrukturanlagen bereits gestreift. Was treibt die Investoren hierbei am stärksten um?

Dr. Bunnenberg: Infrastruktur gewinnt als Investmentopportunität definitiv an Bedeutung, und das ist gut so. Egal ob wir mit dem Rad, der Bahn oder dem Auto durch Deutschland fahren, wir alle können tagtäglich unsere marode Infrastruktur erleben.

Deutschland lebt von der Substanz. Dabei ist das notwendige Kapital zur Erneuerung, zur Transformation, eigentlich vorhanden. Es kann nur viel zu selten hierzulande für alle Stakeholder zielführend alloziert werden. Das treibt die Investoren um. Der Investor Survey ist noch einmal ein Alarmruf, der die Probleme schwarz auf weiß empirisch belegt. Investoren suchen händeringend nach Opportunitäten! Die Auswertungen des BAI Investor Surveys machen sowohl auf LP- als auch GP-Seite deutlich, dass in Deutschland Projekte fehlen, die mit privatem Kapital finanzierbar sind. Wir haben seit Jahren ein politisches Problem. Und es geht nicht nur um regulatorische und bürokratische Hürden. Wir haben ebenso ein Kommunikationsproblem.

II: Mit Blick nach vorne – wie werden sich die Bedeutung und der Stellenwert von Alternatives künftig weiter verändern?

Dr. Bunnenberg: Die im Jahr 2022 spürbar zurückgegangene Nachfrage nach Private Markets Investitionen befindet sich im Aufschwung. Im Vergleich zum Vorjahr wählen Investoren wieder vermehrt den „Yield-Pick-up“ durch Illiquiditäts- und Komplexitätsprämien, den nur die Private Markets bieten können. Das steigende Interesse steht jedoch noch auf einem wackligen Fundament. Zur Wahrheit gehört auch, dass viele Investoren zwar wollen, ihnen jedoch der Spielraum, die Liquidität für den Private-Markets-Ausbau fehlen. Im Einzelfall mit dem potenziellen Risiko eines Alternative-Investments-Investitionsstopps. Langfristig negative Auswirkungen auf die reale Rendite wären damit vorprogrammiert.