

KURZVERSION

Die Vollversion kann im geschlossenen
Investoren- und Mitgliederbereich
heruntergeladen – bzw. bei der
Geschäftsstelle erfragt – werden

BAI Alternative Investor Survey 2019

Bonn, 28.08.2019

Vorwort

Hintergrund



Seit 2013 ist der BAI Investor Survey ein fester Bestandteil des Research Angebots des BAI. Dabei wurde der Fragenkatalog kontinuierlich erneuert und auf die Bedürfnisse der Mitgliedsunternehmen und der Investoren angepasst.

Teilnehmer



Der BAI Investor Survey ist ausschließlich adressiert an institutionelle Endinvestoren in Deutschland. Darunter versteht der BAI u.a. Pensionskassen/Pensionsfonds, große Versicherungsunternehmen (Solvency II), kleine Versicherungsunternehmen (Anlageverordnung), Versorgungswerke aber auch Corporate-Investoren.

Ziele



Der BAI bezweckt mit der jährlichen Befragung der Investoren die Transparenz im Alternative Investment Markt zu erhöhen. Dadurch sollen unter anderem Produkte der Mitgliedsunternehmen besser auf die Bedürfnisse der Investoren abgestimmt werden. Zudem dient der Investor Survey als wichtige Grundlage für die Lobbyaktivitäten des Verbandes.

Neuerungen



In diesem Jahr wurde im Zusammenhang mit der „*Sustainable Finance Initiative*“ einen besonderen Fokus auf ESG-Investments gelegt. Zudem wurde die Studie durch einige Fragen bezüglich Private Debt erweitert, mit dem Ziel an die BAI Private Debt Studie anzuschließen.

Agenda



– Allgemeine Angaben zu den Teilnehmern



– Portfolioallokation im Zusammenhang mit Alternative Investments



– Chancen, Erwartungen und Herausforderungen



– Private Debt



– ESG-Investments



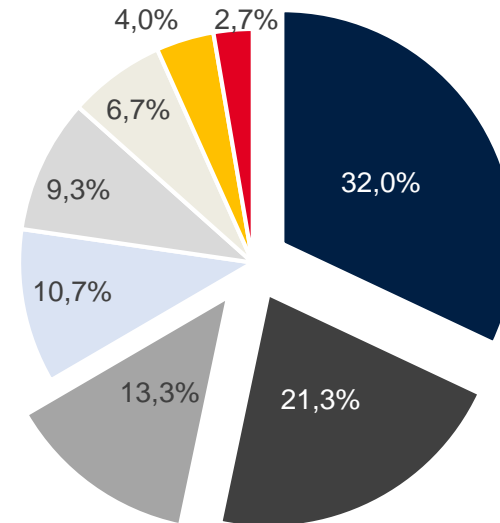
– Kernaussagen und Ableitungen

Bei der diesjährigen BAI Investor Survey haben insgesamt 75 verschiedene institutionelle Endinvestoren teilgenommen*



Zu welcher Investorengruppe gehören Sie?

- Versicherungsunternehmen
- Pensionskasse/Pensionsfonds
- Versorgungswerk
- Unternehmen (Corporate Investor)
- Bank/Depot A (Eigenhandel)
- Andere
- Family Office
- Stiftung

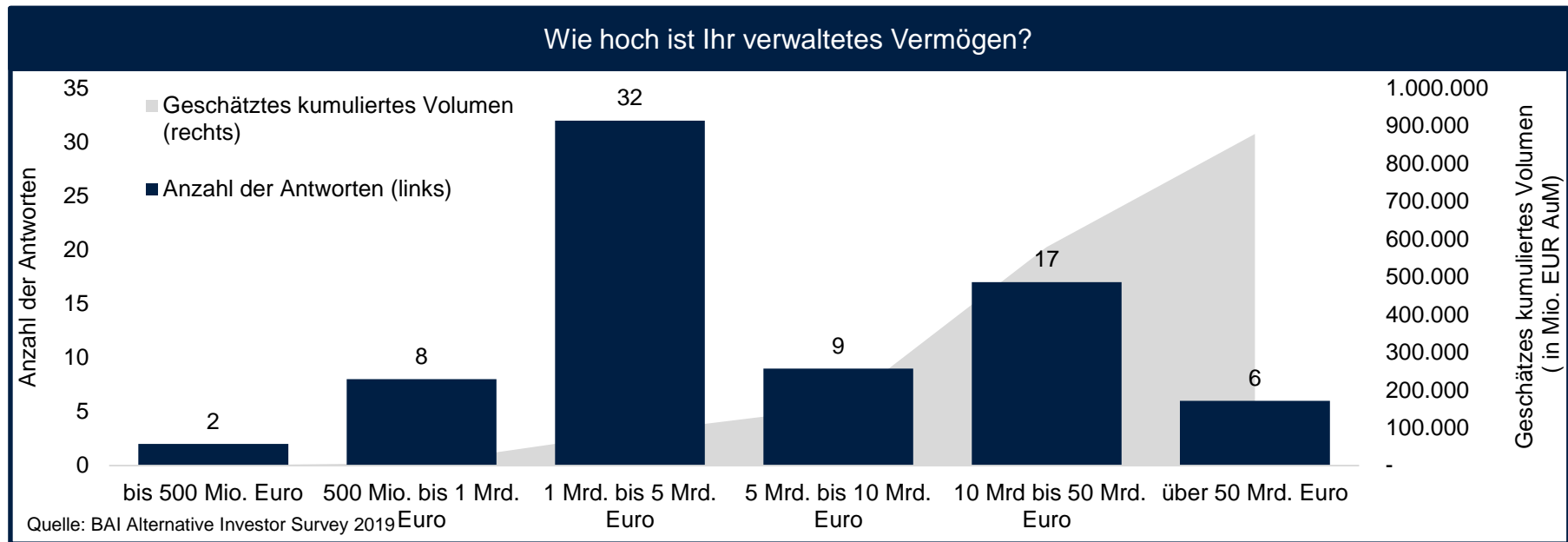


Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019

- Die größten Teilnehmergruppen bei der Umfrage sind Versicherungsunternehmen (darunter maßgeblich Solvency II), Pensionskassen bzw. Pensionsfonds und Versorgungswerke
- Der BAI konnte die Anzahl der Teilnehmer in diesem Jahr deutlich auf 75 steigern und so die Aussagefähigkeit verbessern

* Die Anzahl der Antworten kann bei Einzelfragen geringer ausfallen.

Großteil der Teilnehmer verwaltet ein Vermögen zwischen 1 – 5 Mrd. EUR AuM



- Von 75 Teilnehmern gaben 32 an ein Anlagevolumen im Intervall 1-5 Mrd. EUR AuM zu verwalten (davon gehören fast 1/3 der Teilnehmer den Pensionsfonds an)
- Die zweit häufigste Antwort lag im Intervall 10-50 Mrd. EUR AuM (>50% sind Solvency II regulierte Versicherungen)
- Insgesamt verwalten die Teilnehmer schätzungsweise 900 Mrd. EUR AuM, d.h. der Survey deckt einen maßgeblichen Anteil des Marktes ab
 - In 2017 lag laut GDV das Anlagevolumen der deutschen Versicherungswirtschaft bei 1.351,0 Mrd. EUR AuM
 - Per 31.12.2018 dürfte nach ABV das Kapitalanlagevolumen der Versorgungswerke auf Buchwertbasis bei ca. 220 Mrd. € gelegen haben
 - Für Pensionskassen und Pensionsfonds ergibt sich laut BaFin-Statistik ein Anlagevolumen von 166 Mrd. € AuM

Agenda



– Allgemeine Angaben zu den Teilnehmern



– Portfolioallokation im Zusammenhang mit Alternative Investments



– Chancen, Erwartungen und Herausforderungen



– Private Debt

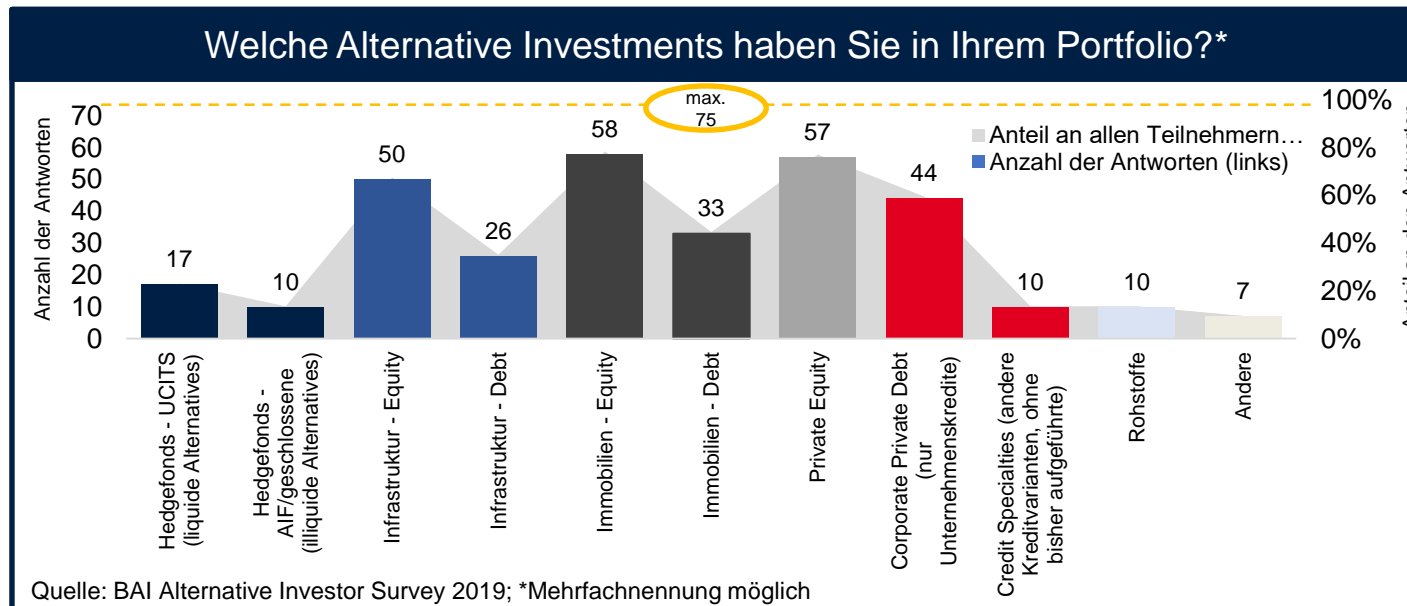


– ESG-Investments

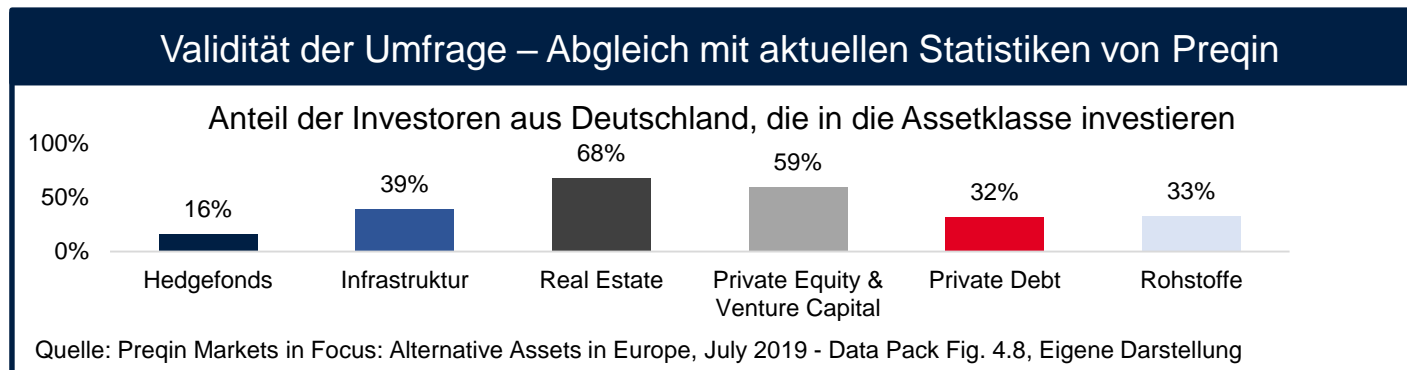


– Kernaussagen und Ableitungen

Mehrzahl der institutionellen Investoren investiert in verschiedene Alternatives

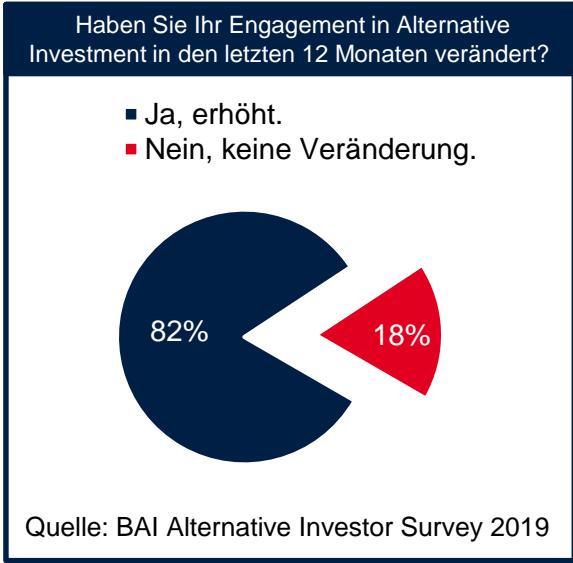


- 78% der Teilnehmer investieren in Equity Real Estate
- Die Investition in Private Equity ist mit 77% weiterhin stark verbreitet
- In Corporate Private Debt (als Teilmenge von Private Debt) investieren 60% der Befragten

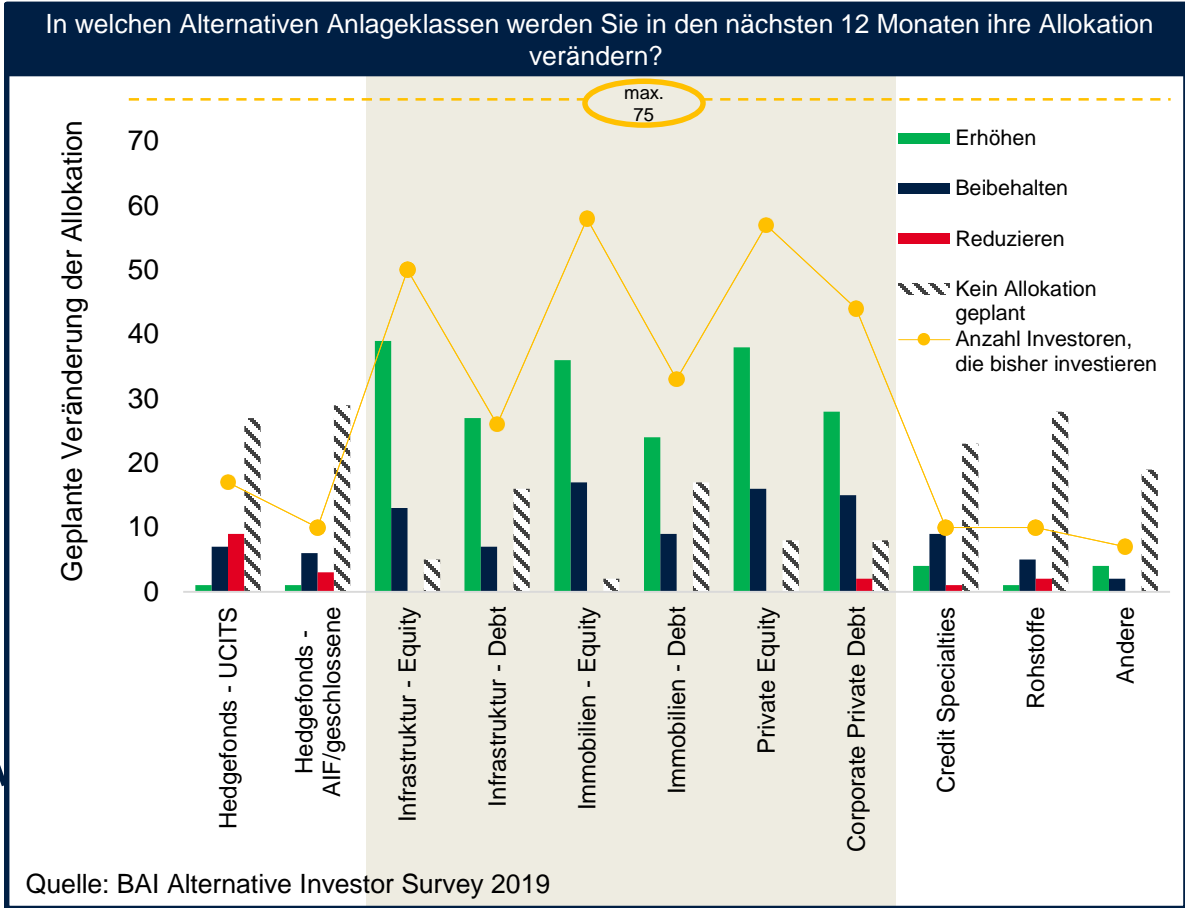


- In den Anlageklassen Liquid Alternatives/ Hedgefonds, Real Estate und Rohstoffe können vergleichbare Zustimmungswerte innerhalb der Umfrage beobachtet werden

Die Nachfrage nach den bewährten Alternatives wird weiterhin – von einem hohen Niveau ausgehend – steigen



- Investoren haben im vergangenen Jahr weiter auf Alternatives gesetzt und das Engagement zu 82% erhöht
- Die bewährten Alternatives werden im nächsten Jahr noch stärker nachgefragt



Agenda



– Allgemeine Angaben zu den Teilnehmern



– Portfolioallokation im Zusammenhang mit Alternative Investments



– Chancen, Erwartungen und Herausforderungen



– Private Debt



– ESG-Investments

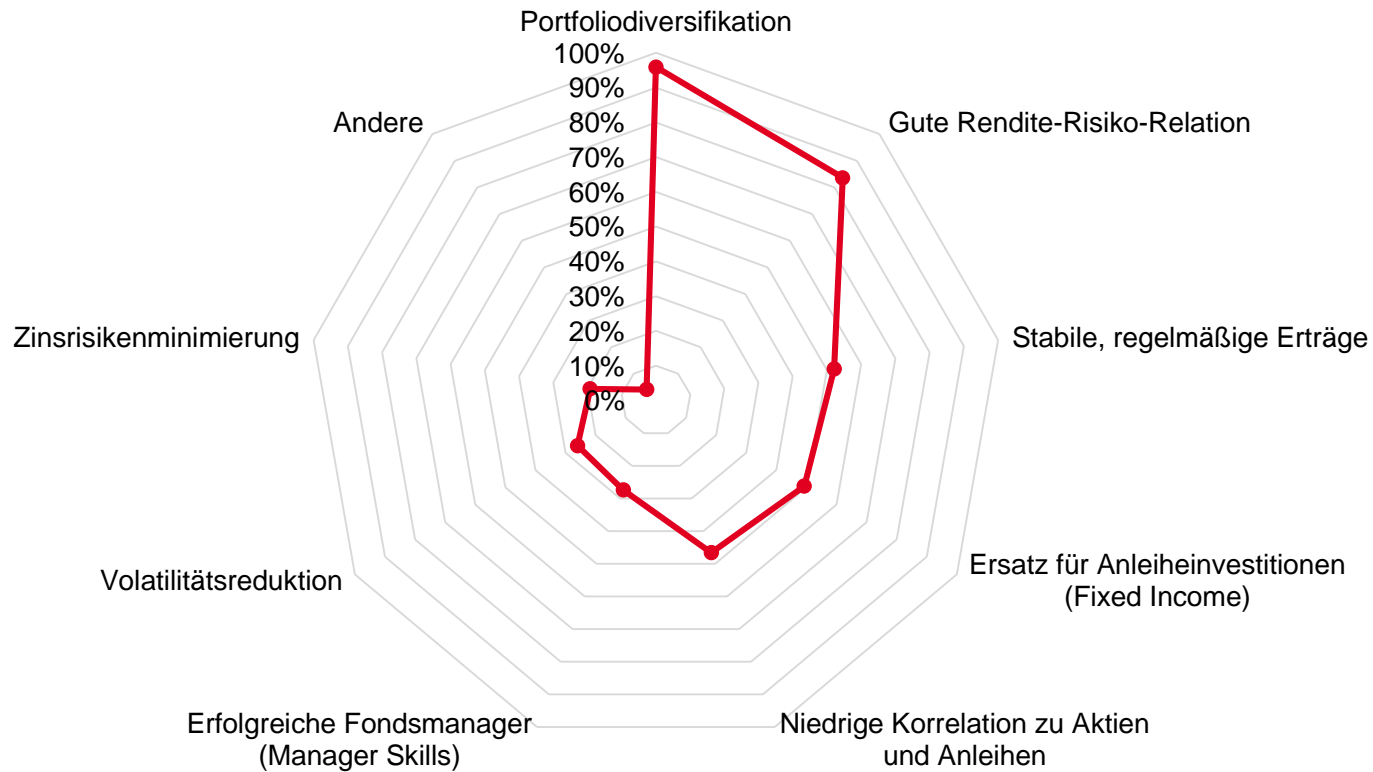


– Kernaussagen und Ableitungen

Portfoliodiversifikation & die Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles als Hauptbeweggründe für die Investition in Alternatives



Was sind die Hauptgründe für Ihr Engagement in Alternative Investments?*



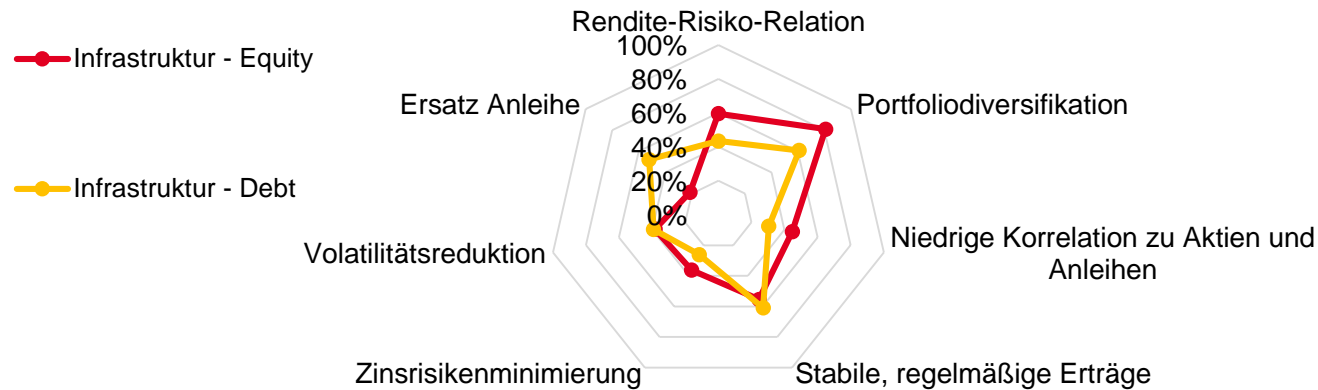
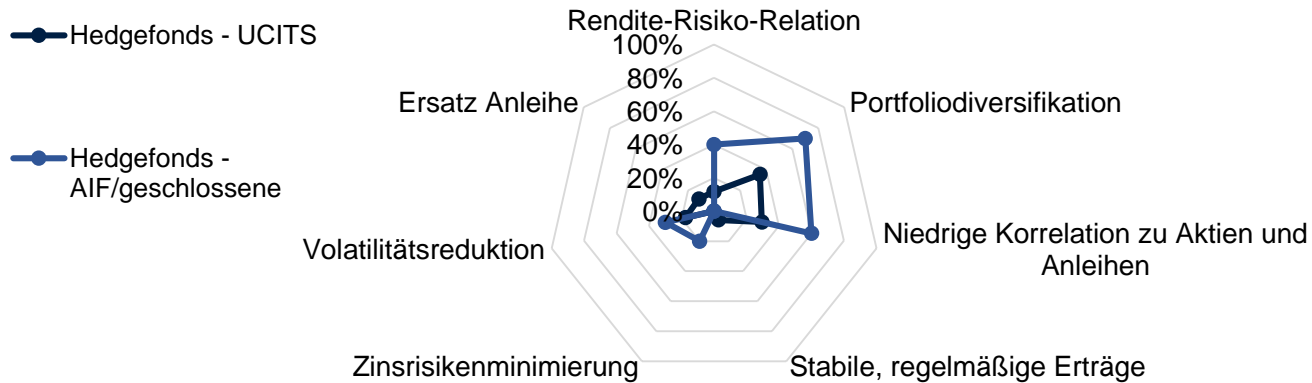
- Unter den Teilnehmern stellt sich die Portfoliodiversifikation als der wichtigste Grund für die Investition in Alternative Investments heraus
- Zudem sind sowohl stabile Cash-Flows als auch das Rendite Risiko Verhältnis maßgeblich für die Investition in Alternatives
- Manager Skills werden nur von 27% als Teil der Hauptgründe für ein Engagement bezeichnet

Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

Positive Erfahrungswerte bei Infrastruktur Investments durch Diversifikationseffekte und einen stabilen Cash-Flow



Inwieweit wurden bisher Ihre Erwartungen beim Einsatz von Alternative Investments erfüllt?*



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

– Traditionelle Hedgefonds erfüllen die Erwartungen der Investoren in Bezug auf die Portfoliodiversifikation, das Rendite-Risiko-Profil und Korrelation besser als UCITS (OGAW) Fonds

– Infrastruktur (Equity & Debt) erfüllt die Erwartungen in Bezug auf Diversifikationseffekte durch eine geringe Korrelation und durch die Erweiterung des Anlageuniversums
 – Zudem liefern Infrastruktur Investments stabile Cash-Flows (>50% der Befragten, die in Infrastruktur investiert haben)

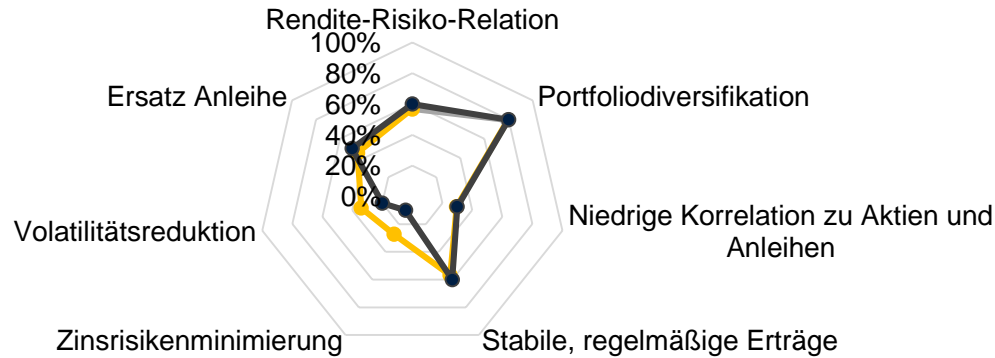
Corporate Private Debt erzeugt stabile und regelmäßige Returns



Inwieweit wurden bisher Ihre Erwartungen beim Einsatz von Alternative Investments erfüllt?*

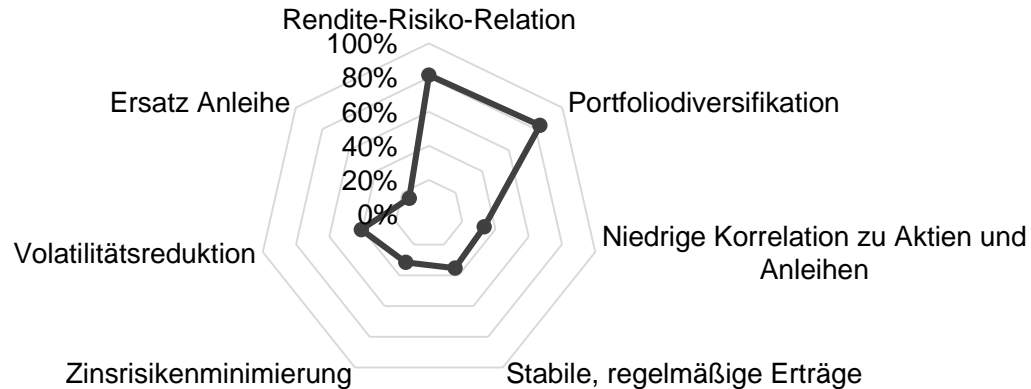
— Corporate Private Debt

— Credit Specialties



- Gut diversifizierte Forderungspools erzeugen stabile sowie planbare Erträge
- Zudem können die Investoren durch die Hinzunahme von Private Debt in die Portfolien von Diversifikationseffekten profitieren

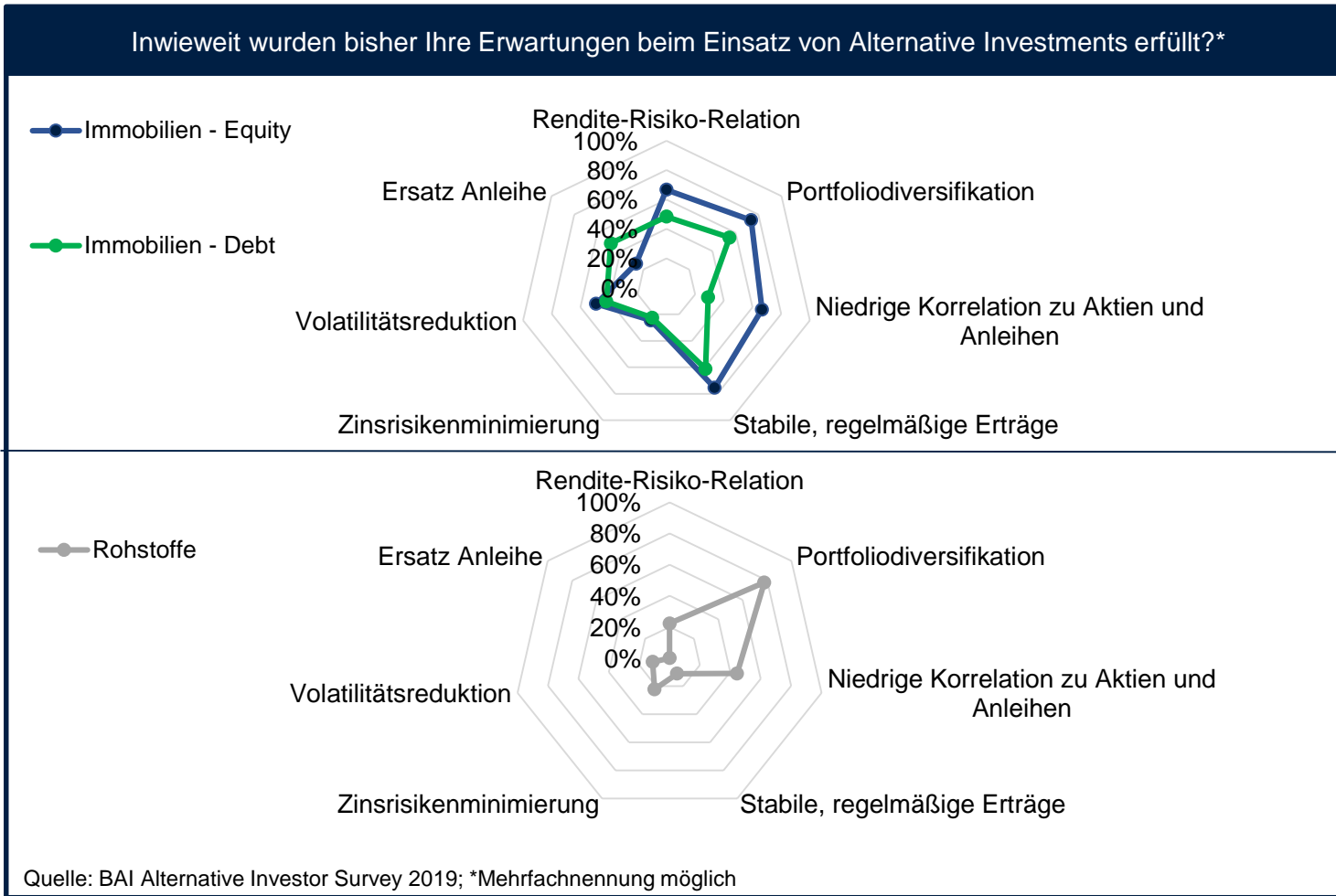
— Private Equity



- Private Equity als weit verbreitetes Alternative Investment besteht vor allem durch die Relation zwischen Risiko und dem erwarteten Return

Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

Investoren schätzen Real Estate Investitionen aufgrund langzeitiger Erfahrungswerte und stabilen Returns im Niedrigzinsumfeld



- Besonders positive Erfahrungen erzielt die Assetklasse Real Estate, durch die Art des Risikos und die Struktur der Rückzahlungen sind die Erfahrungswerte vergleichbar mit Infrastruktur Investments
- Real Estate gilt als traditionelles Investment unter den Alternatives

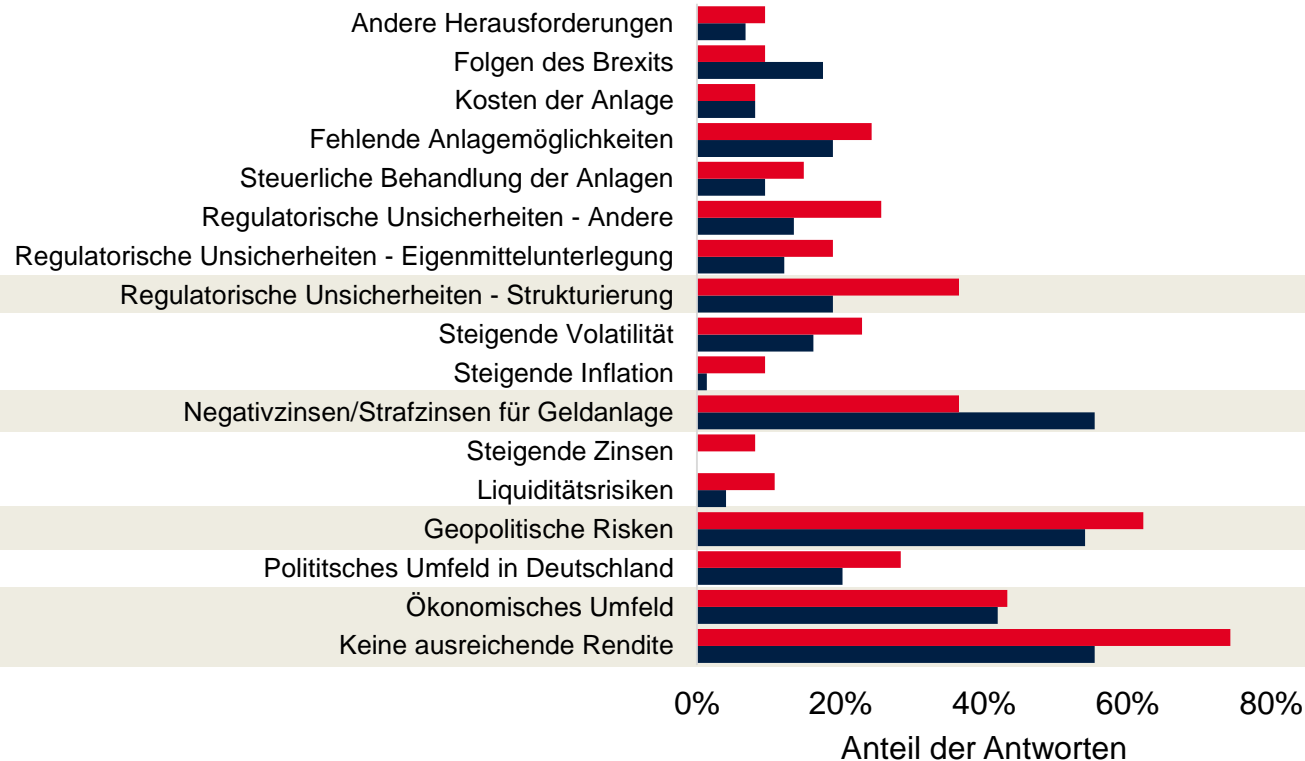
- Die Interpretationsfähigkeit der Erfahrungswerte mit Rohstoff Investments ist aufgrund des geringen Einsatzes der Assetklasse in den Portfolien der Teilnehmer eingeschränkt
- Dennoch erzeugt die Hinzunahme Diversifikationseffekte

Investoren sehen sich zunehmend geopolitischen Herausforderungen gestellt, die besonders in mittlerer Frist tragend werden (vgl. USA/ China Handelsstreit etc.)



Was sind Ihre größten Herausforderungen bei der zukünftigen Kapitalanlage?*

■ in den nächsten 3-5 Jahren ■ In den nächsten 12 Monaten



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

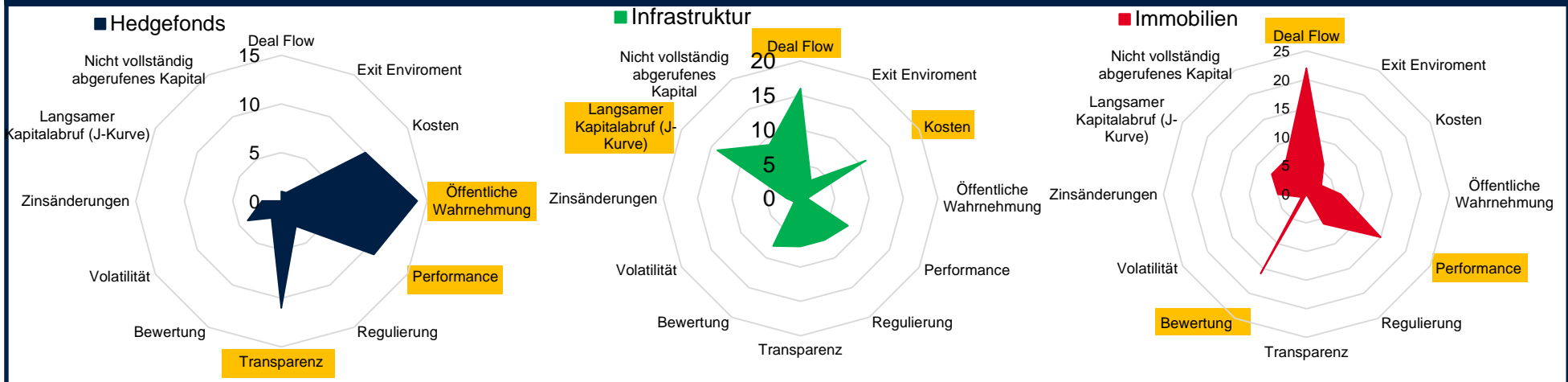
- In der kurzen Frist werden am häufigsten die folgenden Punkte genannt:
 - I. Keine ausreichende Rendite
 - II. Negativzinsen
 - III. Geopolitische Risiken

- Mittelfristig (3-5 Jahre) werden folgende Herausforderungen aufgeführt:
 - I. Keine ausreichende Rendite (sogar überproportional zur kurzen Frist)
 - II. Geopolitische Risiken
 - III. Regulatorische Unsicherheit bei der Strukturierung

Dry Powder und Deal Flow als zentrale Herausforderungen für Infrastruktur Investments



Wo sehen Sie in den nächsten 12 Monaten die wesentlichen Herausforderungen in den Alternativen Anlageklassen?*



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

– Die größten Herausforderungen innerhalb der nächsten 12 Monate sehen die Investoren für Hedgefonds in den Punkten:

- (1) Öffentliche Wahrnehmung
- (2) Transparenz
- (3) Performance

– Die größten Herausforderungen innerhalb der nächsten 12 Monate sehen die Investoren für Infrastruktur in den Punkten:

- (1) Deal Flow
- (2) Langsamer Kapitalabruf
- (3) Kosten

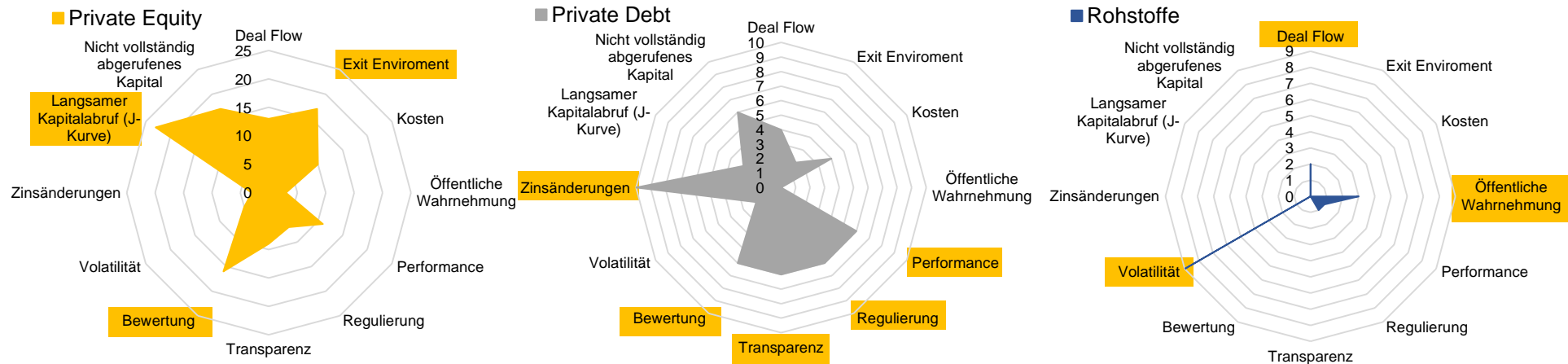
– Die größten Herausforderungen innerhalb der nächsten 12 Monate sehen die Investoren für Real Estate in den Punkten:

- (1) Deal Flow
- (2) Bewertung
- (3) Performance

Exit Environment, Bewertungen und Dry Powder als Kernprobleme für Private Equity



Wo sehen Sie in den nächsten 12 Monaten die wesentlichen Herausforderungen in den Alternativen Anlageklassen?*



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

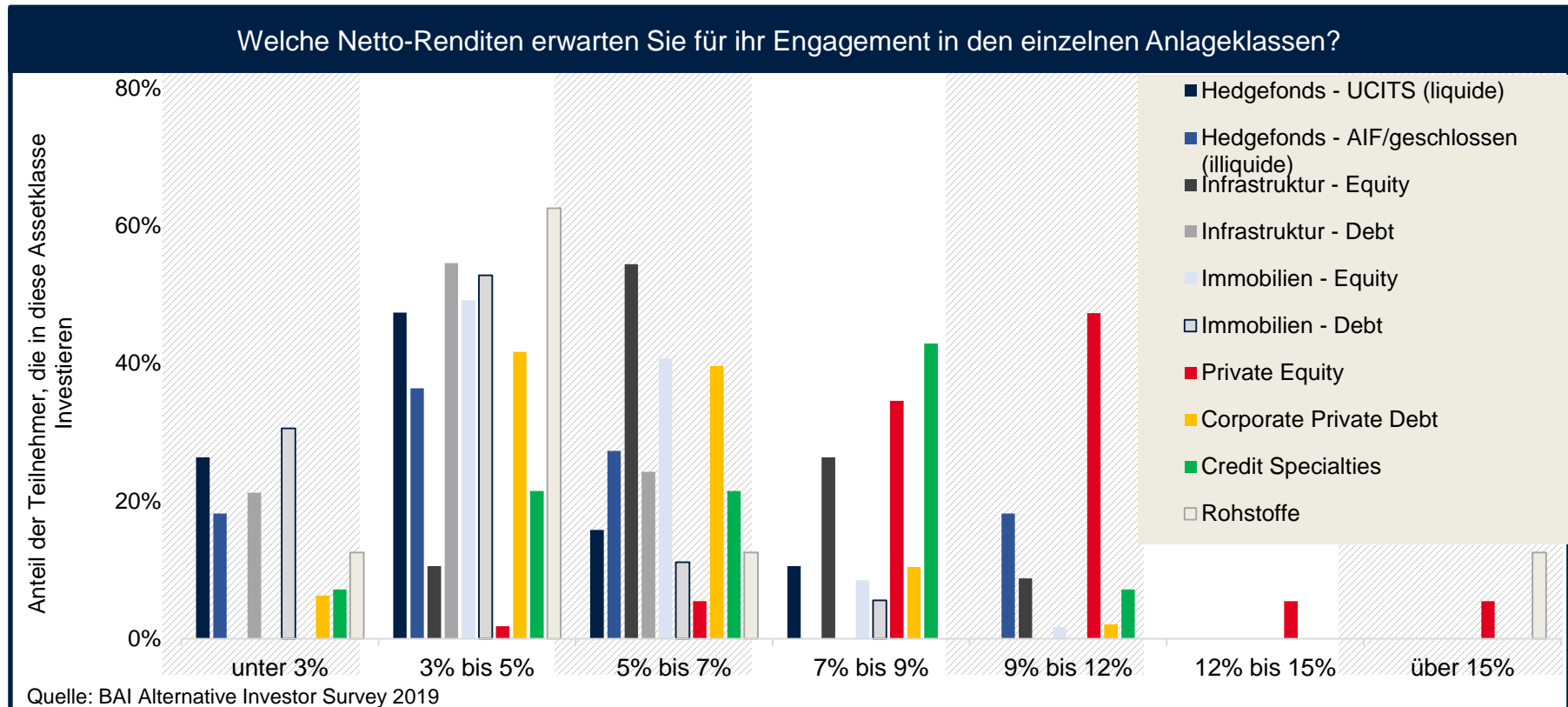
- Die größten Herausforderungen innerhalb der nächsten 12 Monate sehen die Investoren für Private Equity in den Punkten:
 - (1) Bewertung
 - (2) Langsamer Kapitalabruf
 - (3) Exit Environment

- Die größten Herausforderungen innerhalb der nächsten 12 Monate sehen die Investoren für Private Debt in den Punkten:
 - (1) Zinsänderungsrisiken**
 - (2) Performance
 - (3) Regulierung

- Die größten Herausforderungen innerhalb der nächsten 12 Monate sehen die Investoren für Rohstoffe in den Punkten:
 - (1) Volatilität
 - (2) Öffentliche Wahrnehmung

** Etwas überraschend ist die Ableitung, dass Investoren gerade bei Private Debt das Zinsänderungsrisiko als größte Herausforderung ansehen, arbeiten Kreditfonds doch überwiegend mit variablen Zinssätzen und schützen den Investor somit vor Zinsänderungsrisiken.

Großteil der Alternatives soll Renditen von über 3% - in der Erwartung der Investoren - erzielen



- Höheres Risiko bringt höhere Erwartungen der Investoren bezüglich der Netto IRRs mit sich
- Von Private Equity werden im Mittel die größten Renditen – größtenteils zwischen 7 und 12 % Netto IRR – gemäß des Ausfallrisikos erwartet

Agenda



– Allgemeine Angaben zu den Teilnehmern



– Portfolioallokation im Zusammenhang mit Alternative Investments



– Chancen, Erwartungen und Herausforderungen



– Private Debt

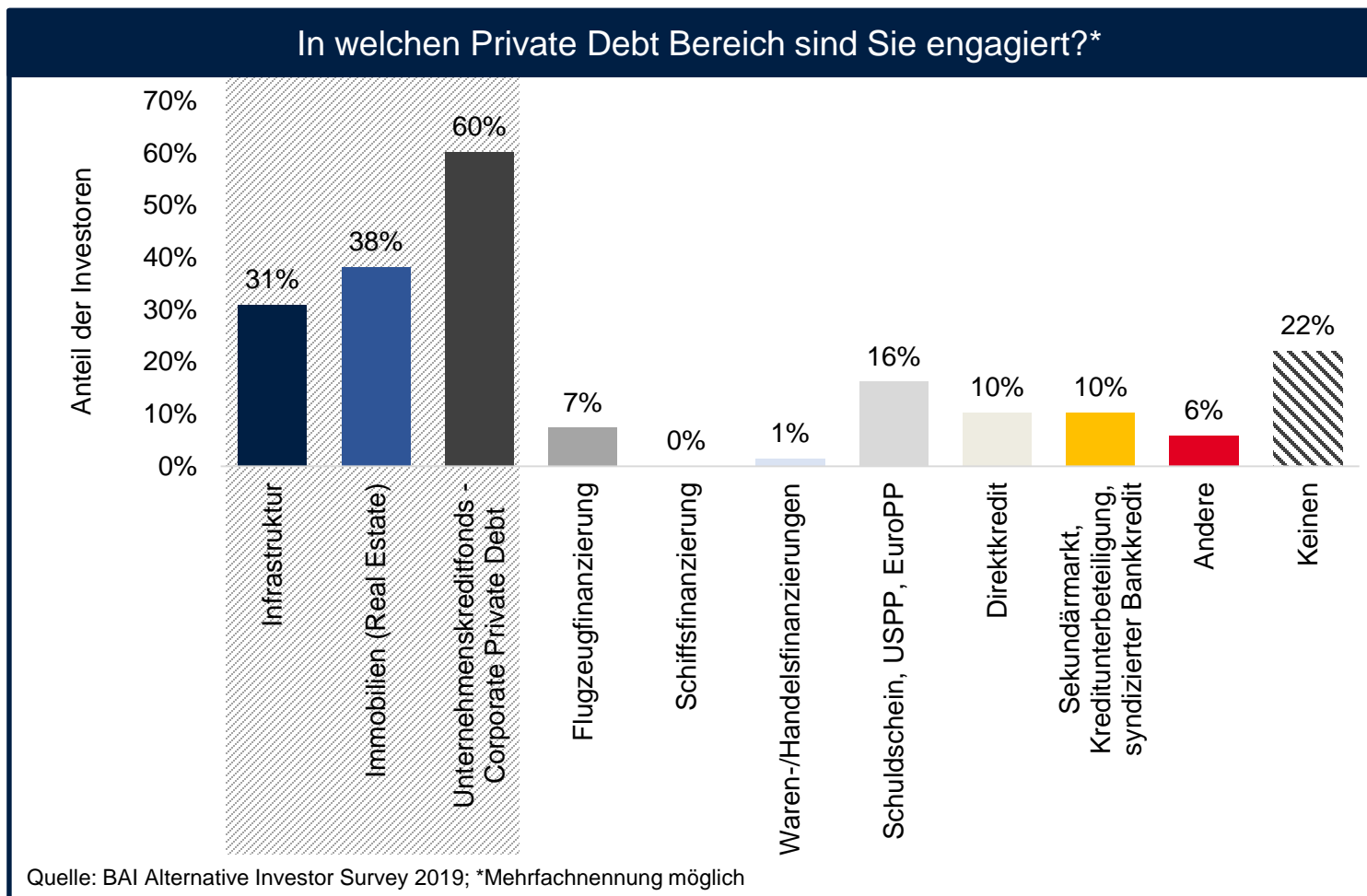


– ESG-Investments



– Kernaussagen und Ableitungen

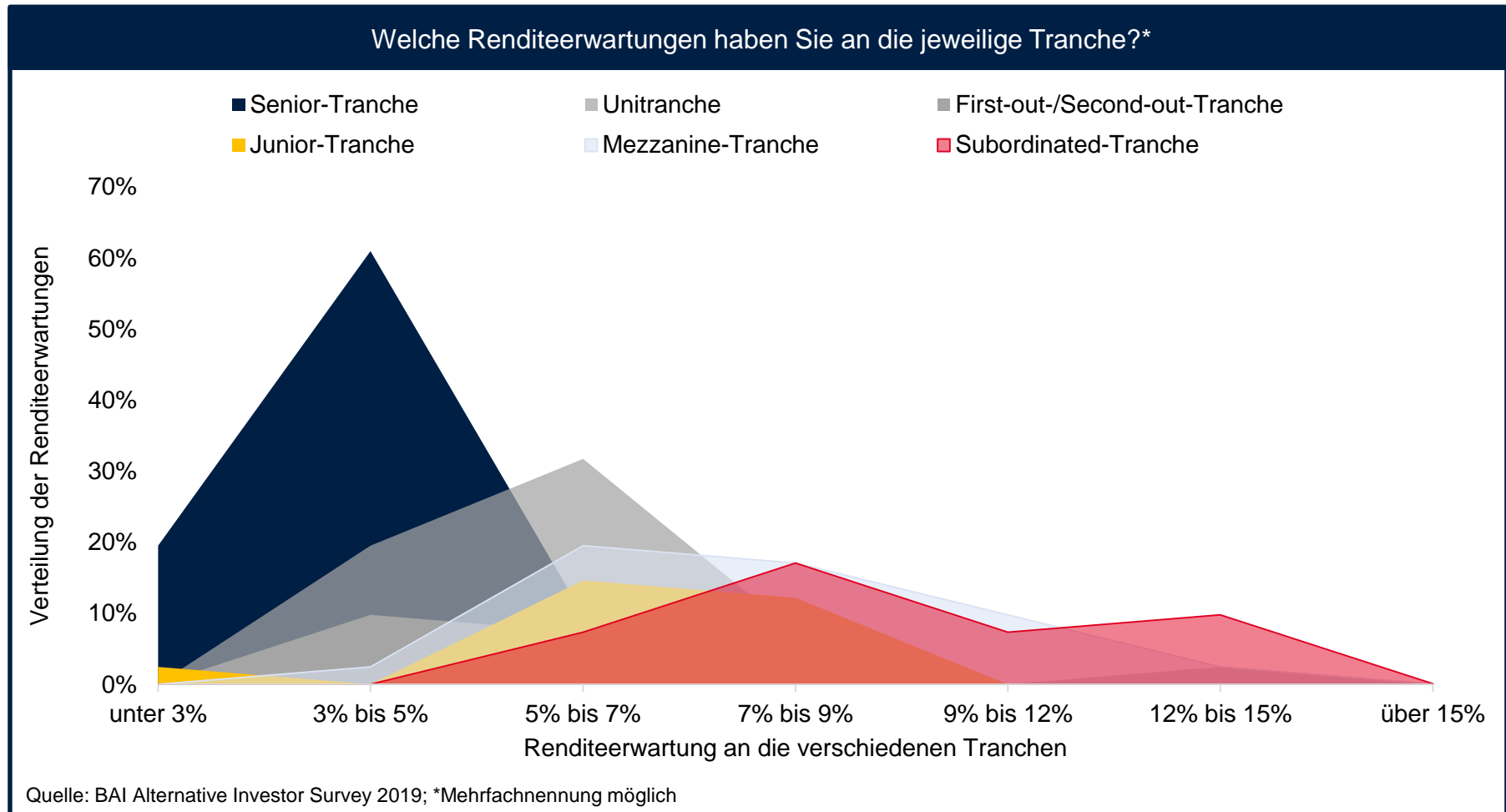
Unternehmensfinanzierungen – Corporate Private Debt – als beliebteste Subkategorie von Private Debt



– Unter allen Teilnehmern sind überwiegend die folgenden Bereiche verbreitet:

- (1) Corporate Private Debt, 60% der Teilnehmer
- (2) Real Estate Debt, 38% der Teilnehmer
- (3) Infrastruktur Debt, 31% der Teilnehmer

Ein Großteil der Befragten hat eine Renditeerwartung an die Senior-Tranche von 3 bis 5%



Agenda



– Allgemeine Angaben zu den Teilnehmern



– Portfolioallokation im Zusammenhang mit Alternative Investments



– Chancen, Erwartungen und Herausforderungen



– Private Debt



– ESG-Investments

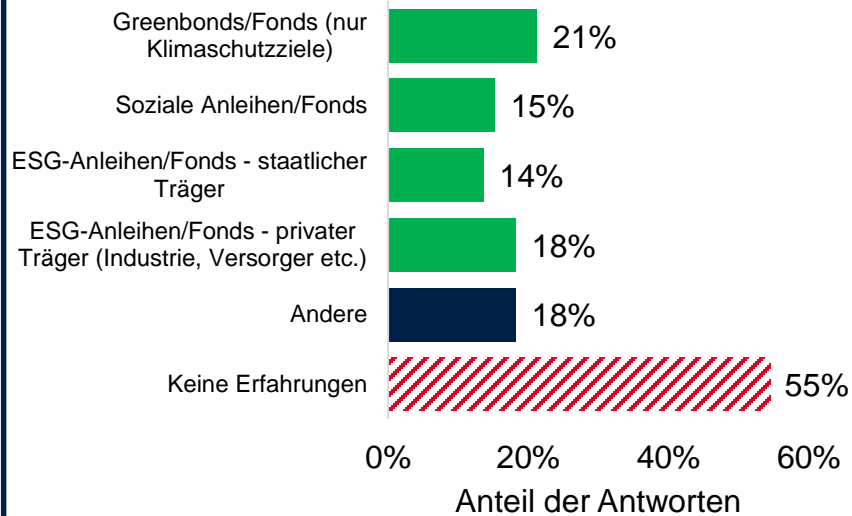


– Kernaussagen und Ableitungen

Bisher mehrheitlich geringe Erfahrungen mit ESG-Investments

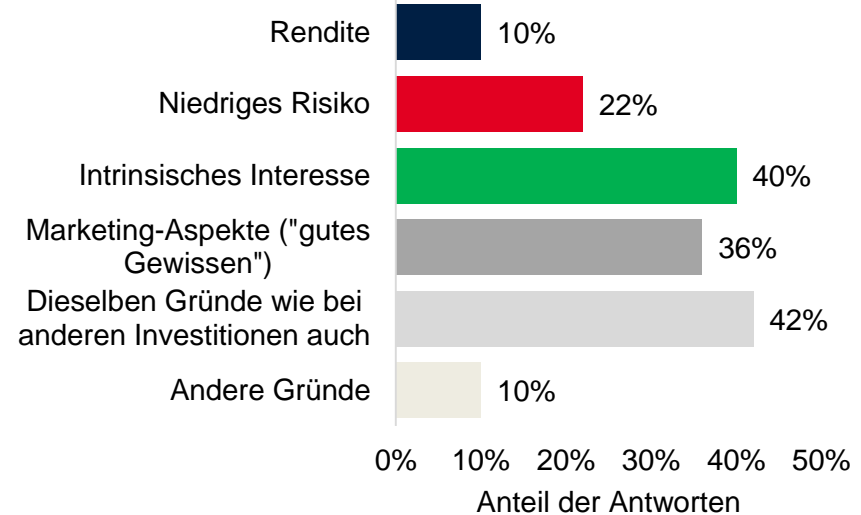


Welche Erfahrungen haben Sie im Bereich nachhaltige Investments?*



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

Was sind die Gründe für eine Investition in ESG-Anleihen/Fonds?*



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

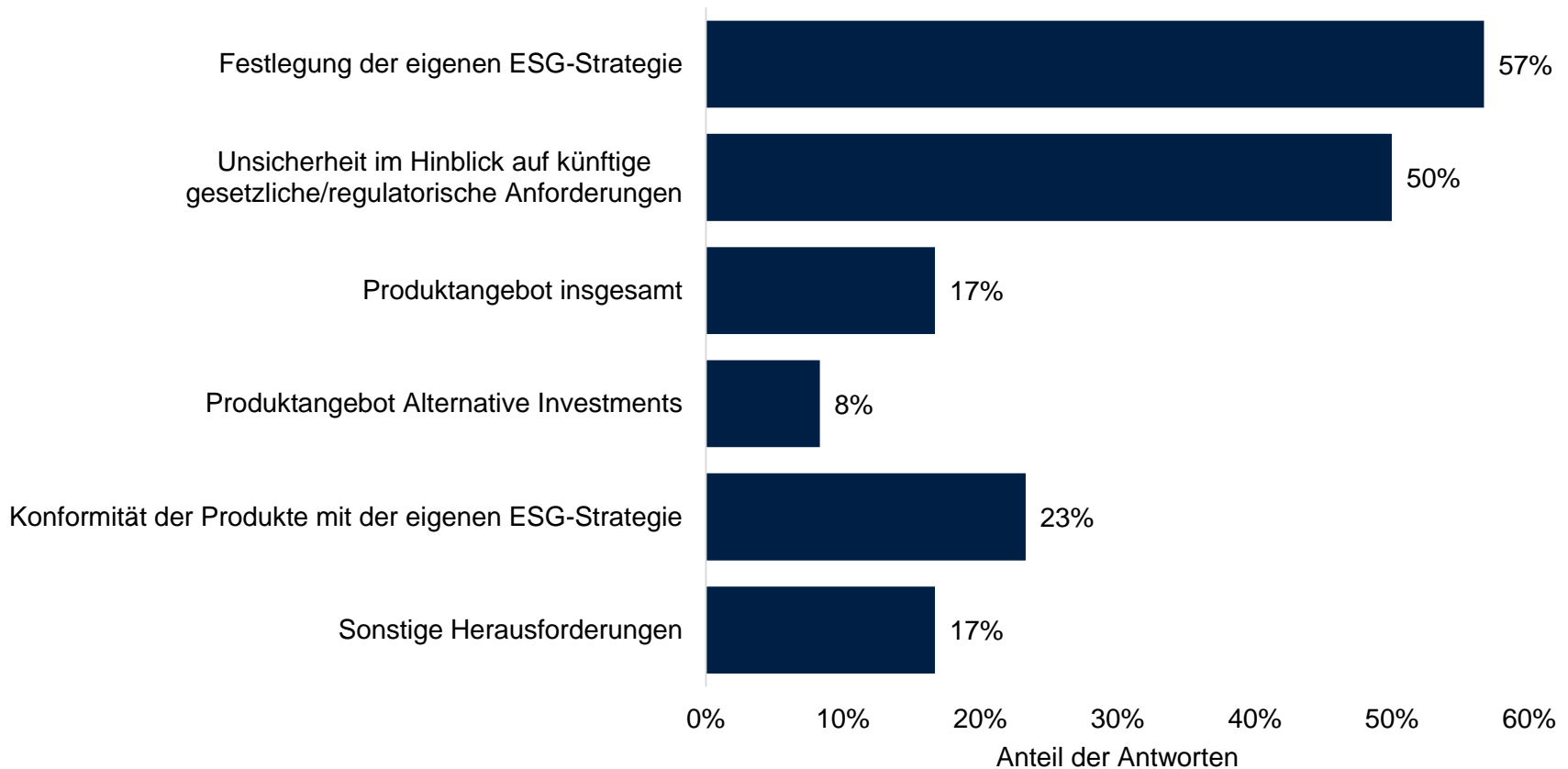
- 55% der Investoren hat bisher noch keine Erfahrungswerte im Zusammenhang mit nachhaltiger Investition gesammelt, was sich im Zusammenhang mit der *Sustainable Finance Initiative* als kritisch erweisen kann

- Die Beweggründe für eine Investition in ESG-Anleihen/Fonds sind zum Teil heterogen:
 - 42% der Befragten sehen ESG-Anlagen als „*business as usual*“
 - Für 36% der Befragten stellt das Nachhaltigkeitskriterium einen Marketing Aspekt dar

57% sehen die Festlegung der ESG-Strategie als große Herausforderung

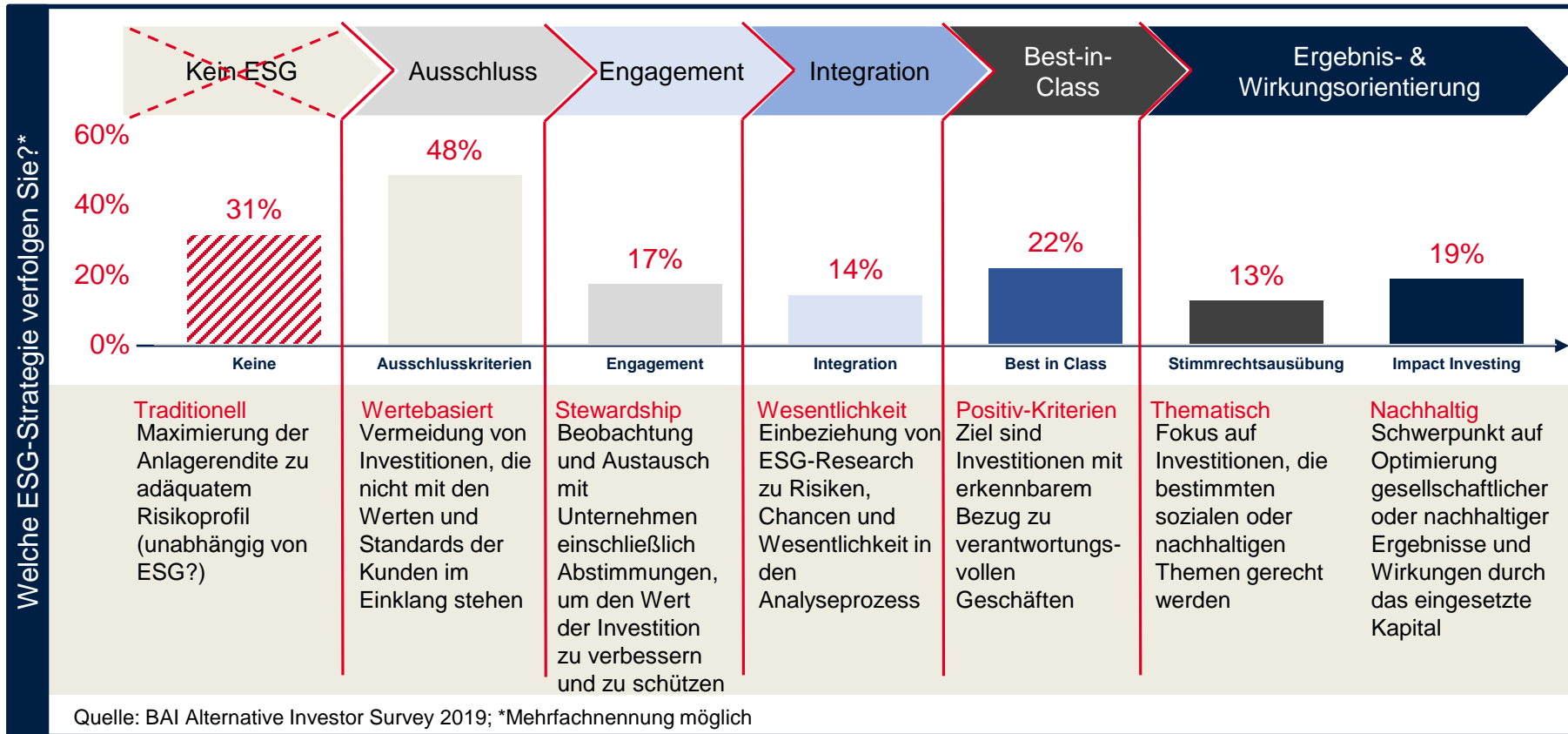


Was sind für Sie die größten Herausforderungen bei der ESG-konformen Kapitalanlage?*



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019; *Mehrfachnennung möglich

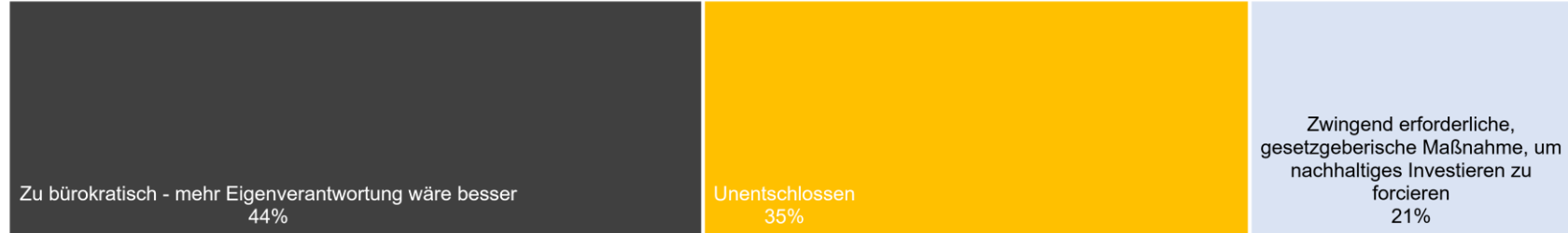
Ausschlusskriterien als häufigste Integrationsmöglichkeit von ESG innerhalb der Portfolios





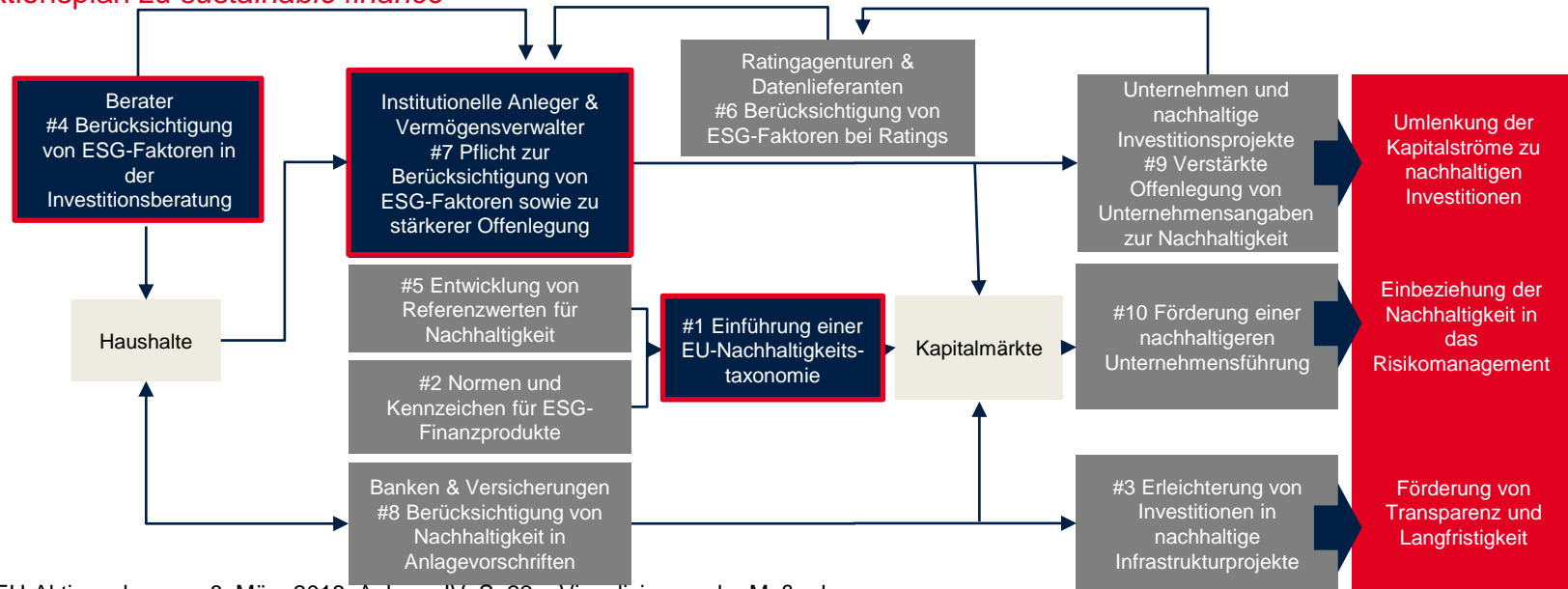
Aktionsplan *Sustainable Finance* der EU-Kommission wird als zu bürokratisch wahrgenommen

Wie beurteilen Sie als Anleger den Aktionsplan *Sustainable Finance* der EU-Kommission (Einführung einer ESG-Taxonomie, Offenlegungsverpflichtungen, Benchmarks etc.)?



Quelle: BAI Alternative Investor Survey 2019

EU-Aktionsplan zu *sustainable finance*



Quelle: EU-Aktionsplan vom 8. März 2018, Anhang IV, S. 22 – Visualisierung der Maßnahmen

Agenda



– Allgemeine Angaben zu den Teilnehmern



– Portfolioallokation im Zusammenhang mit Alternative Investments



– Chancen, Erwartungen und Herausforderungen



– Private Debt








– ESG-Investments



– Kernaussagen und Ableitungen

Kernaussagen der Studie



<p>Allgemein</p> 	<ul style="list-style-type: none"> – Die Aussagekraft konnte durch die Steigerung der Teilnehmerzahl auf 75 Investoren deutlich erhöht werden – Insgesamt verwalten die Teilnehmer schätzungsweise 900 Mrd. EUR, d.h. einen maßgeblichen Anteil des Investitionsvolumens in Deutschland – Die größten Teilnehmergruppen sind Solvency II regulierte Versicherungen, Pensionskassen/ Pensionsfonds sowie Versorgungswerke
<p>Portfolioallokation</p> 	<ul style="list-style-type: none"> – Real Estate, Infrastruktur, Private Equity und Private Debt sind gleichsam beliebt bei institutionellen Endinvestoren in Deutschland; Rohstoffe und Liquid Alternatives stehen in der Bedeutung für Investoren zurück – In den nächsten zwölf Monaten planen 82% der Teilnehmer das Engagement in Alternatives zu erhöhen – Die höchste Nachfrage nach zukünftigen Investitionsoportunitäten besteht bei den bereits etablierten Assetklassen (Private Equity, Infrastruktur etc.)
<p>Chancen, Erwartungen und Herausforderungen</p> 	<ul style="list-style-type: none"> – Hauptgründe für ein Engagement bestehen in Portfoliodiversifikation, einer guten Rendite-Risiko-Relation sowie stabilen Cash-Flows, wobei die Erfahrungen in den Assetklassen Private Equity und Infrastruktur besonders positiv bewertet wurden – Als fordernd wurde der langsame Kapitalabruf für die Assetklassen Private Equity und Infrastruktur gewertet – Kernherausforderung für Hedgefonds stellen die öffentliche Wahrnehmung, die Transparenz und die Performance dar – Kurz- und mittelfristig stehen im Allgemeinen geopolitische Risiken und eine nicht adäquate Rendite im Fokus
<p>Private Debt</p> 	<ul style="list-style-type: none"> – Alle Investorengruppen in der Survey partizipieren grundsätzlich an Corporate Private Debt – Corporate Private Debt besticht mit soliden Erfahrungswerten bezüglich der Stabilität der Diversifikationseffekte – Unter Private Debt im Allgemeinen ist Corporate Private Debt im Speziellen die wichtigste Subkategorie für die Investoren – Besonders beliebt sind hierbei die Seniortranchen von klassischen Unternehmenskreditportfolien
<p>ESG</p> 	<ul style="list-style-type: none"> – Angesicht der aktuellen Bestrebungen der EU-Kommission ist es verwunderlich, dass 55% der Teilnehmer noch keine Erfahrungen mit nachhaltigen Investments gemacht haben – Bei der Integration von ESG in die Portfolien wurde Ausschlusskriterien am häufigsten – 48% der Teilnehmer – genannt – Mehr Eigenverantwortung fordern 44% der Teilnehmer in Bezug auf den Aktionsplan <i>Sustainable Finance</i> der EU-Kommission

Ableitungen für die einzelnen Assetklassen

<p>Liquid Alternatives/ Hedgefonds</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Lediglich 23% der Investoren gaben an in UCIT Hedgefonds zu investieren, wobei Corporate-Investoren überproportional partizipieren – Ein erheblicher Anteil der bereits investierten Teilnehmer plant das Exposure zu reduzieren – Geschlossene Strukturen bieten bei den Teilnehmern bessere Erfahrungswerte im direkten Vergleich – Kernprobleme sind die öffentliche Wahrnehmung, Transparenz und Performance
<p>Infrastruktur</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Bei Investoren punktet diese Assetklasse durch stabile Cash-Flows und Diversifikationseffekte – Besonders im Niedrigzinsumfeld – was sich unter der designierten EZB-Präsidentin Lagarde kaum ändern wird – planen die Investoren den Ausbau der Engagements – Allerdings geht es hier allen Investoren gleich auf der Suche nach Investitionsoportunitäten, sodass sich Problemen wie Dry Powder, hohen Kosten und einen mangelhafter Deal Flow die Folge sind
<p>Private Equity</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Private Equity steht Real Estate in der Verbreitung nicht nach, wobei die Zielallokationen – noch – geringer sind – Zudem wird die Nachfrage nach Private Equity noch weiter ansteigen, was ähnliche Herausforderungen wie im Infrastrukturbereich aufkeimen lässt – Ein langsamer Kapitalabruf und daher eine gestauchte J-Kurve stellen ebenso eine Herausforderung dar wie das Exit Environment und eine sehr hohe Bewertung
<p>Private Debt</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Private Debt, insbesondere das Corporate-Segment, wächst nicht nur in der Gunst der Investoren sondern entwickelt sich ebenso bei den Kreditnehmern als neue Finanzierungsmöglichkeit (vgl. Private Debt Studie) – Investoren schätzen das Risiko-Return-Verhältnis, fürchten aber auf der anderen Seite potentiellen Zinsänderungsrisiken – Angst vor Zinsänderungen ist verwunderlich, da die Assetklasse ein Schutz gegen Zinsänderungen bietet
<p>Real Estate</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Real Estate – sofern man diese Assetklasse als „alternativ“ im engeren Sinne interpretieren mag – ist weiterhin der „Platzhirsch“ unter den betrachteten Assetklassen, wobei Private Equity und Infrastruktur aufschließen – In der Zielallokation stellt Real Estate noch immer das gewichtigste Alternative Investment dar – Wobei das Wachstum hier endlich sein mag, was sich in Herausforderungen wie der Bewertung – besonders in A- und B-Städten – dem Deal Flow und der Performance manifestiert

Appendix: Kontakt

Fragen und Anmerkungen



Der BAI ist an der fortlaufenden Verbesserung der Publikationen interessiert. Teilen Sie uns hierzu sehr gerne Lob, Kritik oder potentiellen weiteren Fragen für zukünftige Surveys mit.

Frank Dornseifer
Geschäftsführer /
Managing Director
Rechtsanwalt/attorney-at-law



Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-50
dornseifer@bvai.de

Sven Gralla
Wissenschaftlicher Mitarbeiter
Markt & Research
B.Sc. Volkswirtschaftslehre



Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0)228-96987-13
gralla@bvai.de

Der Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI) ist die zentrale Interessenvertretung der Alternative Investments-Branche in Deutschland. Der Verband versteht sich als Katalysator zwischen professionellen deutschen Investoren und anerkannten Anbietern von Alternative Investments-Produkten weltweit. Er setzt sich dafür ein, dass deutsche institutionelle bzw. professionelle Investoren ihre Kapitalanlage im Hinblick auf Alternative Investments, insbesondere mit Augenmerk auf die langfristige Sicherung der deutschen Altersvorsorge, einfacher und besser diversifizieren können. Der BAI fördert den Bekanntheitsgrad sowie das Verständnis für alternative Anlagen in der Öffentlichkeit und setzt sich für die wissenschaftliche Forschung ein. Er führt den Dialog mit den politischen Entscheidungsträgern sowie den zuständigen Aufsichtsbehörden und pflegt den Austausch mit nationalen und internationalen Organisationen und Verbänden. Der Verband verfolgt das Ziel, gesetzliche Reformen sowie eine Rechtsfortbildung im Interesse der Mitglieder und deren Anleger zu erreichen und attraktive und international wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für die Anlage in Alternative Investments zu schaffen. Der Kreis der BAI-Mitglieder, die sich aus allen Bereichen des professionellen Alternative Investments-Geschäfts rekrutieren, ist auf 212 Unternehmen angewachsen.