



Schwerpunktthema

"ELTIF, open-ended / Evergreen Private-Markets-Strategien und semiliquide Anlageformen"

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



Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

Dienstag, 29. April 2025 (online)

BAI Webinar: ELTIF 2.0 in der Praxis: Strukturierung, Vertrieb & Abwicklung – Einblicke aus dem Markt

**Dienstag, 6. Mai bis Donnerstag, 8. Mai 2025,
Kap Europa, Frankfurt**

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

Dienstag, 20. Mai 2025 (online)

BAI Webinar: Infrastrukturinvestments im Wandel - Chancen für institutionelle Investoren

Dienstag, 30. September 2025, Berlin

BAI InnovationsDay

Donnerstag, 13. November 2025, Frankfurt

BAI Real Assets & Wealth Management Symposium

Donnerstag, 27. November 2025, Frankfurt

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Inhalt

- 3 Leitartikel**
Frank Dornseifer, BAI e.V.
- 6 Mitgliederneuvorstellungen**
- 8 Kommentar: ELTIF – Der Knoten will (noch) nicht richtig platzen**
Dr. Philipp Bunnenberg, BAI e.V.
- 9 Der ELTIF 2.0 – Hype, Chancen und Herausforderungen**
Sina Nennstiel, BAI e.V.
- 12 Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-) institutionellen Investoren erweitert**

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors
Markus Bannwart, Universal Investment
- 16 C-PACE-Ausblick für ein volatiles wirtschaftliches und politisches Umfeld**
Nuveen
- 19 ELTIF 2.0: Ihr Zugang Multi Private Assets**
Philippe Faget, VEGA Investment Solutions, und Michael Jäger, Natixis Investment Managers
- 23 Private Market Strategien für Stiftungen – Kapitalanlage mit Wirkung und Rendite**
Henning Landsiedel, Kontora Family Office
- 26 ELTIF 2.0 und Impact Investing: Das Potenzial des reformierten ELTIF für wirkungsorientierte Infrastrukturinvestments in den Emerging Markets**
Dr. Moritz Isenmann, Invest in Visions GmbH
- 29 Der semi-liquide Private-Equity ELTIF für Kleinanleger: Ein neues Kapitel?**
Dr. Matthias Hallweger, HMW Emissionshaus AG, und Robert Guzialowski, HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH
- 32 Evergreen-Fonds für Private Equity: ein Gamechanger an den Privatmärkten?**
Jeroen Cornel und Harald Klug, BlackRock
- 37 Private Markets für alle? It's not easy to be "evergreen"**
Raluca Jochmann und Thomas Linker, Allianz Global Investors
- 42 Veranstaltungen**
- 45 Buchvorstellungen**

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

Koalitionsvertrag steht, privates Kapital wird gesucht

Wie vom designierten Kanzler Friedrich Merz angekündigt, haben CDU/CSU und SPD noch vor Ostern den Koalitionsvertrag mit dem nüchternen, aber auch erwartungsweckenden Titel „Verantwortung für Deutschland“ vorgelegt, der allerdings noch der Zustimmung des am 29. April endenden SPD-Mitgliedervotums unterliegt. Bemerkenswert aus Sicht unserer Branche ist vor allem die Rolle, die privatem Kapital im Rahmen des Koalitionsvertrages beigemessen wird. Egal ob in den Abschnitten Investitionsoffensive, Verkehr, Wärme, Finanzierungen, Wettbewerbsfähigkeit etc., immer wird herausgestellt, wie wichtig und dringend die Einbindung privaten Kapitals bei den vielfältigen Finanzierungsherausforderungen ist. Angelehnt an Initiativen bzw. Vorhaben der letzten Legislatur wie z.B. der WIN-Initiative oder dem Zukunftsfinanzierungsgesetz II sollen nun großangelegte Investitionsoffensiven gestartet werden, u.a. in den Bereichen Start-ups und Mittelstandsfinanzierung, Infrastruktur, Transformation und Innovation. Konkret benannt wird dabei auch der sog. Deutschlandfonds, 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. Gleichzeitig und flankierend verpflichtet sich die neue Bundesregierung wiederum 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 anzupassen sind. Und durch bessere Beteiligungsmöglichkeiten institutioneller Investoren soll die Verfügbarkeit u.a. von Wagniskapital erhöht werden. Und weiter spricht sich die zukünftige Bundesregierung explizit für eine Solvency II-Novelle aus, mit der die Eigenkapitalanforderungen unter anderem für Infrastrukturprojekte und Wagniskapital gesenkt werden sollen.

Wer unsere Verbandsarbeit in den letzten Jahren aufmerksam verfolgt hat, der findet im Koalitionsvertrag durchaus Ideen und Petita wieder, die wir wiederholt in Positionspapieren, Stellungnahmen, Anhörungen etc. vorgetragen haben, eben weil wir für die institutionelle Kapitalanlage und alternative Anlageklassen stehen. Natürlich ist nochmals zu konstatieren, dass es in der letzten Legislatur bereits viele positive Ansätze und Initiativen gab, mit dem neuen Koalitionsvertrag erreichen wir aber eine neue Dimension, zumindest und zunächst nur auf dem Papier, was bekanntlich geduldig ist. Aber als Interessenvertretung werden wir uns nachdrücklich dafür einsetzen, dass es nicht nur bei den guten Bekundungen im Koalitionsvertrag bleibt.

Aber auch auf europäischer Ebene gibt es positive Nachrichten zu vermelden. Fast synchron mit etwas Vorlauf hat jüngst auch die EU-Kommission ihre Agenda für die Savings and Investments Union

(SIU) vorgelegt, die für unsere Branche ebenfalls wichtige und erfreuliche Absichtserklärungen und Vorhaben enthält. Zunächst ist die Bestandsaufnahme der EU-Kommission allerdings eher ernüchternd, denn das Projekt Kapitalmarktunion ist bislang keine Erfolgsgeschichte und institutionelle Investoren wie Versicherer und Pensionsfonds sind auf der einen Seite zwar wichtige Säulen im europäischen Finanzsystem, auf der anderen Seite aber haben sie bisher zu wenig in alternative Anlageklassen wie beispielsweise Risikokapital, Private Equity oder Infrastruktur investiert. Sodann betont die EU-Kommission in einer neuen und zu begrüßenden Offenheit, dass nun Maßnahmen getroffen werden müssen, damit für diese Anlegergruppe „keine unangemessenen regulatorischen Hindernisse für den Zugang zu diesen Anlageklassen bestehen“ und benennt ebenfalls das Solvency II Regelwerk für Versicherungsunternehmen, aber auch den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (prudent person principle) im Kontext der Pensionsfonds als solche unangemessenen regulatorischen Hindernisse, die es zu beseitigen gilt. Auch diese Bestrebungen und Initiativen kommen Ihnen bekannt vor, wenn Sie unsere Positionierungen auf europäischer Ebene bei einschlägigen Konsultationen, Gesetzgebungsvorhaben etc. in der Vergangenheit verfolgt haben. Gerade im Vorfeld der SIU haben wir nachdrücklich energischere und konsequentere Maßnahmen des europäischen Gesetzgebers gefordert und begrüßen daher auch ausdrücklich die nun gestartete erste Konsultation zur Integration der EU-Kapitalmärkte, die u.a. einen sehr großen Abschnitt zum Asset-Management-Sektor enthält.

In der Zusammenschau der beiden Dossiers wird also deutlich, dass sowohl auf nationaler, aber auch auf europäischer Ebene ein – leider schon längst überfälliges – Umdenken stattfindet. Bisher gab es eher punktuelle Änderungen und Verbesserungen für Investitionen über bzw. in alternative Investmentfonds. Beispiele sind das sog. Long-Term-Equity-Modul (LTE) unter Solvency II, progressive Regelungen für Kreditfonds (also die Anlageklasse Private Debt), oder nationale Initiativen wie die Einführung der Infrastrukturquote und die Erhöhung der Risikokapitalquote in der Anlageverordnung. Was nun gefragt ist, ist ein ganzheitlicher und progressiver Ansatz bei zukünftigen Gesetzgebungsinitiativen, eben um privates Kapital für die riesigen Finanzierungsherausforderungen zu mobilisieren. Sowohl die EU-Kommission, aber auch die neue Bundesregierung stehen nun im Wort, den europäischen Kapitalmarkt und vor allem auch die Regulierung der maßgeblichen Akteure besser und effizienter zu machen. Der BAI wird diesen Prozess – wie gewohnt – konstruktiv kritisch begleiten und unsere Mitglieder sind natürlich eingeladen, insbesondere über die Verbandsarbeit in den einschlägigen Fachausschüssen und Gremien, aktiv mitzu-



Frank Dornseifer,
BAI e.V.

gestalten. Eine hervorragende Gelegenheit dazu gibt es übrigens anlässlich des diesjährigen Pre-Events zur AIC am 6. Mai 2025, dem zum einen eine Sitzung des Fachausschusses Fonds- und Marktregulierung zur vorgenannten Konsultation der EU-Kommission vorgeschaltet ist und durch den Dialog mit der Leiterin der Asset Management Unit bei der EU-Kommission, Hélène Bussi eres, flankiert wird.

#AIC2025

Und schon in Kürze ist es dann auch wieder so weit. Vom 6. -8. Mai 2025 öffnet das Kap Europa für die wichtigste und größte Konferenz zu alternativen Investments im deutschsprachigen Raum seine Pforten. Nach dem grandiosen Erfolg der AIC im Vorjahr mit knapp 1.000 Teilnehmern, darunter mehr als 100 institutionellen Endinvestoren, zeichnet sich jetzt erneut ein Teilnehmerrekord, insbesondere bei den institutionellen Investoren, ab. Und wir haben wieder herausragende Keynote-Speaker, vielversprechende Vorträge und Paneldiskussionen von und mit Mitgliedsunternehmen, Investoren und natürlich Sponsoren. Und auch das exklusive Rahmenprogramm, angefangen vom Investoren-Workshop, über das Investoren-Dinner, bis hin zum regulatorischen Pre-Event und auch dem Get-Together im Westhafen Pier und den vielfältigen Networkingm oglichkeiten, ist wieder ein Alleinstellungsmerkmal der AIC.

Die Anmeldefrist endet bald. Also nutzen Sie noch schnell diese Möglichkeit und wir freuen uns auf ein baldiges Wiedersehen mit Ihnen im Kap Europa!

BAI Mitgliederversammlung

Am 2. April fand die diesjähriges 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 2024 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 j ahrlche Investor Survey, die im letzten Jahr vorgestellte Infrastrukturstudie, der Alternative Investments Meta Outlook, unsere Newsletter etc. erfreuen sich großer Beliebtheit, gleichermaßen aber auch unsere vielfältigen Events, angefangen von der Flagship-Konferenz 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 und so konnten wir im letzten Geschäftsjahr erstmalig die Zahl von 300

Mitgliedsunternehmen  berschreiten. Auch das ist ein außergewöhnlicher Erfolg und Beleg für die gute Verbandsarbeit und unterstreicht zugleich die Bedeutung und Wichtigkeit des Verbandes.

Den Geschäftsbereich nebst Präsentation und ausführlichen Information zu den Aktivitäten in den unterschiedlichen Bereichen können unsere Mitgliedsunternehmen auf der Mitgliederplattform einsehen.

Themenschwerpunkt ELTIF, Evergreens und semi-liquide Strategien

Wir beobachten nun seit geraumer Zeit sowohl bei einer großen Zahl von Mitgliedsunternehmen im Bereich Private Markets, aber auch bei institutionellen Anlegern ein wachsendes Interesse nicht nur am europäischen Fondsformat ELTIF, bei dem nun auch die ersten Fonds in Deutschland zugelassen wurden, sondern auch generell an semi-liquiden Fonds bzw. Evergreen-Strukturen. Anfang des Jahres hat aus der Geschäftsstelle Dr. Philipp Bunnenberg, Leiter Alternative Markets, daher eine dezidierte Publikation zu diesem Thema als Leitfaden für Investoren veröffentlicht, in dem Merkmale, die Marktentwicklung, Einsatzmöglichkeiten etc. näher beleuchtet werden. Diese Publikation darf ich Ihnen an dieser Stelle nochmals ausdrücklich zur [Lektüre](#) empfehlen.

Aber auch regulatorisch stellen sich bei diesen Strukturen eine Reihe von Fragen, insbesondere im Hinblick auf das Liquiditätsmanagement, und wir haben uns jüngst dazu auch gegenüber der europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA zu diesem Thema positioniert, die einen breiten Fragenkatalog rund um die Bestimmung von Liquidit atsprofilen und dem Einsatz von Liquidit atsmanagementinstrumenten adressiert hatte. Besondere Relevanz hat diese Konsultation für offene, kreditgebende AIFs, also die nächste Generation von Private Debt Fonds unter AIFMD-II, die nun zur Umsetzung in Deutschland ansteht, nachdem das sog. Fondsmarktst arkungsgesetz nicht mehr von der alten Koalition verabschiedet werden konnte.

Diesem Themenkomplex widmen wir daher diesen wieder breit aufgestellten BAI Newsletter. Denn die Welt der offenen und geschlossenen Fonds rückt zusammen und wir erleben eine dynamische Marktentwicklung nicht nur bei den ELTIFs, wie dieser Newsletter auch zeigt.

Wie immer darf ich allen Autoren und Sponsoren, die an diesem Newsletter mitgewirkt und wieder sehr lesenswerte Fachbeiträge beigesteuert haben, herzlich danken.

Ich wünsche Ihnen zudem eine – wie hoffentlich immer – informative und unterhaltsame Lektüre des BAI Newsletters und freue mich auf ein Wiedersehen auf der #AIC2025.

Frank Dornseifer



7. & 8. Mai 2025

Kap Europa • Frankfurt

BAI Alternative Investor Conference (AIC)



Prof. Dr. Moritz Schularick
Präsident
Kiel Institut für
Weltwirtschaft



Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest
Präsident
ifo Institut



Prof. Dr. Reiner Braun
Inhaber des Lehrstuhls
für Entrepreneurial
Finance
Technische Universität
München



Peter Herrmannsberger
Vorstand, Philips
Pensionskasse (WaG)



Verena Kempe
Leiterin des Investment
Management
KENFO



Dr. Alexander Witkowski
Investment Manager
KENFO

Abendveranstaltungen am
7. Mai 2025 im WesthafenPier

6. Mai 2025
Pre-Event zu Recht & Regulierung

Dinnersponsor

Schroders
capital

Lunch-Sponsoren

Altamar**CAM**,
PARTNERS SwanCap

Tagessponsoren

CARMIGNAC
INVESTING IN YOUR INTEREST HARBOUR**VEST**

Badge-Sponsoren

APEX **TIKEHAU**
CAPITAL

Pre-Event-Sponsoren

BNP PARIBAS
REAL ESTATE Investment Management **CLIFFORD**
CHANCE

GT GreenbergTraurig **GSK**
STOCKMANN

Silbersponsoren

BaillieGifford **BERENBERG** **CEPRES** **HAUCK**
AUFHAUSER LAMPE **igneo** Infrastructure Partners
LB&BW Asset Management **MILL** **REEF** **ODDO** BHF **PEMBERTON** **PREQIN**
Private Markets a part of BlackRock
PRIME **wealthcap**
CAPITAL real asset & investment management

Medienpartner

Absolut **Börsen-Zeitung** **dpn** **INTELLIGENT INVESTORS** **INVESTMENT**
research CHANNEL **OPALESQUE** **VentureCapital**

GoldSponsoren

ARDIAN **ASIA** **ALTERNATIVES** **Investment**
Managers **BlackRock**
BLUE OWL **cee group** **ENERGY**
INFRASTRUCTURE PARTNERS **FRANKLIN**
TEMPLETON
GOLDING **IFM Investors** **Luther.** **Manulife**
Investment Management
NATIXIS **PARTNERS**
GROUP **POELLATH+** **Sienna**
INVESTMENT MANAGERS
STEPSTONE **UNIGESTION** **Universal**
Investment

Get-Together-Sponsoren

ACM **DZ PRIVATBANK**
Private Markets
finance in motion
ASSET MANAGEMENT

Meeting-Lounge-Sponsoren

CAPITAL **Federated**
FOUR **Hermes**
Private Markets

mit freundlicher Unterstützung von

Torca **alterDomus*** **BNP PARIBAS** **Capital**
Dynamics **Creditreform**
Rating
Deutsche Credit **HAUCK**
AUFHAUSER FUND-SERVICES **HAYFIN** **inits** **INTREAL**
naxicap **PORTFOLIO**
ADVISORS LLC **pwc** **vestlane** **YIELCO**
RESEARCH

Partnerverbände

CAIA **CFA Society** **FONDS**
ASSOCIATION Germany FRAUEN
SECA

Wir freuen uns, nun auch

- CMS Hasche Sigle PartG
- Hauck Aufhäuser Fund Services
- SEB AG

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 296 BAI-Mitglieder finden Sie [hier](#).



SEB AG

Mit über 170 Jahren Erfahrung und tiefen Wurzeln in der Familie Wallenberg ist die SEB ein führender Bankkonzern in Nordeuropa und die älteste Privatbank Schwedens. Weit mehr als eine Bank, sind wir heute nicht nur Finanzierungspartner, sondern auch ein etablierter Asset Manager für alternative Investments mit einem Fokus auf die nordischen Märkte.

Seit 1976 sind wir in Deutschland aktiv und begleiten institutionelle Investoren, Family Offices, Asset Manager, Financial Sponsors sowie große Unternehmen als langfristiger, strategischer Partner. Unser Angebot reicht von liquiden Investmentstrategien bis hin zu illiquiden Anlagemöglichkeiten in den Bereichen Private Equity, Infrastruktur, Microfinance und Immobilien. Unser Ziel ist es, nachhaltige, risikoadjustierte Renditen zu erzielen und damit Mehrwert für unsere Kunden zu schaffen.

Nachträglich:

iCapital Network AG

iCapital powers the world's alternative investment marketplace offering a complete suite of tools, end-to-end enterprise solutions, data management and distribution capabilities and an innovative operating system. iCapital is the trusted technology partner to independent financial advisors, wealth managers, and asset managers, offering unrivalled access, technology, and education to incorporate alternative assets into the core portfolio strategies for their clients. With over \$210 billion in global platform assets, the iCapital operating system automates and streamlines the complex process of private market investing and seamlessly integrates with clients' existing infrastructure platform and tools.



BAI InnovationsDay

Technologie, Innovation und Trends in der Fondsbranche

In Kooperation mit:



Dienstag, 30. September 2025, Spielfeld Berlin

Vorträge und Paneldiskussionen u. a. zu:

- New Challenges and Concepts for Portfolio, Risk and Liquidity Management
- Digital Assets & Tokenization
- KI & Data Sourcing
- DLT Market Infrastructure
- Web 3.0
- FinTech & RegTech
- Compliance, Cybersecurity & Digital Resilience

Pre-Dinner am 29. September 2025

Kommentar: ELTIF – Der Knoten will (noch) nicht richtig platzen

Die letzten regulatorische Unsicherheiten sind seit dem Inkrafttreten der technischen Regulierungsstandards am 26. Oktober 2024 überwunden. Der Weg ist damit frei für den ELTIF. Der Knoten will dennoch (noch) nicht richtig platzen. Das verdeutlichen die Zahlen der jüngsten Studie von Scope Fund Analysis zum ELTIF-Markt. Zwar kamen im vergangenen Jahr europaweit 55 neue ELTIFs auf den Markt, davon allein 19 in Q4, das Marktvolumen ist dennoch nur um rund 5,7 Milliarden Euro auf ca. 20,5 Milliarden Euro per Ende 2024 gestiegen. Der Marktanteil deutscher Investoren liegt bei ca. 14%. Insgesamt wurden 2024 europaweit 4,4 Mrd. Euro verteilt auf 62 ELTIFs platziert, davon knapp eine Milliarde in Deutschland. Neben dem erfolgreich etablierten Commerz Real „klimaVest“ haben in Deutschland laut Scope mit Aquila Capital, Union Investment und Liquid drei weitere Anbieter mehr als 150 Millionen Euro eingesammelt. Alles in allem ein Tropfen auf den heißen Stein der billionenschweren Private Markets. Zum Vergleich: Für den Absatzmarkt Deutschland lag allein das Volumen der unter Schwindsucht leidenden offenen Immobilienpublikumsfonds Ende 2024 laut BVI-Statistik noch bei 122,5 Milliarden Euro.

Ist der ELTIF bereits gescheitert, bevor er richtig starten kann? Keineswegs! Es ist richtig und wichtig, dass nun auch erfahrene Privatanleger die Möglichkeit haben, in Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und co. zu investieren. Und es ist gut für eine gesunde und nachhaltige Entwicklung des Marktes, dass die Branche dabei mit Bedacht vorgeht, die Produktpalette stetig aufbaut und nicht überstürzt handelt. Sollte ein ELTIF frühzeitig scheitern, beschädigt das die Reputation einer ganzen Branche. Die Anbieter sind sich jenes Risikos bewusst und handeln entsprechend verantwortungsvoll. In Anbetracht dessen ist es sehr positiv, dass die derzeit in Deutschland zum Vertrieb zugelassenen ELTIFs fast ausnahmslos von Managern verwaltet werden, die Mitglied im BAI sind und jahrelange institutionelle Erfahrung und erfolgreiche Track Records auf den Private Markets nachweisen können.

Vom ELTIF können zukünftig alle Seiten profitieren. Die BAI-Mitglieder wollen und können als Kapitalsammelstellen Zugangswege zu den Private Markets genauso gut für Retail-Anleger wie für große institutionelle Investoren schaffen und damit neuen Income generieren. Für die nachhaltige Transformation der Wirtschaft und Investitionen in die Infrastruktur ist privates Kapital unabdingbar und Privatanleger können zukünftig einen bedeutenden Beitrag leisten. Und schlussendlich profitieren auch die Privatanleger von Private Markets typischen Renditen, wenn sie zukünftig an der Seite der großen institutionellen Anleger investieren.

Das nun allen voran etablierte Private Markets Manager mit ELTIFs in den Vertrieb gehen hat für Privatanleger gleich mehrere Vorteile. Für langfristig auskömmliche Renditen ist entscheidend, dass ein ELTIF-Investment für den Privatanleger auch nach Kosten noch Sinn ergibt. Derzeit sind laut Scope neben typischen Ausgabeaufschlägen (2%-5%)



Dr. Philipp Bunnenberg

Leiter Alternative Markets, BAI e.V.

Managementgebühren von im Schnitt 1,9% fällig. Hinzu kommen meist erfolgsabhängige Gebühren (10%-20%) oberhalb einer Hurdle Rate. Mit wachsenden Fondsvolumina ist davon auszugehen, dass die Gesamtkosten für Privatanleger zukünftig verdaulicher sind. Private-Markets-Anbieter, die sich an institutionelle und private Anleger richten, können diese Kosten in der Regel besser verteilen und haben mit höherer Wahrscheinlichkeit selbst „skin in the game“.

Zudem ist durch die Anpassung der Anteile zulässiger Vermögenswerte und die Zunahme offener Produkte („Evergreens“) ein solides Liquiditätsmanagement von entscheidender Bedeutung, damit sichergestellt ist, dass zu hohe Liquiditätsquoten vermieden werden, die andernfalls die Illiquiditätsprämie und damit typische Private-Markets-Rendite verwässern. Das Liquiditätsprofil des ELTIFs muss der Illiquidität der zugrundeliegenden Wertanlagen angemessen bleiben und schlussendlich zum Anlegerprofil passen. Lange Anlagehorizonte begrenzen etwaige Liquiditätsrisiken ohnehin ganz natürlich. Dann ist sichergestellt das Privatmarktanlagen die Rolle als Werttreiber und zugleich Diversifikator im Portfolio einnehmen.

Bis sich der ELTIF vollends etabliert, und ein effektives Privatanleger-Produkt wird, kann es voraussichtlich noch einige Jahre dauern. Bis dahin ist der ELTIF „gut für alle, die wissen, was sie tun“ wie das Handelsblatt Ende März treffend titelte. Bereits heute ist der ELTIF ein gutes Produkt im Wealth Management und für semi-institutionelle Investoren. Für Kleinanleger bleibt zudem der Weg über Versicherungen, um in den Privatmärkten zu investieren. Eine Demokratisierung ist zwar erstrebenswert, darf aber nicht überstürzt erfolgen. Die Branche darf keine falschen Erwartungen erwecken. Strukturen müssen langfristig und nachhaltig aufgebaut werden. Das können die Mitgliedsunternehmen des BAI leisten. Sie bringen die dafür notwendige jahrzehntelange institutionelle Private-Markets-Erfahrung mit.

Kontakt:

Telefon: +49 228-96987-52

E-Mail: bunnenberg@bvai.de

Der ELTIF 2.0 – Hype, Chancen und Herausforderungen

Der European Long-Term Investment Fund (ELTIF) ist seit dem vergangenen Jahr in aller Munde. Im Zuge der sogenannten Demokratisierung der Private Markets eröffnen sich neue Investmentmöglichkeiten, insbesondere für Privatanleger. Doch was steckt hinter dem plötzlichen Hype um den ELTIF? Welche Erfahrungen wurden bislang mit diesem Anlagevehikel gemacht? Gibt es auch negative Aspekte? Und warum gibt es in Deutschland bisher nur einen einzigen ELTIF?

ELTIF-Trend: Chancen und Erfahrungen

Obwohl der ELTIF bereits seit 2015 existiert, blieb er lange ein Nischenprodukt. Erst mit dem von 2021 bis 2022 durchgeführten Review der ELTIF-Verordnung (ELTIF-VO) durch die EU-Kommission hat sich das geändert. Der ursprüngliche ELTIF 1.0 scheiterte daran, als innovatives Investmentvehikel für Private-Markets-Investments Fuß zu fassen. Hohe Eintrittsbarrieren, wie hohe Mindestanlagebeträge, verhinderten eine breite Akzeptanz. Lediglich ein Fonds, der klimaVest, konnte sich in Deutschland durchsetzen – vor allem aufgrund seiner hauseigenen Zeichnungsstrecke und täglichen Liquidität. Das war für den ELTIF 1.0 jedoch sehr untypisch.

Mit dem ELTIF 2.0 wurden wesentliche regulatorische Erleichterungen eingeführt. Die Mindestanlagesumme wurde drastisch gesenkt, sodass bereits mit kleinen Beträgen (sogar ab einem Euro) investiert werden kann. Zudem wurden die Anlagemöglichkeiten ausgeweitet, wodurch das Vehikel für Asset Manager attraktiver wurde. Die Zahlen sprechen für sich: 2024 wurden bereits 55 neue ELTIFs aufgelegt, insgesamt existieren nun 159 ELTIFs¹ – Tendenz steigend.² Dies zeigt, dass der Markt das Potenzial dieses Instruments zunehmend erkennt.

Die bisherigen Erfahrungen mit dem ELTIF sind überwiegend positiv. Die steigende Zahl an neu aufgelegten Fonds sowie das wachsende Interesse auf Anbieterseite verdeutlichen die Attraktivität des Vehikels. Nicht nur die Anzahl der Fonds ist im Jahr 2024 deutlich gestiegen, sondern auch das Fondsvolumen. Insbesondere der klimaVest, der Meridiam Infrastructure Europe III SLP und der GF Infrastructures Durables SLP konnten erfolgreiches Fundraising betreiben und sich am Markt etablieren. Sie zählen heute zu den größten ELTIFs.³

¹ ESMA ELTIF Register: <https://www.esma.europa.eu/document/register-authorized-european-long-term-investment-funds-eltifs>

² Scope Studie: Klare Regeln bringen erhofften Schwung (Überblick über den ELTIF-Markt 2024/2025).

³ Fondsvermögen: klimaVest ca. 1,4 Mrd. Euro, Meridiam Infrastructure Europe III SLP ca. 1,3 Mrd. Euro, GF Infrastructures Durables SLP ca. 865 Mio. Euro.



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

Die Demokratisierung der Private Markets gewinnt an Bedeutung, da Privatanleger Zugang zu alternativen Anlageklassen wie Private Equity, Private Debt oder Infrastruktur erhalten. Dies ermöglicht ihnen eine breitere Diversifikation ihres Portfolios und potenziell attraktive Renditen, bei einer geringen Korrelation mit den traditionellen Anlageklassen. Investments in diese alternativen Anlageklassen waren Privatanlegern bisher nur in einem begrenzten Rahmen möglich. Das im Jahr 2021 eingeführte Infrastruktur-Sondervermögen oder auch das länger etablierte Immobilien-Sondervermögen waren die einzigen Vehikel (neben Dachfondsstrukturen), die eine Investition in alternative Anlageklassen möglich machten. Diese Vehikel haben jedoch strenge Anlagevorschriften, die sie einhalten müssen, und relativ hohe Eintrittsbarrieren – ähnlich des ELTIF 1.0. Der ELTIF bietet somit Chancen für die Anleger, in einen Bereich zu investieren, der ihnen bisher vorenthalten geblieben ist. Es ist aber auch eine Chance für die Anbieter, die sich einem neuen Kundenbereich öffnen können und ihre Alternative-Investments-Produkte nun breiter vertreiben können.

Der ELTIF bietet nicht nur Chancen für Privatanleger, sondern kann auch für die institutionelle Kapitalanlage genutzt werden. Inwieweit der ELTIF sich hier gegenüber anderen Vehikeln etablieren kann und ob es eine Notwendigkeit für die Nutzung des ELTIFs im institutionellen Bereich gibt, bleibt abzuwarten. Einen Vorteil hat der ELTIF bislang unter Solvency II im Rahmen von Long-Term-Equity-Investments und der Nicht-Durchschaupflicht.

Der ELTIF 2.0 – Hype, Chancen und Herausforderungen

Herausforderung Abwicklung und Vertrieb

Trotz des Erfolgs birgt der ELTIF auch Herausforderungen. Vor allem in den Bereichen Abwicklung und Vertrieb bestehen in Deutschland weiterhin wesentliche Hürden, die es zu überwinden gilt.

Der ELTIF ist als Produkt noch nicht vollständig massentauglich, da die Abwicklung komplex bleibt. Viele erfahrene Private-Markets-Player verpacken illiquide Produkte in ein Retailvehikel, was zu Problemen führen kann, denn die eingeschränkte Handelbarkeit dieser Anlageklassen trifft oft auf die hohe Liquiditätserwartung von Privatanlegern. Die ELTIF-VO lässt den Anbietern bei der Ausgestaltung sehr viele Freiheiten, welche auf der Abwicklungsseite zu Unstimmigkeiten führen. Derzeit müssen Zeichnungen manuell bearbeitet werden, so wie es im institutionellen Bereich üblich ist. Allerdings erwarten die Anbieter eine automatisierte Abwicklung. Dies ist vorteilhafter, da sie Kosten spart und eine massentaugliche Abwicklung ermöglicht. Der Markt muss sich beim Thema ELTIF-Abwicklung somit erst noch finden.

Um Anlegern auch bei geschlossenen ELTIFs eine gewisse Flexibilität zu ermöglichen, wäre auch die Etablierung eines eigenen Zweitmarkts vorteilhaft. Dieser könnte Investoren die Möglichkeit bieten, ihre ELTIF-Anteile zum Verkauf anzubieten und potenzielle Käufer zu finden.

Offen bleibt, inwieweit gewisse Digitalisierungstendenzen im Bereich Abwicklung und Zweitmarkt eine schnellere Lösung präsentieren.

Im Vertrieb bestehen ebenfalls weiterhin wesentliche Herausforderungen. Die Illiquidität dieser Anlageklassen steht im Widerspruch zur hohen Liquidität, die Privatanleger oft erwarten. Dies birgt das Risiko, dass Privatanleger in Produkte investieren, die nicht zu ihrer Risikobereitschaft passen. Auch wird oft mit hohen Renditen gelockt, die gerade im Private-Equity-Bereich durchaus möglich sind, dabei wird aber manchmal außen vorgelassen, dass dies im institutionellen Bereich eben gerade auch durch die Illiquiditätsprämie erreicht wird. Eine solche ist gerade bei offenen oder Evergreen-Strukturen kaum zu erreichen. Es bedarf hier ordentlicher Aufklärungsarbeit und Beratung von den Produkthanbietern, inwieweit die Produktqualität und Performance wirklich an ein institutionelles Produkt heranreicht.

Es müssen somit die Vertriebler (Vermögensverwalter, Finanzberater oder auch Bankkundenberater) ausreichend geschult werden, um den Kunden geeignete Produkte anzubieten. Aber auch die Privatanleger müssen ausreichend informiert werden, um die Produkte zu verstehen. Der Markt ist bereits daran, diesen Education-Part anzugehen. Dabei muss die Funktionsweise der Private Markets sowie ihrer Anlageklassen erklärt werden und berücksichtigt werden, dass es sich generell um langfristige illiquide Anlageklassen handelt. Der

langfristige Charakter ist hier von entscheidender Bedeutung und sollte den Anlegern deutlich gemacht werden.

Diese Aufklärungsarbeit ist nicht nur wichtig, um die Anleger zu schützen, sondern auch die Anbieter. Gerade in Deutschland sind die Erfahrungen mit geschlossenen und/oder illiquiden Fonds bisher nicht immer positiv gewesen. Falsche Erwartungen der Anleger oder das Unterschreiten der Erwartungen könnte für den (ELTIF-)Markt schwere Folgen haben.

Ein deutscher ELTIF

Der ELTIF wurde bisher aufgrund der unsicheren – bzw. bis zum Erscheinen der BaFin FAQs kaum vorhandenen – Verwaltungspraxis in Deutschland noch nicht wirklich angenommen. Das bedeutet jedoch nicht, dass nicht auch schon jetzt zahlreiche ELTIFs in Deutschland vertrieben werden. Allerdings wurde bisher nur ein ELTIF in Deutschland zugelassen, also als ELTIF deutscher Provenienz aufgelegt und nicht nur bspw. aus Luxemburg nach Deutschland hineinvertrieben. Die Gründe dafür finden sich zum einen in der günstigen Verwaltungspraxis bspw. in Luxemburg und den steuerlichen Anreizen aus Frankreich und Italien für Investments in ELTIFs. Deutschland ist hier jedoch nachgezogen, da die BaFin entschieden hat, die ELTIF-VO nicht strenger auszulegen und keine weiteren Regelungen einzuführen. Das Warten auf die finalen RTS (Regulatory Technical Standards) im Herbst 2024 war dann die letzte Hürde

Die Aussichten für weitere deutsche ELTIFs stehen somit gut und es bleibt eine Frage der Zeit, bis sich mehr Anbieter auch in Deutschland um eine Zulassung bemühen.

Steuerliche Anreize, wie sie in Frankreich und Italien der Fall sind, könnten natürlich helfen. Allerdings wäre ein Anreiz für die Kapitalanlage als private Altersvorsorge sinnvoller. So würde auf den langfristigen Charakter der Anlage eingegangen. Der Staat könnte Anreize liefern, die private Altersvorsorge zu unterstützen und gleichzeitig die eigene Rentenlücke besser ausbalancieren.⁴

⁴ Siehe auch unser Petition in der Stellungnahme zum pAV-Reformgesetz: https://www.bvai.de/fileadmin/Recht/Stellungnahmen/BAI_Stellungnahme_pAV-Reformgesetz.pdf

Der ELTIF 2.0 – Hype, Chancen und Herausforderungen

Ein Markt in der Entwicklung

Der ELTIF hat mit der neuen Regulatorik einen bedeutenden Schub erfahren. Die Demokratisierung der Private Markets nimmt Fahrt auf, und das Interesse auf Anleger- sowie Anbieterseite wächst. Dennoch sind die Herausforderungen nicht zu unterschätzen, insbesondere in Bezug auf die Liquidität und die Anpassung an die Bedürfnisse von Privatanlegern. Der Markt muss sich weiter etablieren, um langfristig erfolgreich zu sein. Die kommenden Jahre werden zeigen, ob der ELTIF sich als nachhaltiges Investmentvehikel durchsetzen kann.

Kontakt und Autorin:

BAI e.V.
Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
www.bvai.de

Sina Nennstiel
Referentin Recht & Policy
Telefon: +49 228-96987-13
E-Mail: nennstiel@bvai.de

Impressum

Jahrgang 25 – Ausgabe II

Verantwortliche Redakteure:

Frank Dornseifer
Christina Gaul

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
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 Beratungsgespräches 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
info@simplethings.de

Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-)institutionellen Investoren erweitert

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors



Markus Bannwart

Executive Director

Area Head of Alternative Investments & Structuring

Universal-Investment-Gesellschaft mbH

Anfang 2024 trat die überarbeitete ELTIF-2.0-Verordnung in Kraft, deren Bestimmungen im Oktober des gleichen Jahres konkretisiert wurden. Neben einem breiten Spektrum an Sachwertinvestments, einschließlich einer größeren Bandbreite an Immobilien, sind nun auch bis zu 45 Prozent in UCITS-nahe Vermögenswerte möglich. Damit erleichtert und flexibilisiert der ELTIF 2.0 die Umsetzung einzelner Investmentstrategien bedeutend.

Eine weitere wesentliche Neuerung: ELTIFs dürfen auch in Dachfonds investieren. Diese Zielfonds müssen nicht mehr ihrerseits ELTIFs, EuVECAs oder EuSEFs sein, sondern können ebenfalls UCITS und AIFs sein, vorausgesetzt, dass sie im EU-Raum ansässig sind, von einem EU-AIFM verwaltet werden und ausschließlich Vermögenswerte enthalten, in die ein ELTIF auch direkt investieren dürfte. Die Assets selbst dürfen dabei sehr wohl außerhalb des EU-Raums liegen. Gleiches gilt für Direktanlagen, sofern die Zielunternehmen nicht auf einer EU-Blacklist stehen. Zur Vermeidung von mehrstöckigen Dachfondsstrukturen dürfen die Zielfonds allerdings nicht mehr als zehn Prozent ihrer Vermögenswerte in andere Investmentfonds investieren.

Das neue Gesamtkonzept beflügelt die ELTIF-Nachfrage und damit das Angebot

Dass die Europäische Union den ELTIF neu gedacht hat, zahlt sich aus: Laut Daten der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) sind derzeit 159 ELTIFs registriert – allein 62 davon wurden im Jahr 2024 von den Aufsichtsbehörden genehmigt. Luxemburg bleibt mit 100 Fonds führend, gefolgt von Frankreich (32) und Italien (13). Auch Irland gewinnt mit aktuell elf registrierten ELTIFs an Bedeutung. (Quelle: ESMA ELTIF Register, Stand 7. März 2025).

Ein starkes Plus der ELTIFs liegt für ihre Anbieter in der Vertriebskomponente: Da keine zusätzlichen Vertriebszulassungen notwendig sind, sondern lediglich ein Anzeigeverfahren erforderlich ist, kann der ELTIF problemlos in anderen EU-Ländern vertrieben werden – ein Vorteil, der insbesondere auch im Retail-Segment greift.

At the beginning of 2024, the revised ELTIF 2.0 framework entered into force, followed by the regulatory technical standards in October of the same year. In addition to a broad spectrum of investments in tangible assets, including a wider range of real estate opportunities, up to 45 per cent may now be held in assets that would be eligible for a UCITS fund. ELTIF 2.0 thus enables individual investment strategies to be realised with significantly greater ease and flexibility.

Another major reform is that ELTIFs may invest in funds of funds. These target funds do not have to be ELTIFs, EuVECAs, or EuSEFs themselves; they can be UCITS and AIFs, provided that they are domiciled in the EU area, are managed by an EU AIFM, and contain only assets in which an ELTIF may invest directly. However, the assets themselves may well be located outside the EU area. The same applies to direct investments, as long as the target companies are not on any EU blacklist. To avoid multi-layered fund-of-funds structures, the target fund may not invest more than 10 per cent of its assets in other investment funds.

The new general concept is driving up demand for ELTIFs – and, consequently, supply

The European Union's reform of the ELTIF concept is paying dividends: according to data from the European Securities and Markets Authority (ESMA), 159 ELTIFs are currently registered, 62 of which were authorised by supervisory authorities in 2024 alone. Luxembourg remains the leader with 100 funds, followed by France (32) and Italy (13). The importance of Ireland as a domicile is also growing, with 11 registered ELTIFs at present. (Source: ESMA ELTIF Register, as at 7 March 2025).

One major advantage of ELTIFs for providers is the distribution aspect: since no additional distribution authorisations are necessary (merely a notification process), the ELTIF can be marketed in other EU countries without any obstacles – an advantage, especially in the retail segment.

Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-)institutionellen Investoren erweitert

Im Fokus – steigendes Interesse institutioneller Investoren

Obgleich das Vehikel vor allem Privatkunden die Möglichkeit von Investments im Bereich der Private Markets eröffnen soll, eignen sich ELTIFs aufgrund ihrer flexiblen Ausgestaltung auch für institutionelle Investoren, wie Stiftungen und Family Offices.

Dabei sind die Schwerpunkte unterschiedlich: Während sie bei Privatkunden auf der Ausgestaltung der Zeichnungsmodalitäten einschließlich Mindestanlagesumme und kürzeren Rückgaberegulungen liegen, stehen für institutionelle Investoren eher die Optimierung der Investmentstrategie und die Erzielung einer langfristigen Performance im Fokus.

ELTIFs können auch speziell für Solvency-II-Investoren interessant sein, da sie in bestimmten Fällen von vorteilhaften Eigenkapitalunterlegungen profitieren. So kann das Solvency-II-Equity-Risikomodul, das für nicht-börsennotierte Beteiligungen eine Eigenmittelunterlegung von 49 Prozent vorsieht, bei entsprechend strukturierten ELTIFs zu einer Reduktion führen. Zusätzlich kann unter bestimmten Bedingungen das Long-Term-Equity-Investment (LTEI)-Modul angewendet werden, das eine weitere signifikante Verringerung der Eigenmittelunterlegung ermöglicht. Voraussetzung ist jedoch, dass der ELTIF langfristig ausgerichtet ist, eine bestimmte Mindesthaltungsdauer aufweist und sein Risikoprofil den Anforderungen von Solvency II entspricht.

Langfristige Anlagen in Infrastruktur, erneuerbare Energie und Transportwege

Per Definition handelt es sich beim ELTIF um ein langfristig ausgerichtetes Investmentvehikel, das sich auf Infrastruktur, erneuerbare Energie und Transportwege konzentriert. Besonders dynamisch entwickelt sich der Bereich Windkraft, Solarenergie und Batteriespeicher. Und dabei wird das Investitionsspektrum zunehmend breiter. Es wächst beispielsweise um Technologien wie Wasserstoff, Speichermedien oder Datacenter, die auch oft im Zusammenhang mit erneuerbarer Energie stehen. Innerhalb der drei großen Asset-Klassen Private Equity, Private Debt und Infrastruktur wirken sich die unterschiedlichen Laufzeiten und Liquiditätsanforderungen auf die Strukturierung des Fonds aus. Für einen Private-Equity-ELTIF ist die Laufzeit im Vergleich zum Infrastruktur-ELTIF oft kürzer; die Laufzeit für einen Private-Debt-ELTIF meist noch kürzer, die Liquidität oft höher.

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors

Focus on the growing interest in ELTIFs among institutional investors

While this investment vehicle is primarily intended to afford retail clients the opportunity to invest in private markets, ELTIFs are also suitable for institutional investors, such as foundations and family offices, due to their flexible configuration.

Different features appeal to different investors: while retail clients focus on the subscription modalities, including the minimum investment requirements and early redemption provisions, institutional investors prioritise optimising the investment strategy and achieving long-term performance.

ELTIFs can also be of a particular interest to Solvency II investors, as they benefit from favourable capital charges in certain cases. For example, the Solvency II Equity Risk sub-module, which imposes a 49 per cent capital charge for unlisted equity investments, can be reduced for suitably structured ELTIFs. In addition, under certain conditions, the Long-Term Equity Investment (LTEI) sub-module can be applied, facilitating a further significant reduction of the required regulatory capital. The conditions are that the ELTIF must be long-term, have a certain minimum holding period, and its risk profile must meet the requirements of Solvency II.

Long-term investments in infrastructure, renewable energy, and transport infrastructure

ELTIFs are long-term investment vehicles focusing on infrastructure, renewable energy, and transport infrastructure. Developments in wind power, solar energy, and battery storage are progressing rapidly, and the spectrum of investment opportunities is expanding. For example, interest is growing in technologies, such as hydrogen, energy storage systems, and data centres, which often go hand in hand with renewable energy. Within the three large asset classes – private equity, private debt, and infrastructure – the different maturities and liquidity requirements affect fund structuring. For instance, the maturity of a private equity ELTIF is often shorter than that of an infrastructure ELTIF, while a private debt ELTIF generally has a shorter maturity and the liquidity often higher.

Neu gedacht – viel gebracht: Wie der ELTIF das Anlagespektrum von Privatkunden und (semi-)institutionellen Investoren erweitert

Worauf ELTIF-Initiatoren achten sollten

Die hohe Flexibilität der Ausgestaltung ist ein großer Vorteil der neuen ELTIF-2.0-Verordnung. Sie bedeutet aber auch, dass bei der Strukturierung eines ELTIFs zahlreiche Faktoren zu beachten sind. Ausgangsfrage ist immer, an welche Investorengruppe sich das Produkt richten soll. Für institutionelle Investoren spielt vor allem die investorenspezifische Regulatorik wie etwa die Anlageverordnung, Solvency II und auch die steuerliche Governance des Produktes eine große Rolle. Ebenso gewichtig sind investmentsteuerliche und -rechtliche Beschränkungen bei mittelbaren Investitionen.

Die Aufgabenzuordnung und Verantwortlichkeiten, sprich: Die einzelnen Rollen, innerhalb des Fondskonstruktes sind immens wichtig und haben einen großen Einfluss auf den operativen Aufsatz im Zusammenspiel mit der Service-KVG. Eine der Kernfragen ist hierbei die Übernahme der Portfoliomanagementfunktion. Dies hat vor allem Auswirkungen auf den Transaktions- und Liquiditätssteuerungsprozess. Daneben sind unter anderem Bewertungszyklen und -systematiken zu vereinbaren, Kapitalabrufprozesse zu bestimmen, Investitionsstrukturen aufzulegen und Instrumente zur Liquiditätssteuerung zu implementieren.

Auch müssen weitere Fondsdetails geklärt werden, beispielsweise ob eine Ausschüttung oder Thesaurierung gewünscht ist, möglicherweise ein Währungsmanagement oder Währungs-Hedging nötig ist und ob für einzelne Investorengruppen eine eigene Anteilklasse aufgelegt werden soll. Ein professioneller und erfahrener Strukturierungspartner ist beim Aufsatz und bei der Investition in einen ELTIF essenziell.

Der European Long Term Investment Fund bietet sowohl Privatkunden als auch institutionellen Investoren ein maßgeschneidertes und modernes Instrument, um wachstumsorientierte und zugleich nachhaltige Investitionen in die Realwirtschaft zu tätigen. Dank der neuen Regulierung beobachten wir eine wachsende Anzahl zur Verfügung stehender ELTIFs mit unterschiedlichen Laufzeiten, unterschiedlicher Liquidität und verschiedenen Investmentansätzen. Das zeigt: Es zahlt sich bereits aus, dass die Europäische Union das Konzept neu gedacht hat.

Rethought and greatly enhanced: how ELTIFs are widening the investment spectrum for retail clients and (semi-) institutional investors

What ELTIF initiators should be mindful of

A major advantage of the new ELTIF 2.0 concept is its flexible configuration. However, there are many factors to consider when structuring an ELTIF. The first question to ask is always: who is the product's target investor group? For institutional investors, the most important factors are investor-specific regulations, such as the Investment Ordinance and Solvency II, as well as product tax governance. Restrictions on indirect investments under investment law and for investment tax purposes are equally important.

The assignment of tasks and responsibilities – in other words, the individual roles within the fund structure are crucial. These roles, along with the third party AIFM entity, have a significant impact on the operational setup. One of the key issues is the portfolio management function, which mainly affects transaction and liquidity management. In addition, key elements such as valuation frequencies and valuation systems, capital call processes, investment structures, and liquidity management instruments must be carefully established.

Further fund details also must be clarified, such as whether distribution or accumulation is preferred, whether currency management or currency hedging is required, and whether a separate share or unit class should be launched for specific investor groups. A professional and experienced structuring partner is essential when setting up and investing in an ELTIF.

The European Long-Term Investment Fund offers retail clients and institutional investors a tailored and modern instrument for growth-oriented yet sustainable investment in the real economy. Due to the new regulation, we are seeing growth in the availability of ELTIFs with different maturities, liquidity levels, and investment approaches. This shows that the European Union's reform of the ELTIF concept is already delivering tangible benefits.

Kontakt und Autor:

Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Europa-Allee 92–96
60486 Frankfurt am Main
www.universal-investment.com

Markus Bannwart

Executive Director

Area Head of Alternative Investments & Structuring

Tel.: +49 69 71043-163

E-Mail: markus.bannwart@universal-investment.com

Contact and Author:

Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Europa-Allee 92–96
60486 Frankfurt am Main
www.universal-investment.com

Markus Bannwart

Executive Director

Area Head of Alternative Investments & Structuring

Tel.: +49 69 71043-163

E-Mail: markus.bannwart@universal-investment.com

Disclaimer

©2025 Universal Investment. Alle Rechte vorbehalten. Der Inhalt richtet sich ausschließlich an professionelle oder semiprofessionelle Anleger und dient Marketingzwecken. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung oder Beratung und stellen kein Angebot oder eine Aufforderung dar, bestimmte Unternehmensentscheidungen zu treffen. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Information wieder und können sich ohne Ankündigung jederzeit ändern. Alle Angaben beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in dieser Publikation ist als solche Garantie zu verstehen.

Disclaimer

©2025 Universal Investment. All rights reserved. This publication is exclusively intended for professional or semi-professional investors and for marketing purposes only. The provided information does not constitute an offer or solicitation to make any specific business decision and should not be taken as recommendation. The opinions expressed in this publication reflect the current views of the author at the time of the publication and are subject to change without notice. All information is based on publicly available sources which we consider to be reliable. We cannot guarantee the accuracy or completeness of the information, and no statement in this publication is to be understood as such a guarantee.

Ein Fachartikel von Nuveen.

Die auf Energieunabhängigkeit, Effizienz und eine unternehmensfreundliche Politik ausgerichtete Agenda der neuen US-Regierung sollte günstige Bedingungen für die weitere Skalierung von Commercial Property Assessed Clean Energy (C-PACE) schaffen. Was die politische Ebene angeht, ist C-PACE ein auf Ebene der Bundesstaaten und Kommunen gesetzlich verankertes Programm, das sowohl von republikanisch als auch demokratisch regierten Bundesstaaten unterstützt wird. Seit Einführung des Finanzierungsmechanismus im Jahr 2008 wurden unter allen US-Präsidenten C-PACE-Richtlinien verabschiedet und die Programme werden im Rahmen öffentlich-privater Partnerschaften von privaten Kapitalgebern wie Nuveen Green Capital (NGC) finanziert. Wir erwarten, dass C-PACE Anlegern weiter eine Kombination aus stabilen regelmäßigen Erträgen und Wertzuwachspotenzial bieten wird. Als skalierbarer, auf bundesstaatlichen Richtlinien basierender Finanzierungsmechanismus ist C-PACE ein wichtiger Treiber gewerblicher Immobilienprojekte, dessen Bedeutung angesichts der Anpassung der Märkte an ein volatiles politisches und wirtschaftliches Umfeld eher noch zunimmt.

WICHTIGSTE TREIBER EINES ANHALTENDEN WACHSTUMS DES C-PACE-MARKTES IN DEN NÄCHSTEN VIER JAHREN:

Abschirmung gegenüber Änderungen der nationalen Politik

C-PACE-Programme sind auf bundesstaatlicher und kommunaler Ebene gesetzlich verankert und werden auch lokal umgesetzt. Dadurch ist die Anlageklasse weitgehend resilient gegenüber politischen Veränderungen auf nationaler Ebene. Der C-PACE Mechanismus wurde unter den letzten vier Präsidenten konsequent ausgebaut und genießt in republikanisch wie auch demokratisch regierten Bundesstaaten große parteiübergreifende Unterstützung.

In Trumps erster Amtsperiode stieg das Volumen der von NGC vergebenen C-PACE-Kredite um durchschnittlich rund 160 % pro Jahr. Von den Bundesstaaten mit aktiven C-PACE-Programmen haben 42 % einen republikanischen und 58 % einen demokratischen Gouverneur. Vor allem wird C-PACE mit privatem Kapital und nicht aus Bundesmitteln finanziert. Dadurch haben Änderungen am Bundeshaushalt, an Anreizen und Mandaten nur geringe oder gar keine Auswirkungen auf die C-PACE-Aktivitäten.

NGC geht davon aus, dass Immobilieneigentümer C-PACE weiterhin vor allem aufgrund seines doppelten Nutzens – einer verbesserten operativen Effizienz und Kosteneinsparungen – nutzen werden. Gleichzeitig haben viele Anleger in Hoffnung auf einen Katalysator – zum Beispiel die Zinswende der Fed oder mehr Klarheit über die

Richtung des Wirtschaftswachstums oder der Haushaltspolitik – auf Barmittelbeständen gesessen. Bei denjenigen, die immer noch abwartend an der Seitenlinie stehen, könnte die neue Regierungssituation den Anstoß für eine erneute Allokation in festverzinsliche Anlagen geben.

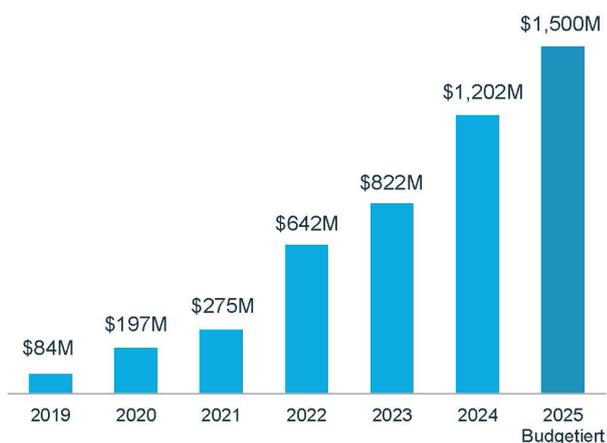
Nachhaltigkeit: Dauerthema im Immobilienbereich

Die Bedeutung von Nachhaltigkeitsrisiken und Klimaresilienz für die Gebäudeperformance und Investitionsrendite nimmt weiter zu. Damit stehen diese Faktoren für Immobilieneigentümer und Investoren weiterhin im Fokus. Unabhängig von der Bundesgesetzgebung verfolgen US-Städte und -Bundesstaaten Initiativen, die auf eine Verbesserung des Gebäudebestands und den Schutz von Immobilieninvestitionen abzielen und zugleich Sorgen über die Auswirkungen des Klimawandels adressieren. Darüber hinaus ist es unwahrscheinlich, dass die Nachfrage der Mieter nach nachhaltigen Gebäuden nachlassen wird, und auch die Immobilieneigentümer erkennen die finanziellen Vorteile durch niedrigere Betriebskosten und den höheren Immobilienwert nachhaltiger Gebäude. Steigende Versicherungsprämien aufgrund der zunehmenden Häufung von Naturkatastrophen unterstreichen die Bedeutung der Klimaresilienz von Immobilien. C-PACE ist eine Strategie, mit der sich die Versicherungskosten senken lassen. Gewerbliche Immobilieneigentümer und Bauträger können C-PACE Finanzierungen für Gebäudemodernisierungen nutzen, durch die ihre Liegenschaften Naturkatastrophen wie Wirbelstürmen oder Erdbeben besser standhalten können. Dies ermöglicht es ihnen, erhebliche Vorabinvestitionen ohne große eigene Auslagen zu tätigen und zugleich höhere Versicherungsprämien zu vermeiden. In vielen Märkten stellen C-PACE-Programme zudem ein wertvolles Instrument zur Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung dar. Nach Angaben des American Council for an Energy-Efficient Economy (ACEEE) haben die von NGC finanzierten C-PACE-Projekte bislang fast 50.000 Arbeitsplätze geschaffen. Die Programme sind in demokratisch und republikanisch regierten Staaten gleichermaßen etabliert, wobei Kalifornien und Texas zwei der größten Märkte für NGC darstellen. C-PACE-Finanzierungen ermöglichen es gewerblichen Immobilieneigentümern und Bauträgern, Projekte durchzuführen, die ohne diese Mittel nicht realisierbar wären. Dadurch werden Arbeitsplätze im Energie-Contracting und Bausektor geschaffen, die lokalen Gemeinschaften profitieren von einem geringeren Energie- und Wasserbedarf, und Qualität sowie Wert des Gebäudebestands vor Ort werden verbessert. Das wiederum lockt neue Einwohner und Unternehmen an. Dies alles wird durch eine private Finanzierungsstruktur ermöglicht, die die kommunalen Haushalte nicht belastet. C-PACE setzt auch Kapital für Immobilieneigentümer frei, das diese anderweitig einsetzen können, was der lokalen Wirtschaft zugutekommt.

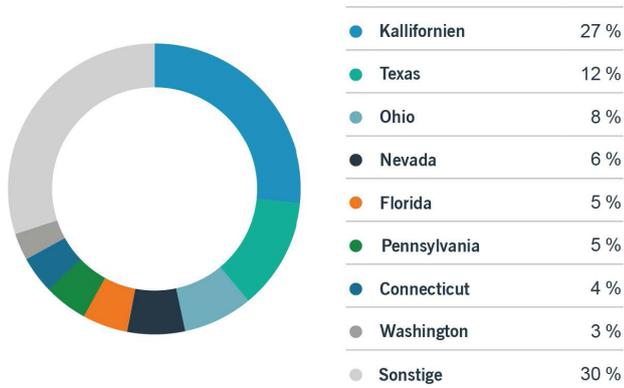
C-PACE-Ausblick für ein volatiles wirtschaftliches und politisches Umfeld

Das Makroumfeld könnte eine höhere C-PACE-Kreditvergabe fördern

Höhere Zölle und Einwanderungsbeschränkungen könnten zu steigenden Baukosten durch höhere Material- und Personalkosten führen.



C-PACE-Kreditvergaben nach Bundesstaat



Stand: 31.12.2024. Die Daten beziehen sich auf das NGC-Portfolio.

Die steigenden Baukosten für Gewerbeimmobilien werden die Nachfrage nach Finanzierungslösungen in allen Bereichen der Kapitalstruktur, einschließlich C-PACE, erhöhen. Wie wir festgestellt haben, werden die von NGC ausgereichten C-PACE Finanzierungen seit 2020 zunehmend für die Rekapitalisierung laufender oder kürzlich abgeschlossener CRE-Projekte verwendet, da Kreditnehmer versuchen, die gesamte Kapitalstruktur zu nutzen, um die Gesamtkapitalkosten ihrer Projekte zu reduzieren. Zum Jahresende 2024 machten Rekapitalisierungsprojekte 40 % des Gesamtportfolios von NGC aus.

Trump will die Vorschriften für den Bau von Mehrfamilienhäusern lockern, wodurch derartige Bauprojekte günstiger würden. Derartige Anreize könnten die Aktivitäten im Multifamily-Sektor ankurbeln.

Da die Banken zudem kurzfristig weiter zurückhaltend bei der Vergabe gewerblicher Immobilienkredite bleiben könnten, dürften sich mehr Möglichkeiten für Spezialkreditgeber wie NGC eröffnen. Unterdessen dürften Marktliquiditätsfaktoren wie die Erneuerung des Opportunity Zone-Investitionsprogramms für wirtschaftlich schwache Regionen der USA, niedrigere Steuern und die Deregulierung der Finanzinstitute zu besser kapitalisierten Kreditnehmern und einem höheren Transaktionsvolumen führen.

C-PACE ist gut für ein volatiles Umfeld aufgestellt

In einem volatilen Marktumfeld lassen sich die potenziellen Renditen von Vermögenswerten weniger gut abschätzen. Das macht C-PACE-Kredite mit ihrer Flexibilität, Projekte in allen Bauphasen zu finanzieren, und ihrer Kosteneffizienz als festverzinsliche, vollständig amortisierende Lösung für Sponsoren und Investoren besonders attraktiv (nach Angaben des US-Finanzministeriums ist die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe vom 31. Dezember 2020 bis zum 31. Dezember 2024 von 0,9 % auf 4,6 % gestiegen). Es wird erwartet, dass C-PACE-Kredite auch in Zukunft einen attraktiven relativen Gesamtwert und stabile risikobereinigte Renditen liefern werden. Die anhaltende Attraktivität von C-PACE liegt in der Vielseitigkeit der Anlageklasse und ihrer Fähigkeit, sich an veränderte Marktzyklen anzupassen und mit ihnen zu wachsen. Die Abschirmung gegenüber politischen Veränderungen auf nationaler Ebene, die Attraktivität des Instruments in wirtschaftlich volatilen Zeiten und die Notwendigkeit einer kontinuierlichen Fokussierung auf Nachhaltigkeit am Markt für Gewerbeimmobilien sollten zu einem anhaltenden Anstieg der Nachfrage nach C-PACE in den nächsten vier Jahren und darüber hinaus führen.

Weitere Informationen finden Sie unter [nuveen.com](https://www.nuveen.com)

Kontakt:

Nuveen
Junghofstraße 9
60315 Frankfurt
www.nuveen.com

Christina Volkmann

Head of Business Development Germany, Global Client Group
Head of Insurance Business Central Europe, Global Client Group
E-Mail: Christina.Volkmann@nuveenglobal.com

ELTIF 2.0: Ihr Zugang Multi Private Assets

Im Hinblick auf die potenzielle Performance und die Diversifizierung profitieren Einzelanleger insbesondere von einem Engagement in Private Assets, wenn sie Investments in Infrastruktur, Private Debt, Immobilien und Private Equity kombinieren. Und das geht neuerdings mit nur einem einzigen Investment: Einem Multi-Asset-Evergreen-Fonds.

Die Lebenserwartung der Menschen steigt weltweit. Nach Angaben der Weltgesundheitsorganisation wird sich der Anteil der über 60-Jährigen an der Weltbevölkerung 2050 nahezu verdoppelt haben – mit einem Anstieg von 12% im Jahr 2015 auf dann 22%. Entscheidend ist dabei: Je länger die Menschen leben, desto größer ist der Bedarf an Altersvorsorge und Lösungen und damit einhergehend der Sicherung höherer Renditen.

Angesichts dieser Herausforderung greifen Pensionsfonds und institutionelle Investoren längst zu Private Assets wie Private Equity, Immobilien, Private Debt und Infrastruktur. Sie hoffen darauf, höhere Renditen zu realisieren, indem sie geringere Liquidität in Kauf nehmen. Zusätzlich werden hierdurch Portfolios diversifiziert, um sich leichter durch unterschiedliche Phasen der Konjunkturzyklen zu manövrieren.



Philippe Faget
Head of Private Assets,
VEGA Investment Solutions



Michael Jäger
Head of Private Assets CEE,
Natixis Investment Managers

Und die gebotenen Möglichkeiten entwickeln sich weiter. Private Assets werden mittlerweile auch von privaten Investoren verstärkt nachgefragt: Laut Bain „halten Einzelanleger zwar rund die Hälfte des gesamten globalen Vermögens, doch der auf sie entfallende Anteil des in Private Assets investierten AUM ist deutlich geringer.“ Ferner stellt Bain fest, dass sich die Nachfrage von Einzelanlegern nach Private Assets in den nächsten zehn Jahren verdreifachen könnte, was belegt, dass die Retailisierung von Private Assets voll im Trend liegt.



Die Finanzindustrie und ganz konkret die Regulierungsbehörden und Anlageverwaltungsunternehmen unterstützen diese Entwicklung – die sogenannte „Demokratisierung“ – von Private Assets nach Kräften, überwiegend durch die Förderung und Bewerbung von Alternative Investment Funds (AIFs). Die im Januar 2024 überarbeitete Verordnung über europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF) spielt dabei eine maßgebliche Rolle. Die Bezeichnung ELTIF sollte für AIFs werden, was die OGAW-Kategorie für Publikumsfonds ist: Ein Vereinfachungs- und Beschleunigungsfaktor für den paneuropäischen Vertrieb von Fonds an Einzelanleger in der Europäischen Union, ungeachtet des Fondsdomizils.

Dazu Frédéric Drouin, Senior Product Developer bei Natixis Investment Managers: „Bisher waren nicht unbedingt alle Segmente von Private Assets für Einzelkunden zugänglich. Das ELTIF-2.0-Label ist eine fantastische Innovation. Einzelanleger haben nunmehr die Möglichkeit, sich in Private Debt und Infrastruktur zu engagieren. Dafür fehlte ihnen bislang eine geeignete Rechtsform. Französische Einzelanleger konnten sich über FCPRs in Private Equity engagieren oder über OPCIs in Immobilien, doch der Zugang zu Private Debt und Infrastruktur war ausschließlich professionellen Kunden vorbehalten.“

ELTIF 2.0: Ihr Zugang Multi Private Assets

Ganz rund läuft das alles allerdings noch nicht. Endkunden benötigen dabei Unterstützung, da sie mit den Risiken und Vorteilen von Private Assets nicht so vertraut sind. Gleichzeitig sind noch nicht alle Vertriebspartner darauf eingestellt, diese Produkte nicht nur hoch vermögenden Einzelanlegern anzubieten. Der potenzielle Nutzen ist zwar durchaus real, doch die damit verbundenen Risiken sollten nicht außer Acht gelassen werden. Dazu zählen längere Investmenthorizonte, mitunter komplexe Bewertungen, geringere Liquidität, Sperrfristen von mehreren Jahren, bevor erste Rückgaben möglich sind, und mehr.

Privatanleger können sich auf Wunsch in nur einem Segment – zum Beispiel Private Equity (PE) – engagieren, was jedoch die Diversifizierung eines Portfolios begrenzt. Zuletzt hat sich gezeigt, dass bestimmte Segmente wie PE oder Immobilien nicht gänzlich unabhängig vom makroökonomischen Kontext waren. Die Rückkehr der Inflation und der plötzliche Zinsanstieg – Entwicklungen, die 2022 vom Krieg in der Ukraine ausgelöst wurden – wirkten sich beispielsweise auf beide Anlageklassen negativ aus.

Gleichzeitig bremsten steigende Kreditzinsen das Wachstum des Immobilienmarktes. Und mittelständische Unternehmen, in die geschlossene Private-Equity-Fonds investieren, reagieren sensibel auf Konjunkturzyklen. Ein breiteres Engagement in Private Assets könnte daher mehr Diversifizierungsvorteile bieten.

Verschiedene Assets zur Renditemaximierung

Institutionelle Investoren verfügen über das Know-how und die finanziellen Möglichkeiten, zu diversifizieren und ihr Engagement in Private Assets zu steuern, oftmals durch die Investition in verschiedene geschlossene Fonds, die Infrastruktur, Private Debt, Private Equity und Immobilien abdecken. Bei Einzelanlegern ist das nicht der Fall. Gewöhnlich ist das darauf zurückzuführen, dass weniger versierten Anlegern die Zeit, die fachliche Kompetenz oder die finanziellen Mittel fehlen, um ihr Engagement in Private Assets auf die zyklischen Entwicklungen des Marktes auszurichten.

Diese Hürde könnte aber bald überwunden sein. Mittlerweile gibt es eine Lösung, die es Einzelanlegern ermöglicht, über eine Dachfondsstruktur in die einzelnen Private-Asset-Segmente zu investieren. Dabei handelt es sich um einen Investmentfonds, der sein Vermögen in mehrere einzelne, geschlossene Fonds investiert.

Und weil Dachfonds in aller Regel breiter gestreut sind, werden sie häufig als Vehikel zur breiten Vermögensstrukturierung herangezogen. „Durch eine Allokation in verschiedene Private-Asset-Klassen

können Sie das Diversifizierungspotenzial Ihres Portfolios und die Zahl der Performance-Treiber steigern und gleichzeitig die Risiken verringern. Die Allokation lässt sich nach Asset, Teilstrategie, General Partner, Region und Vintage-Jahr stark diversifizieren“, so Philippe Faget, Head of Private Assets bei Vega Investment Solutions.

Naturgemäß kommt es darauf an, auf das geeignete Expertenwissen zurückzugreifen – vor allem angesichts der graduell unterschiedlichen Konjunktursensibilität von Private Assets sowie der veränderlichen Korrelationen zwischen Private Assets. Wer auf einen erfahrenen Manager setzt, der sein Engagement auf der Grundlage von Markteinschätzungen und Konjunktorentwicklungen zielgenau ausrichten kann, der kann das Rendite- und Diversifizierungspotenzial von Private Assets voll ausschöpfen.

Dazu Faget weiter: „Private Assets werden von Investoren aufgrund ihrer Dekorrelationsvorteile nachgefragt, und eine anpassungsfähige Allokation in verschiedene Private Assets hilft diesen, auf lange Sicht besser durch Konjunktur- und Marktzyklen zu kommen.“

Ein Portfolio aus verschiedenen Private-Asset-Segmenten kann sogar eine noch geringere Korrelation – mit einem klassischen Portfolio – bieten als ein Portfolio, das sich nur aus einem Private-Asset-Segment zusammensetzt. Zu erklären ist das durch die ausgesprochen schwache Korrelation, die zwischen verschiedenen Private-Asset-Segmenten zu beobachten ist, wie die nachstehende Matrix veranschaulicht.

from 30/09/2006 to 30/09/2024	Private Equity EU	Private Debt EU	Infrastructure Equity EU	Real Estate EU
Private Equity EU	1.00	0.01	0.63	0.61
Private Debt EU		1.00	0.14	0.40
Infrastructure Equity EU			1.00	0.58
Real Estate EU				1.00

Quellen: Cambridge Associates, VEGA-IS, per März 2025

„Das vorteilhafte, extrem niedrige Korrelationsniveau ermöglicht es, die Risiken eines Portfolios aus verschiedenen Private Assets deutlich zu verringern und sich dabei die von den einzelnen Anlageklassen gebotenen Liquiditätsprämien zu sichern“, erklärt Joseph Gawer, Private Assets Quantitative & Financial Engineer bei Vega Investment Solutions.

Außerdem müssen die richtigen Ein- und Ausstiegszeitpunkte für die zugrunde liegenden geschlossenen Fonds bestimmt werden. Wie nachstehend ersichtlich, steht die blaue Linie für die Entwicklung des Netto-Medians des IRR (Internal Rate of Return) europäischer Private-Equity-Fonds in Abhängigkeit vom Vintage-Jahr. Ein Investor, der 2006 vor der großen Finanzkrise eine Allokation in Private Equity vornahm, hätte einen IRR-Wert von rund 8 % verbucht.

ELTIF 2.0: Ihr Zugang Multi Private Assets



Quellen: Cambridge Associates, VEGA-IS, per Q2 2022

Dies kann man generell als zufriedenstellendes Renditeniveau bezeichnen. Investoren, die sich erst in Vintage-Jahren nach der globalen Finanzkrise engagierten, hätten jedoch nahezu das doppelte IRR-Niveau erzielt.

Faget fährt fort: „Das zeigt, wie sensibel Private Assets auf den Konjunkturzyklus reagieren. Der Einstiegspunkt ist von großer Bedeutung: Man muss wissen, wo man im Konjunkturzyklus steht. Deshalb verfügen wir über ein erfahrenes Team, das sich auf zukunftsgerichtete Konjunktüreinschätzungen fokussiert.“

Dann stehen Investoren noch vor der Aufgabe, ein Private-Asset-Portfolio aufzubauen, das im Zeitverlauf tatsächlich über verschiedene Private-Asset-Klassen diversifiziert ist. Dieses Portfolio muss so strukturiert sein, dass es dem angepeilten Risikoniveau, dem Investmenthorizont und den jeweiligen Liquiditätsbedürfnissen der Investoren entspricht.

Zugang geht vor Ausstieg

Nun könnte man meinen, dass allein sei schon schwierig genug. Doch um den Erfolg eines Evergreen-Fonds zu garantieren, reicht es nicht, nur die genannten Kriterien zu erfüllen.

Die Zugangsmöglichkeiten sind offenbar ebenso wichtig wie die Managementqualität. Die Erteilung des ELTIF-Labels ist eine notwendige, aber keine ausreichende Voraussetzung für den Vertrieb des AIF. Bevor der Manager seinen Fonds Einzelkunden anbieten kann, muss er zunächst zahlreiche Hürden überwinden.

Dazu gehört, dass er sich auf einen Vertriebspartner stützen muss, der Erfahrung mit der Auflegung semi-liquider Fonds hat, der sich mit dem Einzelkundenstamm gut auskennt und der über fundierte Kenntnisse der spezifischen Betriebs-, Regulierungs- und Steueraspekte des Vertriebslandes verfügt.

Auch das Domizilland des Fonds spielt eine Rolle. „Internationale Investoren favorisieren in der Regel luxemburgische Fonds, da sie mit deren Funktionsweise vertraut sind. Die Besteuerung kann jedoch je nach Nationalität variieren“, so Drouin.

Abschließend gilt: Der Vertrieb eines alternativen Fonds an Einzelkunden nimmt Zeit in Anspruch. Laurence David, Senior Product Developer bei Natix Investment Managers, erklärt: „Es müssen Vereinbarungen mit Vertriebsplattformen geschlossen und Fonds in Empfehlungslisten aufgenommen werden. Erfahrung mit dem Vertrieb von OGAW-Fonds an Einzelkunden trägt zur Abflachung der notwendigen Lernkurve für die Auflegung von Evergreen-Fonds bei.“

Evergreen bedeutet Liquidität

Der Erfolg eines Evergreen-Fonds steht und fällt mit einem erfahrenen Team von Finanztechnikern, Anwälten und der soliden operativen Handhabung von Kapitalabrufen. Einzelkunden erwarten von Fonds, die in Privatmarktanlagen investieren, dieselben einfachen Zeichnungs- oder Rücknahmeverfahren wie von Fonds mit börsennotierten Investments.

Um dieser Erwartung gerecht zu werden, muss die Liquidität vom Manager sehr sorgfältig gesteuert werden, damit Rücknahmeanträge erfüllt werden können. Der Manager nimmt die Barreserven oder die zugrunde liegenden Fonds in Anspruch, um Rücknahmeanträge zu erfüllen.

Die ELTIF-2-Verordnung hat die potenzielle Höhe dieser Barreserve erhöht. Die Mindestinvestition in nicht börsennotierte Vermögenswerte ist dabei von 70% auf 55% herabgesetzt worden. Dazu David: „Liquidität ist entscheidend. Diese kann der Manager gewährleisten, indem er die Höhe der Liquiditätsreserve heraufsetzt, was sich auf die potenzielle Fonds-Performance auswirken kann, oder indem er eine längere Kündigungsfrist vorgibt, was Liquiditätsengpässen vorbeugt. Der Liquiditätsgrad richtet sich danach, mit welcher Frequenz der Nettoinventarwert berechnet wird. Das sind einige der Instrumente, die dem Manager zur Verfügung stehen, um das optimale Verhältnis zwischen Liquidität und Performance des Fonds herzustellen.“

ELTIF 2.0: Ihr Zugang Multi Private Assets

Das ELTIF-2-Label ermöglicht dem Fondsmanager mehr Flexibilität, indem es die Dachfondsstruktur zulässt, was zuvor nicht gestattet war. Und es ist tatsächlich einfacher, aus einem zugrunde liegenden geschlossenen Fonds auszusteigen, als direkte Positionen zu veräußern.

Natürlich müssen Anleger realistisch bleiben. Dazu Gawer: „Die Liquidität eines Evergreen-Fonds ist nicht dieselbe wie die eines Fonds, der in börsennotierte Assets investiert. Dessen ungeachtet bietet ein auf verschiedene Private Assets ausgerichteter Ansatz robuste Liquidität aus nicht korrelierenden Private-Asset-Klassen. Darüber hinaus ist die Fähigkeit, die Recycling-Rate der Ausschüttungen zwischen liquiden und nicht liquiden Vermögenswerten je nach unseren makroökonomischen Einschätzungen anzupassen, in Bezug auf das Liquiditätsmanagement ein wesentlicher Faktor.“

Dessen ungeachtet befinden wir uns an der Schnittstelle von Chancen und Transformation im Private-Asset-Segment. Trotz geopolitischer Spannungen und potenzieller politischer Veränderungen die Chancen nicht zu nutzen, die Private Märkte bieten, wird es 2025 immer schwieriger. Die Kombination hoher risikobereinigter Renditen mit der nötigen Flexibilität wird in einem von ökologischem, demografischem, technologischem und industriellem Wandel geprägten Umfeld zurande zu kommen.

Verfasst im März 2025.

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) 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).

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, die 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 eingetragen ist. Eingetragener Sitz: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. Eingetragener Sitz von

Kontakt und Autoren:

Natixis Investment Managers

Senckenberganlage 21

60325 Frankfurt am Main

www.im.natixis.com/de-de/home

Philippe Faget

Head of Private Assets

VEGA Investment Solutions

Michael Jäger

Head of Private Assets CEE

Natixis Investment Managers

E-Mail: Michael.jaeger@natixis.com

Natixis Investment Managers International, Zweigniederlassung Deutschland (Handelsregisternummer: HRB 129507) ist: Senckenberganlage 21, 60325 Frankfurt am Main. 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.

Private Market Strategien für Stiftungen

– Kapitalanlage mit Wirkung und Rendite

Stiftungsgelder sind Vermögenswerte wie jeder andere. Oder etwa nicht? Sollte eine auf Ethik und soziale Werte ausgerichtete Institution nicht auch beim Investieren mit gutem Beispiel vorgehen? Man ist versucht, schnell ja zu sagen. Bei genauerer Betrachtung wird es allerdings etwas kompliziert.

So klar die grundsätzliche Ausrichtung in den meisten Fällen ist, so schwierig ist meist jedoch die Umsetzung. Allein die Summe der zu treffenden Einzelentscheidungen ist beim Investieren mit nachhaltiger Wirkung erheblich. Hinzu kommt, dass die Prozesse und Governance-Strukturen von Investor zu Investor zum Teil stark variieren. Wer sich angesichts dieser Rahmenbedingungen in Eigenregie ein sinnstiftendes Portfolio zusammenbauen möchte, steht vor einer durchaus herausfordernden Aufgabe. Dennoch hat das werteorientierte Investieren bei Stiftungen, das nicht nur eine finanzielle, sondern auch eine positive soziale oder ökologische Wirkung erzielen möchte, in den vergangenen Jahren zunehmend an Bedeutung gewonnen. Immer mehr Stiftungen werden sich bewusst, dass ihre Investitionsentscheidungen nicht nur eine monetäre, sondern auch eine gesellschaftliche Wirkung erzielen. Keine Stiftung, die sich für Kinderrechte einsetzt, wird am Kapitalmarkt in Unternehmen investieren wollen, in deren Produktionskette Kinderarbeit verankert ist. Dieser doppelte Anspruch an Investitionen ist es aber auch, der die Sache so kompliziert macht. Es gilt also, die richtige Balance zwischen finanziellen Erträgen und positiver Wirkung zu finden – und das in einer Zeit, in der sich die Vermögensanlage für Stiftungen ohnehin mit einigen Herausforderungen konfrontiert sieht.

Erschwerte Rahmenbedingungen

Die letzten Jahre waren am Kapitalmarkt herausfordernd und haben es Stiftungen in vielerlei Hinsicht nicht gerade einfach gemacht, ihre Vermögensallokation erfolgreich auszurichten. Anlageklassen wie Aktien konnten beispielsweise zwar positive Erträge erzielen, wurden aber von einer hohen Volatilität begleitet. Die Corona-Pandemie und der Krieg in der Ukraine haben die Situation in den vergangenen Jahren weiter erschwert. Die Kapitalmärkte veränderten sich zunehmend dynamisch – mit zum Teil negativen Folgen für Stiftungsportfolios. Wichtig dabei zu wissen: Kapitalanlagen bilden die Hauptertragsquelle von Stiftungen und sind ein entscheidender Baustein für den langfristigen Erfolg. 49,4 % der Einnahmen von Stiftungen stammen laut Bundesverband Deutscher Stiftungen aus der Vermögensverwaltung. Falsch strukturiert, bzw. im Zeitverlauf nicht risikoadjustiert gemanagt, können Kapitalanlagen den Substanzerhalt gefährden, dem Stiftungszweck zuwiderlaufen und damit die Stiftungsarbeit und deren Leistungsfähigkeit behindern. Die Bedeutung der Kapitalanlage für Stiftungen steht also außer Frage. Ebenso die erschwerten Rahmenbedingungen.



Henning Landsiedel
Geschäftsführer,
Kontora Family Office

Von der Nische zum Trend

Bereits in den 1920er Jahren haben Kirchen am Glauben orientierte Kriterien angewendet, um bestimmte Anlagen (z. B. Tabak und Alkohol) aus ihren Portfolios zu verbannen. Dennoch blieb das Anlegen von Geldern nach sozial verantwortlichen und nachhaltigen Kriterien lange Zeit ein Nischenprodukt. Erst in den 1980er-Jahren wuchs das Bewusstsein für ethische und nachhaltige Geldanlagen und kirchliche Institutionen formulierten erste Richtlinien für sozial verantwortliche Vermögensanlagen. In den Jahren zwischen 1990 und 2010 investierten Kirchen und Stiftungen zunehmend in erneuerbare Energien und nachhaltige Investments. Heute sind Konzepte wie ESG und Impact Investing längst in aller Munde. Aber lässt sich mit nachhaltigen Geldanlagen wirklich die Welt retten? Dass hohe Renditeerwartungen und wirkungsorientiertes Investieren keinen Widerspruch mehr darstellen, ist mittlerweile hinlänglich bekannt. Fakt ist: Die Zeiten haben sich geändert – und es gibt bereits entsprechende Möglichkeiten für Investments auf dem Markt. Auf Stiftungen warten damit neue Chancen, ihre Anlagestrategien nachhaltiger auszurichten und Investments zu wählen, die mit dem Stiftungszweck nicht nur vereinbar sind, sondern sogar auf diesen einzahlen können. Die Rahmenbedingungen für die Anlage von Stiftungskapital bleiben jedoch nach wie vor herausfordernd.

Neue Möglichkeiten für nachhaltiges Investieren

Während Stiftungsakteure in Zeiten steigender Zinsen, einer hohen Inflation, volatilen Kapitalmärkten und geopolitischer Risiken ohnehin vor einer großen Herausforderung bei der Anlage des Stiftungskapitals stehen, scheint der zusätzliche Anspruch eines wirkungsorientierten Portfolios in der Praxis kaum umsetzbar zu sein. Doch inzwischen hat der Gesetzgeber Maßnahmen getroffen, um Stiftungen mit ganz unterschiedlichen Anforderungsprofilen das nachhaltige Investieren zu ermöglichen.

Eine dieser Maßnahmen ermöglicht deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaften (nachfolgend „KVG“) die Strukturierung von Fonds als Sondervermögen. Diese Fonds eignen sich für kleinere Stiftungen,

Private Market Strategien für Stiftungen

– Kapitalanlage mit Wirkung und Rendite

die eine ähnliche Anlagephilosophie verfolgen und gleiche steuerliche und rechtliche Anforderungen haben. Sie können gemeinsam ein Portfolio aufbauen, indem sie über eine Fonds-Lösung ihre Investitionssummen bündeln und so Zugriff auf Investments erhalten, die aufgrund von Zugangsbeschränkungen und hohen Mindestzeichnungssummen sonst nur institutionellen Anlegern vorbehalten sind.

Für große Stiftungen, die hingegen nach einer individuell zugeschnittenen Lösung suchen und deren Investitionsvolumen im zweistelligen Millionenbereich liegen, eignet sich dagegen eine alternative Investment-Infrastruktur. In diesem Fall kann eine Kapitalverwaltungsgesellschaft über ein Sondervermögen einen bestimmten Teil des Stiftungsvermögens verwalten. Hierbei hat die Stiftung nicht nur die Gelegenheit, eine individuelle Soll-Allokation durch das Sondervermögen umsetzen zu lassen, sondern auch Nachhaltigkeitsrichtlinien festzulegen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft trägt gemäß des Kapitalanlagegesetzbuchs die alleinige Verantwortung für Investitionsentscheidungen – das gewährleistet eine professionelle und regulatorisch abgesicherte Steuerung des Vermögens. Die Stiftung kann dabei aktiv Impulse geben und Investmentvorschläge einbringen, die von der KVG sorgfältig geprüft werden. Die Identifikation und Auswahl passender Investmentopportunitäten liegt dabei vollständig in der Verantwortung der KVG, was eine effiziente und zielgerichtete Umsetzung der Anlagestrategie ermöglicht.

Welche Lösung eine Stiftung auch wählt: Beide Alternativen bieten die Möglichkeit eines modernen Portfolioaufbaus, fernab der klassischen Vermögensallokation mit Aktien und Renten. Ein solches Portfolio kann sowohl in liquide als auch illiquide Investments investieren und wirkungsorientiert ausgerichtet werden. Der liquide Portfolioanteil (z.B. Aktienfonds) sichert Stiftungen Flexibilität und Stabilität, während der illiquide – meist über den privaten Kapitalmarkt investierte Portfolioanteil – für hohe Zielrenditen sorgt und sich gleichzeitig besonders gut für die Umsetzung von Impact Investments eignet. Ein Sondervermögen ermöglicht somit den Aufbau eines besonders komplexen und diversifizierten Portfolios, während bei der Stiftung selbst lediglich ein Wertpapier im Depot liegt. Da sämtliche administrative Themen von einem gläsernen Reporting bis hin zu allen steuerlichen Aspekten der Zielinvestments im Verantwortungsbereich der KVG liegen, können Stiftungen sich auf ihre eigentlichen Stiftungszwecke konzentrieren – ohne viel Aufwand mit einer wirkungsorientierten Kapitalanlage zu haben oder Expertise in diesem Bereich aufbauen zu müssen.

Maßgeschneiderte Fonds-Lösungen für Stiftungen

Für Stiftungen, die in diesem Zusammenhang Wert auf besonders anfassbare Investitionen legen, gibt es speziell ausgerichtete Fondsstrukturen, die diesem Wunsch nachkommen. Alles ist bei ihnen ausgeklammert, was normalerweise in Stiftungsportfolios zu finden ist, also beispielsweise Aktien, Anleihen oder Listed Equity. Zudem gelten Nachhaltigkeitskriterien, sodass vornehmlich Investments in den Fokus rücken, die ökologische und/oder soziale Merkmale bewirken und z.B. zu mindestens einem der 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen beitragen. So kann beispielsweise eine Investition in eine Immobilie mit einem innovativen Nutzungskonzept aus Kindertagesstätte und Pflegeheimen oder in eine Value-Add-Strategie zur Umsetzung einer energetischen Modernisierung und Ertragssteigerung in Kölner Bestandswohnanlagen erfolgen. Oder auch – wenn es doch etwas weiter weg liegen soll – eine Investition in globale Erneuerbare Energien-Projekte mit Schwerpunkt Solarenergie, Speichertechnik oder grüne Datenzentren in den USA. Stiftungen können sich damit die chancenreiche Welt der Private Markets-Investments eröffnen, die ihnen bislang so oft verwehrt blieb.

Identifikationsflächen als Mehrwert

Hinzu kommt eine wichtige emotionale Komponente: Einem Projekt, das man als Stiftung unterstützt, mal kurz „Hallo“ sagen zu können, ist für alle Beteiligten ein gutes Gefühl und macht eine Investition noch greifbarer. Investoren können sich vor Ort vom Fortschritt der Vorhaben überzeugen und die konkrete Wirkung ihrer Kapitalanlage überprüfen. Nicht selten wird dabei aus einem Investment ein Herzensprojekt, mit dem sich Stiftungen in Zukunft verbunden fühlen und identifizieren können.

Auch die Zahlen stimmen

Bei derlei Fondsstrukturen stimmt oft nicht nur die emotionale Grundlage, sondern auch die Leistung. Die Zielrenditen betragen regelmäßig 7-10% p.a. und bei der Fondsaufgabe können laufende jährliche Ausschüttungen berücksichtigt werden. Mit einer Evergreen-Struktur sind die Fondsstrukturen besonders für Investoren mit einer langfristigen Anlageperspektive interessant. Eine tägliche Liquidierbarkeit ist meist ganz bewusst nicht gegeben. Ziel ist es bei diesen Lösungen, die Investitionsquote konstant hochzuhalten, um eine breite Diversifizierung und Risikostreuung des Portfolios dauerhaft zu gewährleisten.

Private Market Strategien für Stiftungen

– Kapitalanlage mit Wirkung und Rendite

Fazit: Rendite und Wirkung sind kombinierbar

Heute steht das Erwirtschaften finanzieller Renditen und das Anstoßen positiver Veränderungen nicht mehr in Widerspruch zueinander. Nachhaltige Investitionen bieten nicht nur die Möglichkeit, von Megatrends zu profitieren und eine Transformation voranzutreiben, sondern auch die Gesamtwirkung einer Stiftung zu erhöhen, die sich dann nicht nur aus der Wirkung ihrer Förderprojekte, sondern auch aus der Wirkung ihrer Kapitalanlage zusammensetzt. Während es vor 5-10 Jahren noch schwierig war, individuell passende Lösungen für nachhaltige Anlagestrategien zu erstellen, hat sich die nachhaltige Finanzbranche inzwischen von der Nische zum Mainstream weiterentwickelt. Hürden wie Zugangsbeschränkungen für bestimmte Anlegergruppen oder hohe Mindestzeichnungssummen bei einzelnen Investments können Stiftungen heute durch individuell konzipierte Fondslösungen oder Vermögensverwaltungen überwinden. Voraussetzung ist jedoch ein professioneller Partner, der nicht nur eine hohe Kompetenz bei der Strukturierung solcher Produkte bietet, sondern auch in der Auswahl und Prüfung passender Zielinvestments.

Kontakt und Autoren:

Kontora Family Office
Jungfernstieg 51, 20354 Hamburg
www.kontora.com

Henning Landsiedel

Geschäftsführer

Telefon: 040 / 3290 888-0

E-Mail: contact@kontora.com

[Wichtige Hinweise

Die zuvor genannten Informationen wurden von der Kontora Family Office (nachfolgend „KFO“) mit Sorgfalt entworfen und für Sie erstellt. Bitte erlauben Sie uns die folgenden Anmerkungen:

Der Beitrag enthält keine Willenserklärung, die unmittelbar oder mittelbar auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses über eine Finanzanlage gerichtet ist, oder eine Aufforderung an einen Anleger, ein solches Angebot abzugeben; sie stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Vermittlung zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an einer Finanzanlage dar. Die Angaben ersetzen keine individuell abgestimmte Anlageberatung sowie Rechts- und / oder Steuerberatung.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit und die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Wie viel Sie tatsächlich erhalten, hängt davon ab, wie sich der Markt entwickelt und wie lange Sie die Beteiligung an der Finanzanlage halten. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des jeweiligen Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann. Es besteht keine Kapitalgarantie und die Anlage kann zu einem finanziellen Verlust führen.

Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Sofern Informationen von Dritten stammen, werden diese als zuverlässig betrachtet. Alle Informationen wurden von der KFO sorgfältig aufgenommen, verarbeitet und überprüft, dennoch übernimmt die KFO keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung der KFO zum Zeitpunkt der Erstellung, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen: 01.04.2025, soweit nicht anders angegeben.]

				
	Traditionelles Investieren	ESG	Impact	Philanthropie
• Marktrendite	✓	✓	✓	✓
• Vermeidung negativer Effekte		✓	✓	✓
• Positive soziale & ökologische Wirkung			✓	✓
• Klare Intention			✓	✓
• Wirkungsmessung			✓	✓

ELTIF 2.0 und Impact Investing: Das Potenzial des reformierten ELTIF für wirkungsorientierte Infrastrukturinvestments in den Emerging Markets

Der ELTIF wurde von der EU geschaffen, um Privatanlegern Zugang zu Infrastrukturinvestments aus dem alternativen Anlagebereich zu ermöglichen. Die Reformierung hat noch bestehende Hemmnisse aus dem Weg geräumt. Neben institutionellen Investoren können nun auch Privatkunden an Investments teilhaben, die durch das direkte Allokieren von Kapital Impact generieren – nicht nur in Europa, sondern auch in den Emerging Markets.

Der reformierte ELTIF: Privatmarktinvestitionen und Impact für Privatkunden

Der European Long-Term Investment Fund (ELTIF) war bereits 2015 als Teil der europäischen Kapitalmarktunion lanciert worden. Das Ziel: Förderung von Investitionen in die europäische Realwirtschaft. Privatkunden sollten sich an den großen Herausforderungen und dem enormen Finanzierungsbedarf für Infrastrukturprojekte in den kommenden Jahren, insbesondere der Energiewende, beteiligen können. Vertrieb und Anbieter sahen sich jedoch erheblichen Anforderungen und Einschränkungen gegenüber. Dies führte dazu, dass unter dem ursprünglichen ELTIF-Regime nur 77 ELTIFs innerhalb der gesamten EU aufgelegt wurden, mit einem Kapital von insgesamt nur rund 10 Milliarden Euro. Ein Haupthemmnis war die vorgeschriebene Mindestanlagesumme von 10.000 Euro. Da zudem nur 10 Prozent des Gesamtvermögens eines privaten Anlegers in einen ELTIF investiert werden durfte, war ein Gesamtvermögen von mindestens 100.000 Euro notwendig. Des Weiteren konnten nur geschlossene ELTIFs aufgelegt werden, was bedeutete, dass die Investoren ihr Geld oft zehn Jahre und länger binden mussten.

Mit der Reform sind die Mindestanlagesumme wie auch die Vermögensprüfung entfallen. Zudem können ELTIFs nun auch in einer offeneren, semi-liquiden Variante aufgelegt werden, die eine Rückgabe von Anteilen bereits vor der Liquidierungsphase sowie eine durchgängige Zeichnung erlauben. So kann der neue ELTIF beispielsweise analog zum bekannten Modell des Offenen Immobilienfonds mit einer Mindesthaltedauer von zwei Jahren und einer einjährigen Kündigungsfrist ausgestaltet werden.

Damit ist theoretisch der Weg für einen konsequenten Vertrieb auch an Kleinanleger frei. Theoretisch – denn in der Praxis ist es immer noch so, dass viele Plattformen den ELTIF nicht abbilden können oder wollen. Die Fondsmanager scheinen jedoch von einer baldigen Lösung auszugehen und daran zu glauben, dass sich die Fondsform am Markt durchsetzen wird. Wie die neue SCOPE-Studie zum Thema ELTIF zeigt, wurden 2024 so viele ELTIFs aufgelegt wie in keinem Jahr zuvor.¹

¹ Die Studie ([Scope ELTIF-Studie 2025](#)) geht von 55 im Jahr 2024 aufgelegten Fonds aus. Das ESMA-Register der autorisierten ELTIFs weist hingegen 62 neu registrierte Fonds aus; [Register of authorised European long-term investment funds \(ELTIFs\)](#).



Dr. Moritz Isenmann
Senior Impact and Sustainability
Manager,
Invest in Visions GmbH

Sollten diese Kinderkrankheiten bald beseitigt sein, können auch private Anleger die Vorteile alternativer Anlageklassen für sich nutzen. Dazu zählen beispielsweise attraktive Renditen sowie eine im Vergleich zu börsennotierten Investments geringe Volatilität. Privatmarktinvestments bieten aufgrund ihrer geringen oder bisweilen sogar negativen Korrelation mit liquiden Anlagen zusätzliche Möglichkeiten zur Diversifizierung und Portfoliooptimierung.

Mit dem ELTIF 2.0 könnte auch der Bereich Impact Investing neuen Schwung erhalten. Dieser fristet bislang eher ein Nischendasein, was nicht zuletzt daran liegt, dass die größte Wirkung über Direktinvestitionen im Bereich der Alternativen Anlageklassen erzielt wird, diese bislang aber gerade in Deutschland mit Ausnahme von Mikrofinanzfonds kaum für Privatanleger zugänglich waren. Mit dem reformierten European Long-Term Investment Fund („ELTIF 2.0“) hat die Europäische Union nun endlich ein Investmentvehikel geschaffen, das für eine Wende und eine „Demokratisierung“ von Impact Investments sorgen könnte.

Bisher wird der ELTIF noch kaum dafür genutzt. Von den 62 im Jahr 2024 aufgelegten ELTIFs² wurden 34 zum Vertrieb an Kleinanleger zugelassen. Zu 30 dieser Fonds konnten wir Informationen bezüglich ihres Nachhaltigkeitsprofils finden. Lediglich drei davon besitzen einen klaren Impact-Fokus und wurden dementsprechend nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung klassifiziert. 22 sind immerhin nachhaltig im Sinne von Artikel 8, die übrigen fünf erheben keinen Anspruch auf Nachhaltigkeit (Artikel 6). Positiv ist sicherlich, dass es sich bei diesen Publikums-ELTIFs überwiegend um nachhaltige Produkte handelt. Bei der Impact-Orientierung gibt es aber noch viel Luft nach oben.

Nachhaltige Infrastruktur ausbauen und das Klima schützen – nicht nur in Europa

Eine weitere Neuerung, die bislang in den meisten Kommentaren zur ELTIF-Reform unerwähnt bleibt, aber mindestens ebenso wichtig ist: Mit der Reformierung ist die Vorgabe des ELTIF 1.0 aufgeweicht

² [Register of authorised European long-term investment funds \(ELTIFs\)](#)

ELTIF 2.0 und Impact Investing: Das Potenzial des reformierten ELTIF für wirkungsorientierte Infrastrukturinvestments in den Emerging Markets

worden, dass die über einen ELTIF vorgenommenen Investitionen der europäischen Realwirtschaft zugutekommen müssen. Das ist aus zwei Gründen äußerst sinnvoll. Denn erstens ist es für die Bekämpfung des Klimawandels irrelevant, wo auf der Welt durch den Ausbau erneuerbarer Infrastruktur CO₂-Emissionen eingespart werden. Und zweitens sind die infrastrukturbezogenen Defizite und damit auch das Marktpotenzial in Regionen außerhalb Europas oft noch größer. Die Konferenz der Vereinten Nationen für Handel und Entwicklung (UNCTAD) hat 2023 ihre 2014 errechnete Prognose zur Finanzierungslücke für das Erreichen der SDGs in den Entwicklungs- und Schwellenländern deutlich nach oben korrigiert. Statt 2,5 Billionen US-Dollar sieht sie nun einen zusätzlichen jährlichen Finanzierungsbedarf von rund 4 Billionen.³ Über die Hälfte (2,2 Billionen US-Dollar) davon fehlt für die Transition zu einer klimaschonenden Energieversorgung, also für den Ausbau erneuerbarer Energien, für Elektrifizierung etc.

Der ELTIF ist als Vehikel genau für jene Themengebiete, die auf langfristige Investitionen ausgelegt sind, prädestiniert. Er sollte auch dafür genutzt werden. Die bislang unter dem neuen Regime aufgelegten ELTIFs fokussieren jedoch weiterhin meist auf eines oder mehrere europäische Länder mit einer Beimischung von Nordamerika, UK oder weiteren OECD-Ländern. Einen ELTIF, der den Globalen Süden als Hauptinvestitionsziel in den Blick nimmt, gibt es bislang nicht.

SDG-Finanzierungslücke in den Emerging Markets nach Sektoren



Quelle: In Anlehnung an SDG Investment Trends Monitor (Issue 4), (United Nations UNCTAD), September 2023, S. 4.

Ein Beispiel: Elektrifizierung in Subsahara-Afrika

Durch die Öffnung des ELTIF für Investitionen außerhalb Europas kann beispielsweise in die Elektrifizierung derjenigen Regionen investiert werden, in denen die größten Defizite bestehen. Zu diesen gehören die Länder Subsahara-Afrikas. Von den 685 Millionen Menschen auf der Welt, die weiterhin ohne Zugang zu sauberer Energie sind (SDG 7), leben über 80 Prozent in einem der 49 Länder, die dieser Weltregion

zugerechnet werden.⁴ Die betroffenen Menschen wohnen zumeist in ländlichen Gebieten, in die das staatliche Stromnetz nicht verlegt wird, weil die Kosten dafür zu hoch sind. Die Probleme hören aber nicht auf, wenn sie in einer Stadt leben und Zugang zum staatlichen Stromnetz haben. Denn die Versorgung über diese Netze ist äußerst unzuverlässig.⁵ 78 Prozent der afrikanischen Unternehmen leiden unter Stromausfällen, die im Durchschnitt 50 Stunden pro Woche andauern, also ca. 25 Arbeitstage pro Jahr. Dadurch verlieren die Unternehmen je nach Land im Durchschnitt bis zu 16 Prozent ihres Umsatzes. Kompensiert wird dies bislang durch den Einsatz von Dieselgeneratoren. Die International Finance Corporation schätzt, dass ca. 6,5 Millionen Dieselgeneratoren in Subsahara-Afrika in Betrieb sind.⁶ Deren Nutzung ist jedoch teuer: Die Kosten für eine dieselgenerierte Kilowattstunde können das Dreifache des staatlichen Strompreises betragen. Hinzu kommen der Beschaffungsaufwand und die erhöhte Feinstaubbelastung für die Mitarbeiter. Es ist daher kaum verwunderlich, dass 41 Prozent der afrikanischen Unternehmen die unzureichende Stromversorgung als Haupthemmnis für ihre Geschäftstätigkeit angeben.

Angesichts des unzulänglichen staatlichen Netzes und der offenkundigen Nachteile der bislang genutzten Alternative liegt die Lösung auf der Hand: Elektrifizierung durch dezentrale Photovoltaiksysteme. Infrage kommen hier beispielsweise Dach- oder Freiflächenanlagen für Unternehmen oder Inselnetze (sog. „Mini-grids“), mit denen ganze Gemeinden elektrifiziert werden können. Doch gibt es weiterhin eine extreme Diskrepanz zwischen dem Photovoltaik-Potenzial und dem tatsächlichen Ausbau von Solarenergie auf dem afrikanischen Kontinent. Die Länder Subsahara-Afrikas gehören zusammen mit den Ländern der MENA-Region zu den TOP 70 Ländern, die dem Energy Sector Management Assistance Programm (ESMAP) zufolge ein praktisches Photovoltaik-Potenzial von mehr als 4,5 kWh pro installiertem kWp am Tag aufweisen.⁷ Zum Vergleich: Deutschland kommt auf ein praktisches Potenzial von lediglich 2,93 kWh/kWp. Dennoch beträgt die in ganz Afrika installierte PV-Leistung nicht einmal 1 Prozent (19 GWp) der globalen Nennleistung.⁸

Großes Marktpotenzial und ein klarer „business case“

Die Diskrepanz zwischen praktischem PV-Potenzial der Region und tatsächlichem Ausbau von Solarenergie hat unterschiedliche Gründe. Teilweise liegen sie im regulatorischen Umfeld und in den Behar-

⁴ World Bank u.a., [Tracking SDG 7. The Energy Progress Report 2024](#).

⁵ Siehe z.B.: [Energy for Growth Hub, Cost of unreliable electricity to African firms](#)

⁶ International Finance Corporation, [The Dirty Footprint of the Broken Grid. The Impacts of Fossil Fuel Back-up Generators in Developing Countries](#), September 2019.

⁷ ESMAP: [Global Photovoltaik Power Potential by Country](#), Juni 2020.

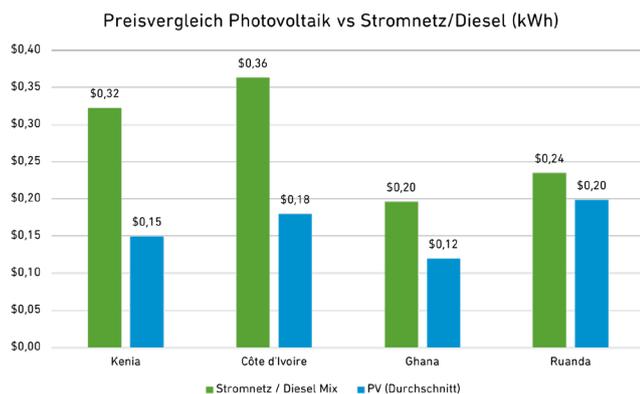
⁸ African Solar Energy Association (AFSIA), [Africa Solar Energy Outlook 2025](#).

³ [SDG Investment Trends Monitor \(Issue 4\) \(unctad.org\)](#)

ELTIF 2.0 und Impact Investing: Das Potenzial des reformierten ELTIF für wirkungsorientierte Infrastrukturinvestments in den Emerging Markets

rungskräften, die bei den staatlichen Energieunternehmen wirken. Ein weiterer Grund, an dem private Finanzierungslösungen für Solarunternehmen anknüpfen können, besteht in den hohen Finanzierungskosten für Solarenergie bei lokalen Banken: "Ein Mangel an Wissen über den Sektor führt dazu, dass Banken und andere Finanzinstitute Solarinvestitionen als hochriskant betrachten. Infolgedessen erheben sie sehr hohe Zinssätze [...]".⁹ Dabei gibt es einen klaren „business case“ für Solarenergie in der Region, insbesondere wenn Unternehmen mit Solarstrom versorgt werden. Denn die Kosten für Solarenergie sind in den vergangenen Jahren stark gefallen. Nimmt man den durchschnittlichen staatlichen Strompreis und fügt für die Zeit, in der je nach Verfügbarkeitsfaktor auf das staatliche Netz nicht zurückgegriffen werden kann, den Preis für Diesel hinzu, so sieht man, wie günstig für die Nutzer eine Umstellung auf Solarstrom ist.

Strompreise im Vergleich



(Quellen: Für die staatlichen Strompreise in den jeweiligen Ländern siehe die Angaben auf den Websites der nationalen Stromanbieter; zu den Kosten für Diesel und PV siehe z.B. [Renewableenergyworld](#) und [Responsability](#).)

Spezialisierte Unternehmen, die Photovoltaikanlagen installieren und verleasen, sind in der Lage, die Stromrechnung für Unternehmen und Haushalte um 20-40 Prozent zu reduzieren, in manchen Fällen sogar um einen noch größeren Anteil. Es handelt sich also um ein vielversprechendes Geschäftsmodell. Und das Potenzial ist groß, wenn man bedenkt, dass die installierte Kapazität der in Subsahara-Afrika betriebenen Dieselgeneratoren, die durch PV ersetzt werden müssen, mit 45 GW¹⁰ mehr als doppelt so groß wie die bisherige PV-Nennleistung der gesamten Region.

⁹ West Africa has great potential for solar energy. It's time to release it. | UNDP Climate Promise

¹⁰ International Energy Agency (IEA), Africa Energy Outlook 2022.

Fazit

Seit seiner Reformierung hat der ELTIF eine Struktur, die tatsächlich dazu geeignet ist, Privatanlegern Investitionen in alternative Assetklassen zu ermöglichen. Neben dem Wegfallen der Mindestanlagesumme ist besonders wichtig, dass Fonds nun auch in Infrastruktur in den Emerging Markets investieren können. Denn dort sind die Defizite und das Potenzial besonders groß. Investoren können dadurch eine attraktive finanzielle Rendite und Diversifizierungseffekte für ihre Portfolios erzielen sowie echten Impact mit einer direkten Wirkung generieren.

Kontakt und Autor:

Invest in Visions GmbH
Freiherr-vom-Stein-Str. 24-26, 60323 Frankfurt a.M.
investinvisions.com

Dr. Moritz Isenmann

Senior Impact and Sustainability Manager

Telefon: +49 (0) 69 / 20 43 4 11 - 31

E-Mail: moritz.isenmann@investinvisions.com

Der semi-liquide Private-Equity ELTIF für Kleinanleger: Ein neues Kapitel?

Europa steht vor der Herausforderung, erhebliche Investitionen zu mobilisieren, um seine Wettbewerbsfähigkeit langfristig zu sichern. Laut dem Draghi-Bericht fehlen jährlich mindestens 750 Milliarden Euro, um die Wirtschaft nachhaltig zu stärken. Da staatliche Mittel hierfür nicht ausreichen, rückt privates Kapital, insbesondere durch Private-Equity-Investitionen, in den Fokus. Der European Long-Term Investment Fund (ELTIF) bietet in diesem Kontext eine vielversprechende Struktur, die durch die jüngste Reform noch attraktiver für Investoren geworden ist.

Private Equity im Wandel

In den vergangenen Jahrzehnten hat sich Private Equity als bedeutender Bestandteil des globalen Kapitalmarktes etabliert. Gerade in der Niedrigzinsphase erlebten Private-Equity-Investitionen einen massiven Aufschwung. Steigende Zinsen und wirtschaftliche Unsicherheiten haben jedoch zu einer Abkühlung des Marktes geführt. Besonders der deutsche Mittelstand zeigt sich wegen anhaltender Konjunktursorgen zurückhaltend und auch die jüngsten Leitzinssenkungen konnten daran wenig ändern. Dennoch zeichnen sich in einigen Segmenten positive Entwicklungen ab.

Im Venture-Capital-Bereich beispielsweise gibt es erste Anzeichen für eine Stabilisierung. Laut KfW Research erholt sich das Fundraising langsam, während Exits wieder zunehmen. Beides signalisiert eine steigende Investitionsbereitschaft. Historisch gesehen bieten Krisenzeiten oft besonders attraktive Investitionsmöglichkeiten und erschließen Innovationsfelder mit spannenden Ertragschancen. Auch in der Finanzkrise 2008 wurden beispielsweise überdurchschnittliche Erträge erzielt. Der BAI Investor Survey 2024 bestätigt diesen Trend und prognostiziert eine steigende Private-Equity-Allokation institutioneller Investoren.

Doch nicht nur institutionelle Investoren können den Markt beleben. In Deutschland liegen rund 2,8 Billionen Euro auf Sparkonten brach. Privatanleger könnten mit nur einem kleinen Teil des Sparvermögens einen wesentlichen Beitrag leisten, um die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen. Bislang hatten sie jedoch nur einen eingeschränkten Zugang zu der Asset-Klasse Private-Equity. Genau hier setzt der ELTIF an und ermöglicht erstmals eine breitflächige Partizipation für Kleinanleger.



Dr. Matthias Hallweger

Vorstand,
HMW Emissionshaus AG



Robert Guzialowski

Leiter Business Development
Real Assets, HANSAINVEST
Hanseatische Investment-GmbH

ELTIF 2.0: Private Equity ohne Barrieren

Die ELTIF-Reform (Verordnung (EU) 2023/606) bringt nun den Durchbruch für die bis dahin wenig erfolgreichen ELTIF-Strukturen – bis Ende 2023 sammelten sie lediglich 14 Milliarden Euro ein. Gelockerte Diversifikations- und Vertriebsregeln, neue Strukturierungsmöglichkeiten wie zum Beispiel die erweiterte Bildung von Dach- und Zielfondsstrukturen sorgen für eine neue Dynamik. Entscheidend ist hierbei die erhöhte Flexibilität. Der ELTIF kann als Publikums- oder Spezialfonds aufgelegt werden und unterschiedliche Asset-Klassen in allen möglichen Rechtsformen bzw. Fondsstrukturen kombinieren, was ihn für viele Investoren interessant macht. Insbesondere konnten bisher Private Equity Publikumsfonds in Deutschland nach Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) nur als geschlossene Investment-Kommanditgesellschaft aufgelegt werden. Nach der Reform des ELTIF und der neuen Verwaltungspraxis der BaFin (Geschäftszeichen WA 51-Wp 2154-2023/0001) entsteht ein modernes und flexibles Investmentvehikel, das regulatorische Hürden abbaut und den Zugang für private Investoren erleichtert.

Ein erster Vorteil des Private-Equity-ELTIFs für Kleinanleger ist die Möglichkeit der Auflage als offener Fonds, mit begrenzten, aber planbaren Rückgabemöglichkeiten. Aufgrund der hohen Anforderungen der ELTIF-RTS-Verordnung (Delegierte Verordnung (EU) 2024/2759) an das Liquiditätsmanagement, werden jedoch strenge Maßstäbe gesetzt, weshalb der Anlegerschutz nicht zu kurz kommt. Für den Kleinanleger ebenfalls von Vorteil, die Anlage an dem Private-Equity-Fonds über das eigene Depot. So kann der Private-Equity-ELTIF als Sondervermögen mit einer verbrieften Globalurkunde aufgelegt werden, weshalb die Beteiligung an dem Fonds nicht über eine Investmentkommanditgesellschaft erfolgen muss.

Der semi-liquide Private-Equity ELTIF für Kleinanleger: Ein neues Kapitel?

Neue Möglichkeiten für Fondsanbieter

Die neuen Strukturierungsmöglichkeiten durch den ELTIF bieten nicht nur für Anleger, sondern auch für Fondsanbieter zahlreiche Vorteile, da er ihnen neue Chancen eröffnet, gezielt alternative Anlagestrategien im Bereich der Unternehmensbeteiligungen anzubieten und ihr Produktportfolio zu erweitern. Bislang konnten Häuser wie die HMW vor allem über Alternative Investmentfonds (AIF) wie die MIG-Fonds Investitionen in Unternehmensbeteiligungen ermöglichen. Diese AIF zeichnen sich jedoch durch eine lange Haltedauer aus, und in den letzten Jahren ist die Nachfrage nach Investitionsmöglichkeiten mit einer anderen Risikostruktur spürbar gestiegen. Die Auflage eines ELTIF hat das Ziel, die unterschiedlichen Anlegerpräferenzen mit unterschiedlichen Fondsprodukten bedienen zu können.

Insbesondere die flexibleren Halte- und Kündigungsfristen ermöglichen es den Fondsinstitoren, ihren Kunden ein attraktives und bedarfsgerechtes Anlageangebot zu unterbreiten. So sind beispielsweise Haltefristen von fünf Jahren und Kündigungsfristen von zwölf Monaten im Rahmen des ELTIFs möglich und für den ersten ELTIF der HMW angedacht. Dadurch lässt sich der ELTIF als „semi-liquide“ klassifizieren und stellt eine steuerbare Alternative zu klassischen geschlossenen Private-Equity-Publikumsfonds dar, die das Kapital oft über zehn Jahre und mehr binden. Diese Flexibilität macht den ELTIF zu einer zukunftsweisenden Lösung, da er als Fondsmantel den Zugang zu semi-liquiden Private-Equity-Investments erleichtert und den veränderten Bedürfnissen der Anleger gerecht wird. Ein gut ausgestalteter semi-liquider Private-Equity ELTIF beachtet den illiquiden Charakter der Asset-Klasse und lässt dennoch eine Rücknahmeoption unter eindeutigen und fairen Regeln zu.

Ein weiterer Vorteil liegt in der flexiblen Rechtsform des ELTIFs. Fondsinstitoren können den ELTIF als Sondervermögen auflegen, was den Erwerb für Anleger vereinfacht, da sie ihre Anteile direkt über ihr Depot erwerben können. Dieser Zugangsweg ist wie geschaffen für die Anbindung vieler Privatanleger eines Publikumsfonds. Zudem entfällt die zuvor angesprochene Gründung einer Kommanditgesellschaft inklusive der erhöhten Aufwendungen ihrer Verwaltung.

Des Weiteren bietet der ELTIF einen Vorteil durch seinen europaweiten Vertrieb. Während die Umsetzung der AIFMD-Richtlinie für Privatanleger bisher mit aufwendigen Einzelgenehmigungen in jedem EU-Mitgliedstaat verbunden war, bietet der ELTIF eine praktikable Alternative. Für Fondsinstitoren bedeutet dies neue Absatzkanäle und einen erleichterten Zugang zu einem breiteren Anlegerkreis, der bisher nur eingeschränkt in Private Equity investieren konnte.

In der Theorie erscheint der ELTIF als die ideale Lösung. Doch viele Fondsanbieter, die bislang vor allem im Bereich geschlossener Fonds tätig waren, verfügen oft nicht über die erforderlichen Lizenzen zur Auflage eines ELTIFs. An dieser Stelle kommt eine Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (Service-KVG) ins Spiel. Sie bringt die notwendigen Lizenzen mit und unterstützt Fondsinstitoren bei der Strukturierung, Verwaltung und dem Vertrieb ihres ELTIFs. Neben der Erfüllung regulatorischer Anforderungen trägt eine Service-KVG auch zur Optimierung operativer Prozesse bei, um den Fonds wettbewerbsfähig zu positionieren.

Durch die Zusammenarbeit mit einer Service-KVG profitieren Fondsinstitoren von bewährten Marktstandards und etablierten Prozessen, die eine schnellere Fondsauflegung und eine effizientere Verwaltung ermöglichen. Die Expertise in Risikomanagement, Compliance und Reporting stellt sicher, dass alle regulatorischen Anforderungen zuverlässig eingehalten werden. Eine Service-KVG bietet zudem Flexibilität bei der Fondsstrukturierung, unterstützt bei der ESG-Integration und hilft, den Fonds an die aktuellen Marktanforderungen anzupassen. So können sich Fondsinstitoren auf ihr Kerngeschäft konzentrieren, während die Service-KVG eine rechtssichere und effiziente Umsetzung garantiert.

Fazit: ELTIF 2.0 als Wegbereiter einer neuen Private-Equity-Ära

Die Reform des ELTIFs stellt einen bedeutenden Meilenstein im Bereich der alternativen Investments dar. Durch die neuen regulatorischen Rahmenbedingungen wird der Zugang zu Private Equity erheblich vereinfacht, sodass diese Anlageklasse nun einer breiteren Investorengruppe zugänglich wird. Privatpersonen können künftig einfacher in nicht börsennotierte Unternehmen investieren und von langfristigen Kapitalanlagen mit attraktiven Renditechancen profitieren.

Angesichts des wachsenden Finanzierungsbedarfs in Europa wird die Mobilisierung privaten Kapitals immer wichtiger. In diesem Zusammenhang kann der ELTIF eine Schlüsselrolle spielen, indem er Kapitalströme gezielt in zukunftssträchtige Sektoren wie z.B. die Digitalisierung lenkt. Besonders die Möglichkeit den ELTIF als semi-liquiden Private-Equity Publikumsfonds zu strukturieren, kombiniert mit vereinfachten Diversifikationsvorgaben und einem leichteren internationalen Vertrieb, macht ihn zu einem äußerst flexiblen Investmentinstrument, ohne den illiquiden Charakter der Assetklasse im Ganzen zu vernachlässigen.

Der semi-liquide Private-Equity ELTIF für Kleinanleger: Ein neues Kapitel?

Darüber hinaus eröffnet der ELTIF neue Chancen im Bereich nachhaltiger Investments, die bei Anlegern zunehmend an Bedeutung gewinnen. Der ELTIF fungiert hierbei als Brücke zwischen mittel- bis langfristiger Kapitalbindung und verantwortungsbewusstem Investieren, indem er gezielte Investitionen in Unternehmen ermöglicht, die nachhaltige Werte schaffen.

Die Zusammenarbeit erfahrener Akteure aus den Bereichen geschlossener Private Equity und Venture Capital Fonds und der Fondsverwaltung einer Service KVG wird neue Maßstäbe setzen und den Weg für eine moderne, zugänglichere Private-Equity-Investmentlandschaft ebnen. Die Kombination aus umfassendem Fachwissen, einem breiten Netzwerk an Investoren sowie regulatorischer Expertise ermöglicht die Schaffung innovativer Investmentlösungen. Ein Beispiel dafür sind semi-liquide Private-Equity-Dachfonds im Mantel eines ELTIFs, die europaweit diversifiziert und branchenübergreifend investierbar sind. Diese Fonds bieten Anlegern mehr Flexibilität und sind der Schritt in eine neue Ära im Private-Equity-Investment.

Kontakt und Autoren:

HMW Emissionshaus AG
Münchener Str.52, 82049 Pullach im Isartal
HMW Unternehmensgruppe

Dr. Matthias Hallweger

Vorstand

Telefon: +49 89 122 281 300

E-Mail: Matthias.Hallweger@hmw.ag

HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH
Neue Mainzer Straße 32-36, 60311 Frankfurt am Main
<https://www.hansainvest.de/de/home>

Robert Guzialowski

Leiter Business Development Real Assets

Telefon: +49 69 15 34 00 82 6

E-Mail: Robert.Guzialowski@hansainvest.de

Evergreen-Fonds für Private Equity: ein Gamechanger an den Privatmärkten?

Nur für professionelle Kunden. Marketingmaterial.

Private Equity wird seit langem mit strukturierten Investitionszyklen, vordefinierten Ausstiegsstrategien und einem Fokus auf die Maximierung der Renditen über einen festen Zeitraum in Verbindung gebracht. Doch ein alternatives Modell gewinnt an Bedeutung – sogenannte Evergreen-Strukturen.

Ursprünglich wurde Private Equity (das sind Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen) von institutionellen Investoren genutzt, um Renditeziele zu erreichen, die mit Aktien und Anleihen allein nicht möglich waren. Als die Branche ihre Stärke und robuste Performance im Vergleich zu den öffentlichen Märkten immer wieder unter Beweis stellte, begannen zunehmend auch vermögende Privatanleger, sich Zugang zu dieser Anlageklasse zu verschaffen. Dies sorgte wiederum dafür, dass auch Manager versuchten, ihr Angebot zu erweitern. Die Anbieter reagierten auf diese Entwicklung und passten ihr Angebot entsprechend an. Besonders nicht gehandelte, unbefristete Evergreen-Fonds gewannen an Bedeutung – zunächst bei Immobilien und Private Credit, heute zunehmend auch im klassischen Private-Equity-Bereich. Diese Strukturen ermöglichen es Anlegern, ohne die hohen Zulassungshürden traditioneller Fonds Zugang zu vollständig finanzierten Private-Equity-Vehikeln zu erhalten. Dabei ist eine zunehmende Bewegung hin zu einem Portfoliomodell mit 50 % Aktien, 30 % Anleihen und 20 % alternativen Anlagen wie Private Equity, Private Credit oder Immobilien zu beobachten – weg vom klassischen 60/40-Ansatz.¹

Liquidität in einem illiquiden Markt

Ein häufiges Missverständnis beim Thema Liquidität betrifft dabei die mitunter unklare Bezeichnung der „Halbliquidität“, welche oft für Evergreen-Fonds verwendet wird. Dies ist ein häufig missverstandenes Attribut, da viele – wenn nicht alle – dieser Fonds wahrscheinlich bestenfalls eine begrenzte Liquidität bieten. Die meisten der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind grundsätzlich privat und daher äußerst illiquide; die Fonds sind jedoch in der Regel so strukturiert, dass sie den Anlegern durch den Einsatz spezieller Liquiditäts-Sleeves eine begrenzte regelmäßige Liquidität bieten. Ein Liquiditäts-Sleeve ist wie ein flüssiger Teil eines sonst eher illiquiden Investments. Es besteht meist aus sehr liquiden, kurzfristigen und leicht handelbaren Vermögenswerten (z. B. Geldmarktinstrumenten, kurzfristigen Anleihen oder ETFs), die getrennt vom Hauptportfolio verwaltet werden. Durch diese Struktur können die Anleger sofort in private Vermögenswerte investieren und ihr Engagement im Laufe der Zeit verwalten, im Gegensatz zum traditionellen Modell, bei dem es drei



Jeroen Cornel
Senior Product Strategist,
BlackRock



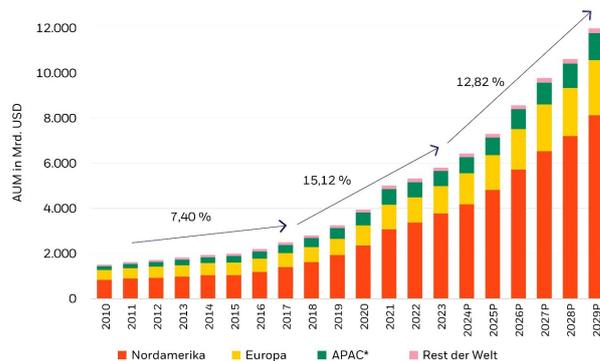
Harald Klug
Leiter institutionelles Geschäft,
Deutschland, Österreich und
Schweiz, BlackRock

bis vier Jahre dauern kann, bis die Vermögenswerte verkauft und Ausschüttungen vorgenommen wurden, und bei dem die endgültige Liquidierung erst nach zehn bis zwölf Jahren erfolgt.²

Es ist zu beobachten, dass eine zunehmende Anzahl an Managern in den Private-Equity-Markt eintreten. Dies unterstützt das Bild eines global weiterhin wachsenden Marktes, der bis 2029 auf 12 Billionen US-Dollar steigen könnte (Abbildung 1).³ Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein.

Abbildung 1: Private Equity könnte bis 2029 auf 12 Billionen USD steigen

In Private Equity verwaltetes Vermögen (AUM) nach primärem regionalem Fokus (in Mrd. USD)



*AUM ohne auf Renminbi lautende Fonds.

Die Angaben beziehen sich jeweils auf das Jahresende. Um Doppelzählungen zu vermeiden, wurden Secondaries und Dachfonds ausgeschlossen.

Quelle: Preqin: 2025 Global Private Equity Report, Stand: 04. April 2025, S. 23, Abb. 2.2

¹ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 2.

² BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 2.

³ Preqin: 2025 Global Private Equity Report, Stand: 04. April 2025.

Evergreen-Fonds für Private Equity: ein Gamechanger an den Privatmärkten?

Funktionsweise

Unbefristete oder Evergreen-Fonds unterscheiden sich von traditionellen Private-Equity-Fonds, da sie keine feste Laufzeit haben. Sie nehmen regelmäßig neue Anleger auf, entweder monatlich oder vierteljährlich, und investieren das gesamte Kapital des Anlegers sofort. Im Gegensatz dazu werden Kapitalabrufe bei traditionellen Fonds über mehrere Jahre hinweg vorgenommen. Bei Evergreen-Fonds können Anleger ihre Anteile in der Regel vierteljährlich verkaufen, wobei es eine Obergrenze für den Rückkauf gibt.

Der Fondsmanager kümmert sich um alle Neuinvestitionen und die Neugewichtung des Portfolios, wodurch die operative Komplexität von den Anlegern auf den Manager übergeht. Bei traditionellen Fonds müssen Anleger oft in Barreserven oder Geldmarktinstrumenten investieren, weil sie nie vollständig im Fonds engagiert sind.

Aufgrund dieser Dynamik kann es sinnvoll sein, Evergreen-Fonds als Alternative oder Ergänzung zu traditionellen Private-Equity-Investitionen zu betrachten, um langfristig engagiert zu bleiben, ohne auf ungenutztes Kapital angewiesen zu sein.⁴

Portfoliomanagement

Institutionelle Anleger verwalten oft sehr komplexe Portfolios mit vielen Fonds und nutzen interne Modelle, um Kapitalabrufe und Ausschüttungen zu planen und ihr Engagement in verschiedenen Jahrgängen zu steuern. Dieser Prozess kann jedoch schwierig sein, und viele Anleger können entweder unter- oder überinvestiert sein. Es kommt vor, dass mehr Kapital als ursprünglich geplant gebunden wird, was zu Risiken in Bezug auf die Liquidität und die Allokation führen kann.

Ein weiteres Problem ist die Reinvestition von Kapital. Diese birgt nicht nur Risiken für die Rendite, sondern erfordert auch aufwändige Due-Diligence-Prüfungen und Genehmigungen, was den Investitionsprozess zusätzlich belastet. Evergreen-Modelle bieten Lösungsansätze für diese Probleme, indem sie eine automatische Reinvestition der Erträge vorsehen. Dadurch kann die Belastung für die Anleger reduziert und den Managern mehr Flexibilität und zusätzliches Kapital zur Verfügung gestellt werden.⁵

Im Vergleich zu traditionellen Private-Equity-Fonds können Evergreen-Fonds die gewünschte Allokation schneller realisieren, da sie von Anfang an ein gut diversifiziertes Portfolio anstreben. Bei traditionellen Fonds dauert es hingegen in der Regel Jahre, bis die Zielallokation oder der Nettoinventarwert (NAV) erreicht ist. Darüber hinaus können Evergreen-Fonds eine breitere Diversifizierung über verschiedene Regionen, Sektoren und Unternehmensgrößen anbieten, während traditionelle Fonds oft auf bestimmte Themen oder Märkte fokussiert sind. Zusätzlich können Evergreen-Fonds eine Mischung aus Direktinvestitionen, Sekundärgeschäften und Primärinvestitionen anstreben.⁶

Renditedynamik

Die Bewertung der Wertentwicklung von Private-Equity-Fonds, insbesondere in Bezug auf traditionelle Fonds und Evergreen-Modelle, ist kompliziert, da oft unterschiedliche Berechnungsmethoden verwendet werden. Ein Hauptproblem bei traditionellen Fonds ist, dass die Renditen oft auf geldgewichteten Renditen (IRR) basieren, während viele Privatanleger zeitgewichtete Renditen (TWR) gewohnt sind. TWR misst die reine Performance des Investments unabhängig von Ein- und Auszahlungen, während IRR die tatsächliche Rendite eines Investors unter Berücksichtigung des Timings aller Cashflows angibt. Ein Unterschied zwischen Evergreen-Fonds und traditionellen Fonds besteht darin, dass bei traditionellen Fonds Kapital oft nicht vollständig investiert wird, was die Rendite verzerren kann. Die modifizierte IRR (MIRR)⁷ berücksichtigt das nicht investierte Kapital und kann helfen, realistischere Vergleiche zwischen den beiden Fondsarten zu ziehen.

Da die Liquiditätsreserve ein integraler Bestandteil eines Evergreen-Fonds ist, ist dessen Gesamtrendite im Vergleich zu einem traditionellen privaten Fonds ohne das nicht investierte Kapital sicherlich niedriger. Wird das nicht investierte Kapital in einem privaten Fonds berücksichtigt, sinkt die IRR bei Anwendung der modifizierten IRR-Methode drastisch und kann sogar niedriger sein als die TWR-Rendite eines Evergreen-Fonds. Diese Unterscheidung ist sinnvoll, da das durchschnittliche Engagement oder Kapital, das während der Laufzeit eines traditionellen privaten Fonds eingesetzt wird, meist nur 50 % bis 70 % beträgt, während bei einem Evergreen-Fonds 100 % des Kapitals eingesetzt werden, von denen 80 % für private Investitionen vorgesehen sind.⁸

⁴ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 3.

⁵ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 3.

⁶ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 3.

⁷ Herbert Kierulff, 2008: MIRR: A better measure, in: Business Horizons, 51: 321–329.

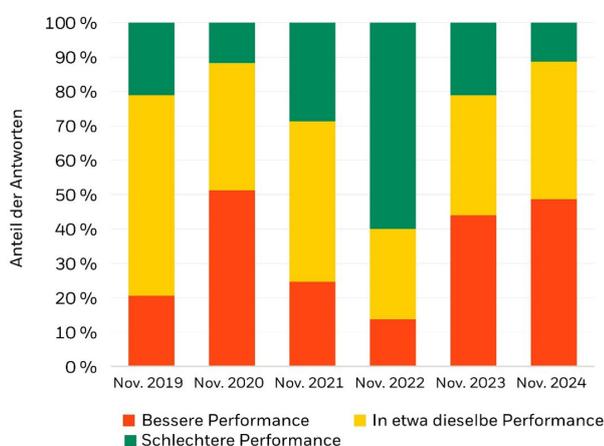
⁸ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 4.

Evergreen-Fonds für Private Equity: ein Gamechanger an den Privatmärkten?

Grundsätzlich bleibt Private-Equity aber gerade in unsicheren Zeiten ein interessantes Anlagefeld, das attraktive Renditen erzielen kann. Unter Investoren besteht auch weiterhin hohe Zuversicht in die Performanceentwicklung des laufenden Jahres (Abbildung 2).⁹

Abbildung 2: Private-Equity-Investoren sind tendenziell optimistisch mit Blick auf die globale Performance in 2025

Investoren wurden gefragt: „Wie wird sich die Performance in den nächsten 12 Monaten im Vergleich zu der in den letzten 12 Monaten entwickeln?“



Quelle: Preqin: 2025 Global Private Equity Report, Stand 04. April 2025, S. 67, Abb. 8.2

Risikoprofil

Evergreen-Fonds zeichnen sich durch eine komplexe Portfoliostruktur aus, die gegenüber traditionellen Fonds mehr Flexibilität bieten kann. In der Regel halten diese Fonds 10 % bis 30 % des Kapitals in liquiden Mitteln, um das regelmäßige Zeichnungsmodell und die begrenzte Liquidität zu ermöglichen.¹⁰ Diese Liquiditätsreserve beeinflusst zwar die Rendite des Evergreen-Fonds, doch auch bei traditionellen Fonds sollte der Einfluss des nicht investierten Kapitals berücksichtigt werden. Die Liquiditätshülle spielt zudem eine wichtige Rolle, da sie Kapitalabrufe überflüssig machen und die Liquidität für Anleger sicherstellen kann.

Evergreen-Fonds investieren zudem fortlaufend Kapital in verschiedene Märkte, Regionen und Anlagearten (Direktinvestitionen, Sekundärtransaktionen und Primärfonds-Engagements), was sie flexibler und diversifizierter macht als traditionelle Fonds.

Anleger, die noch nicht in Private Equity investiert sind, können zudem durch Evergreen-Fonds ihre Zielallokation in Private Equity fast sofort erreichen, wenn sie ihre Zeichnung richtig dimensionieren. Alternativ ermöglicht das Evergreen-Modell den Anlegern, sich im Laufe der Zeit mit dem Durchschnittskosteneffekt (Dollar Cost Average) in Private Equity zu engagieren, ein Konzept, das traditionell nur in liquiden Märkten existiert.¹¹ Der Durchschnittskosteneffekt beschreibt das Prinzip, dass bei regelmäßigen Investitionen in eine Anlage – z.B. einen Fonds – bei schwankenden Kursen automatisch mehr Anteile gekauft werden, wenn die Preise niedrig sind, und weniger, wenn sie hoch sind, wodurch sich langfristig ein günstiger Durchschnittspreis ergibt.

Für den Fondsmanager besteht die Herausforderung darin, das Engagement in kurzer Zeit vollständig aufzubauen und gleichzeitig eine angemessene Diversifizierung über Jahrgänge, Regionen und Sektoren sicherzustellen. Der größte Nachteil ist hier die fehlende Kontrolle darüber, wie dieses Portfolio aufgebaut wurde und wie die zugrunde liegenden Vermögenswerte vererbt wurden.

Aus operativer Sicht erfordert die regelmäßige Meldung von Nettoinventarwerten (NAV) eine häufigere Bewertung, um den Anlegern die Möglichkeit zu geben, monatlich oder vierteljährlich zu handeln. Dies kann sicherstellen, dass die Fondsmanager und Anleger über aktuelle und genaue Daten verfügen.

Ein häufiger Einwand gegen Evergreen-Fonds ist die Befürchtung, sie würden benachteiligt und traditionelle Fonds oft bevorzugt behandelt. Dies ist jedoch nicht der Fall, da Evergreen-Fonds denselben Zugang zu Investitionsmöglichkeiten erhalten und nach denselben Prinzipien wie traditionelle Fonds behandelt werden müssen.¹²

⁹ Preqin: 2025 Global Private Equity Report, Preqin investor surveys, November 2014 – 2024, Stand: 04. April 2025.

¹⁰ BlackRock, Internal database of evergreen vehicles, Stand: 29. März 2025.

¹¹ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 5.

¹² BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 5.

Evergreen-Fonds für Private Equity: ein Gamechanger an den Privatmärkten?

Fazit

Durch die wachsende Demokratisierung der Anlageklasse Private Equity bieten Evergreen-Fonds zunehmend auch Privatanlegern die Möglichkeit, in Private-Equity-Lösungen mit begrenzter Liquidität zu investieren. Dadurch erhalten sie Zugang zu denselben Anlagen, die in den Flaggschiff-Fondsvehikeln zu finden sind, zu denen bisher nur große institutionelle Anleger Zugang hatten. Der Evergreen-Markt bietet somit vielen Anlegergruppen, die einen anderen Zugang zu Private Equity suchen, eine große Anzahl an Optionen und viel Raum für zusätzliches Wachstum.¹³

¹³ BlackRock, April 2025: Private Equity Market Insights – Evergreen funds as an alternative to traditional private equity funds, S. 5.

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.

Kontakt und Autoren:

BlackRock

www.blackrock.com/institutions/de-de/einblicke

Jeroen Cornel

Senior Product Strategist

BlackRock

E-Mail: jeroen.cornel@blackrock.com

Harald Klug

Leiter institutionelles Geschäft, Deutschland, Österreich und Schweiz

BlackRock

E-Mail: harald.klug@blackrock.com

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 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.

Quelle: BlackRock. Alle Ansichten entsprechen dem Stand von April 2025.

Das Material dient nur zu Informationszwecken und ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht an diese verteilt werden. Es ist nicht als Prognose, Research oder Anlageberatung gedacht und stellt weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zur Anwendung einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen können sich ändern. Verweise auf bestimmte Wertpapiere, Verweise auf bestimmte Wertpapiere, Anlageklassen und Finanzmärkte dienen nur der Veranschaulichung und sind nicht als Empfehlungen gedacht und sollten auch nicht als solche interpretiert werden. Das Vertrauen auf die Informationen in diesem Material liegt im alleinigen Risiko und Ermessen des Lesers. Das Material wurde ohne Rücksicht auf die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse der Anleger erstellt.

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.

© 2025 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.

Private Markets für alle? It's not easy to be "evergreen"

Intro

Das letzte Jahrzehnt war ein spannendes für Private Markets. Einst eine klassische Domäne institutioneller Investoren, die häufig in geschlossenen Fonds mit einem sehr langfristigen Anlagehorizont investiert waren, hat sich die Assetklasse gewandelt. Seit mittlerweile 10 Jahren gibt es bereits den ELTIF. Im vergangenen Jahr ist der ELTIF-Markt laut Scope um 38% gewachsen und 55 ELTIFs sind auf den Markt gekommen - so viele wie nie zuvor in einem Kalenderjahr! Denn so richtig in Schwung gekommen ist der Markt erst mit der ELTIF 2.0-Regulierung Anfang 2024. Das wachsende Interesse nicht-institutioneller Anleger mit anderen Präferenzen und Voraussetzungen hat auch zur Entstehung offener Fondsstrukturen beigetragen und deren Beliebtheit über die Jahre hinweg gefördert. Diese offenen Fonds, die auch als Evergreen-Fonds oder semi-liquide Fonds bezeichnet werden, haben die Private Markets-Landschaft verändert und dieses Investmentuniversum gleichzeitig einem breiteren Publikum zugänglich gemacht. Denn auch immer mehr private Anleger wollen sich langfristig in Private Markets engagieren, ohne dabei zwingend in geschlossenen Fonds investieren zu müssen.

Evergreen Fonds – aber für wen?

Private Markets wurden als geschlossene Fonds über Feeder-Strukturen schon seit langer Zeit von manchen Banken und Wealth Manager bei ihren wohlhabenden Privatkunden, die sich als professionell oder semi-professionell einstufen lassen konnten, vertrieben. Mit der Zeit hat sich der Fokus der Wealth Manager und der Anbieter aber zunehmend in Richtung sogenannter „semi-liquiden“ oder „Evergreen“ Fonds verlagert. Die Definition ist nicht immer ganz einheitlich, jedoch lässt sich festhalten, dass Evergreen Fonds typischerweise in regelmäßigen Zeitabständen Anlegerzuflüsse aufnehmen und – unter gewissen Bedingungen – regelmäßig Rücknahmen zulassen. Die Anzahl der semi-liquiden Produkte hat sich dabei in den letzten fünf Jahren auf 520 Fonds per Ende 2023 fast verdoppelt (siehe Grafik). Da nicht alle Fonds ihre Volumina offengelegt haben, kann man von einem Marktvolumen von mindestens 350 Mrd. USD ausgehen.²



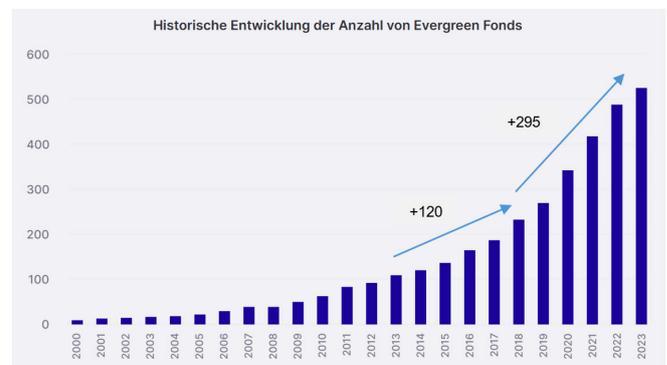
Raluca Jochmann

Head of Private Markets Solutions,
Allianz Global Investors



Thomas Linker

Head of Distribution DE/A,
Allianz Global Investors



Quelle: Preqin, Privatize, 2024

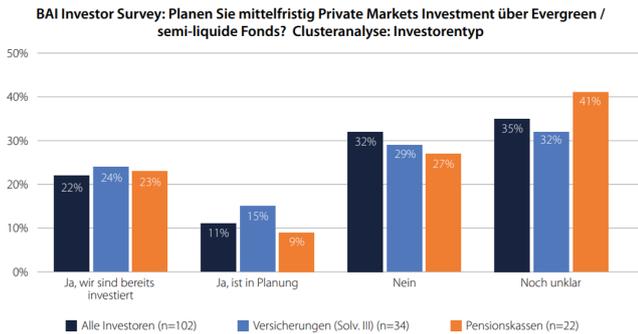
Doch der Evergreen Markt ist längst nicht nur für Wealth Manager interessant. Erst vor kurzem hat das BAI einen Leitfaden zu Private Markets Evergreen-Fonds veröffentlicht und institutionelle Anleger dazu befragt. Offene Core Infrastruktur Fonds waren schon lange im institutionellen Bereich gängig, jedoch eröffnen die jüngsten Marktentwicklungen viel mehr Möglichkeiten über alle Anlageklassen hinweg. Wobei knapp ein Drittel eine Investition derzeit ausschließt, sind sich viele Institutionelle noch unsicher, ob Evergreen Fonds für sie in Frage kommen wie beispielsweise 41% der befragten Pensionskassen ist. Generell gilt, ist, dass das Interesse an entsprechenden Fonds zunimmt und entsprechend von vielen Asset Managern aufgenommen wird.³

¹ Scope, ELTIF-Studie 2025, [ELTIF-Markt nimmt Fahrt auf – Rekordzahl neuer Fonds - ScopeExplorer](#)

² Preqin, [Evergreen capital funds hit record high at \\$350bn on private wealth demand](#)

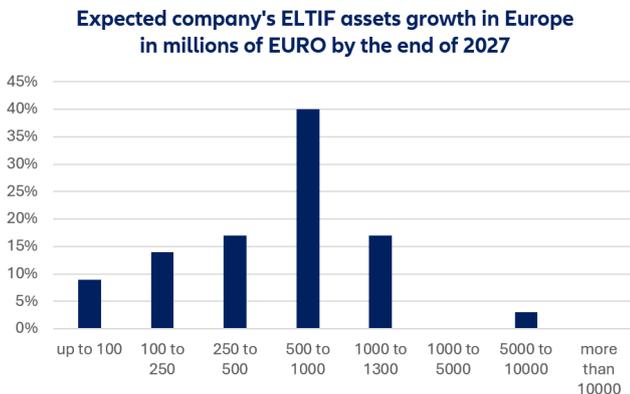
³ [BAI_Leitfaden_Evergreen.pdf](#)

Private Markets für alle? It's not easy to be "evergreen"



Quelle: BAI, BAI-Umfrage unter deutschen institutionellen Investoren im Spätsommer 2024.

Im Fokus der Evergreen Fonds Anbieter sind aber nicht nur als professionell eingestufte Anleger. Die ELTIF 2.0-Verordnung hat das Private Markets-Vehikel für alle Anlegertypen, inklusive Retail Investoren, einfacher investierbar gemacht. Das erheblich gestiegene Produktangebot, verbunden mit Hoffnungen auf hohes Wachstum, auf Anbieterseite ist das Resultat. Man kann davon ausgehen, dass durch das zunehmende Engagement von Privatinvestoren in ELTIFs die Transparenz des Marktes mittel- bis langfristig steigen wird, z.B. durch öffentlich zugängliche Reportings und Performance-Vergleiche auf diversen Plattformen. Dies sollte langfristig den Wettbewerb schärfen und das Angebot für Anleger verbessern.



Quelle: Scope Fund Analysis, 2025

Infrastruktur im Fokus

Ob geschlossene oder Evergreen Strukturen – ein interessanter und stetig wachsender Bereich in Private Markets ist die Anlageklasse Infrastruktur – mit gutem Grund. Der Bedarf an privatem Kapital ist sehr groß. Laut einer Studie der Global Infrastructure Investor Association waren im Jahr 2023 weltweit nur 38% der Befragten mit der ihnen zur Verfügung stehenden Infrastruktur zufrieden⁴. Einige Experten sagen, dass bis zu 70% der Infrastruktur des Jahres 2050 heute noch nicht existiert⁵. Die Entwicklung von neuer Infrastruktur ist entscheidend für die Zukunftsfähigkeit Europas. Die Dekarbonisierung vieler Industrien, die Sicherung der Energieversorgung und die digitale Teilhabe der Bevölkerung können nicht warten. Und ein breiterer Teil der Bevölkerung kann z.B. mit dem ELTIF selbst dazu beitragen. Gleichzeitig trifft der hohe Investitionsbedarf der Gesellschaft auf Renditechancen für Investoren.

So betonte auch Friedrich Merz in einer Rede vom 12. Oktober: „Auf den deutschen Konten, Sparkonten und laufenden Girokonten liegen 2,8 Billionen Euro. Stellen Sie sich einen kurzen Augenblick vor, wir wären in der Lage, davon nur 10 Prozent zu mobilisieren – mit einem vernünftigen Zinssatz, für die öffentliche Infrastruktur in Deutschland.“⁶

Auch für institutionelle Anleger tut sich einiges, um Infrastrukturinvestitionen zu erleichtern. So hatte im Februar 2025 das Bundesministerium der Finanzen wichtige Neuerungen in der Anlageverordnung (AnlV) umgesetzt⁷. Zentral ist dabei eine neue Infrastrukturquote, die es regulierten Investoren erlaubt, bis zu 5% ihres Sicherungsvermögens gesondert in Infrastrukturprojekte zu investieren. Dadurch sollen mehr Anreize geschaffen werden, um mehr privates Kapital in Infrastrukturprojekte fließen zu lassen und den Spielraum für direkte und indirekte Anlagen zu vergrößern. Es bleibt abzuwarten, ob dies zukünftig auch zu mehr Anlagen in Evergreen-Strukturen führen wird.

⁴ <https://gjia.net/news/new-infrastructure-attitudes-study-flags-urgent-need-investment>

⁵ <https://www.siemens.com/de/de/unternehmen/stories/infrastruktur/2019/zukunft-der-staedte-interview-mit-martina-otto-nep.html>

⁶ [Angst vor Enteignung auf TikTok: Merz fordert Privatinvestitionen in Infrastruktur und geht viral | MDR.DE](#)

⁷ [Bundesgesetzblatt Teil I - Achte Verordnung zur Änderung von Verordnungen nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz - Bundesgesetzblatt](#)

Private Markets für alle? It's not easy to be "evergreen"

Einen weiteren großen Schub für den Sektor wird das lang diskutierte Sondervermögen in Höhe von 500 Milliarden Euro bringen. Mit einem der größten Investitionen in die Infrastruktur Deutschlands nach dem Krieg sollen viele dringend benötigten Projekte von Straße bis Schiene, von Bildung bis Energiewende und Klimaschutz angegangen werden.

ELTIF - Chancen und Risiken

Der ELTIF bietet ein reguliertes Rahmenwerk, mit dem Anleger Geld in Unternehmen und Projekte investieren können, die langfristiges Kapital benötigen. Dabei reichen die langfristigen Investitionsmöglichkeiten von nicht börsennotierten Unternehmens-Beteiligungen über bilaterale Darlehen bis hin zu Infrastrukturprojekten und Immobilienentwicklungsprojekten. Durch den ELTIF erhält eine sehr breite Anlegerschaft Zugang zu illiquiden Investments, die bisher nicht oder kaum für sie investierbar waren, und dadurch Zugang zu Illiquiditäts- und Komplexitätsprämien. Wenn es sich um reale Werte, wie z.B. Infrastruktur handelt, ist zudem ein gewisser Inflationsschutz gegeben.

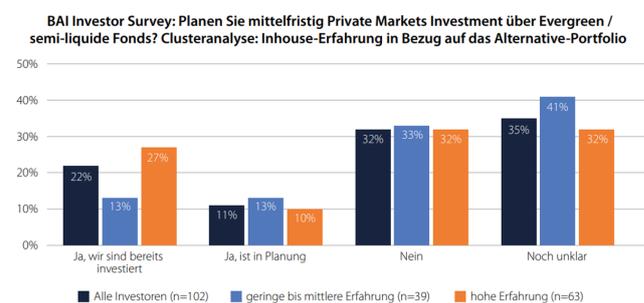
Das Interesse an ELTIFs beruht auf ihrem Potenzial auf ein attraktives Risiko-Rendite-Profil, das eine reduzierte Korrelation mit den Aktien- und Anleihenmärkten aufweist, während sie gleichzeitig das Wirtschaftswachstum fördern. Für Privatkunden bietet das Investment Vehikel ELTIF somit die Chance eines langfristigen Vermögensaufbaus sowie die Möglichkeit das eigene Portfolio zu diversifizieren.

Investitionen in Private Markets sind aber auch mit gewissen Risiken verbunden: Illiquide Investments sind mit einer langfristigen Kapitalbindung verbunden. Semi-Liquidität darf also nicht wörtlich verstanden werden. Anleger sollten die Höhe der Allokation an den eigenen Vermögensplänen anpassen mit der Erwartung, dass man die Anlage bspw. die nächsten ca. 10 Jahre nicht veräußert, auch wenn eine Veräußerung unter Umständen möglich wäre. Hinzu kommen Assetklassen-spezifische Risiken, wie beispielsweise Projektentwicklungsrisiken oder regulatorische Risiken bei Real Assets. Ebenso wie bei liquiden Anlagen, ist eine hohe Diversifikation wichtig, um nicht zu hohe Konzentrationsrisiken einzugehen. Dabei sollte man die Anzahl der unterliegenden Investments in einem ELTIF berücksichtigen bei der Entscheidung in welchen ELTIFs oder in wie vielen man investiert.

Insbesondere ein solides Liquiditätsmanagement, der den Zusammenhang zwischen Dealflow und Langfristigkeit der Investments auf der einen Seite und Kunden-In- und -Outflows auf der anderen Seite in Einklang bringt sind ein Schlüsselbereich für das Management von Evergreen Fonds. Denn dies muss sowohl intern modelliert und zwischen Portfoliomanagement und Risikomanagement abgestimmt werden, als auch extern mit der Regulierungsbehörde

besprochen werden. Robuste Systeme und Prozesse sind nötig, um einen reibungslosen Betrieb des ELTIF zu gewährleisten. Ein wichtiges Erfolgskriterium für den ELTIF ist der sorgfältige Umgang mit diesen Herausforderungen. Denn von entscheidender Bedeutung ist, Anleger und Vertriebsstellen über die Vorteile und Risiken von Investitionen in ELTIFs aufzuklären. Dies setzt insbesondere die Bereitstellung klarer und transparenter Informationen sowie Beratung voraus, um Anlegern zu helfen, fundierte Entscheidungen zu treffen.

Erfahrung entscheidend für Evergreens



Quelle: BAI, BAI-Umfrage unter deutschen institutionellen Investoren im Spätsommer 2024.

Je erfahrener, desto eher ein Evergreen-Engagement? Wie die BAI-Survey zeigt, sind von den institutionellen Anlegern, die über viel Erfahrung in Bezug auf alternative Anlagen verfügen, 37% bereits in Evergreen/semi-liquide Fonds investiert bzw. planen eine Anlage. Gründe dafür gibt es einige. Vorteile in der Liquiditätssteuerung und zeitliche Flexibilität sind für die meisten befragten institutionellen Anleger die Hauptgründe für ein Investment in semi-liquide/Evergreen-Private Markets Fonds laut BAI-Umfrage. Entgegen der Vermutung, dass „semi-liquide“ Produkte liquide Investments liquide machen, geht es bei diesen Lösungen um einen effizienteren und bequemeren Zugang zu Investitionen im Bereich Private Markets:

So gibt es beispielsweise **keine Kapitalabrufe** (Capital Calls), die der Anleger zeitnah bedienen und bis dahin rentierlich anlegen muss. Die **J-Curve Mitigierung**, d.h. die Verringerung der negativen Renditen, die tendenziell am Anfang einer Investmentperiode entstehen können, wird damit zur Aufgabe des Managers. In vielen Fällen besteht ab dem ersten Tag ein (fast) voll in Private Markets investiertes Portfolio. Hierbei ist wichtig, dass der Portfolio Manager die passenden Tools einsetzt, um die J-Curve erfolgreich zu managen: bei illiquiden Investments bedeutet das die Priorisierung von Sekundärmarkttransaktionen (Secondaries) oder Co-Investments (bei denen man an der Seite eines Fonds ein Investment tätigt) am Anfang der Investmentperiode oder der Einsatz der

Private Markets für alle? It's not easy to be "evergreen"

eigenen Bilanz (z.B. im Rahmen von Warehouse-Lösungen). Hier wird dann ein Teil des eigenen investierten Portfolios in das Vehikel eingebracht. Bei den liquiden Investments können manche bereits voll investierte semi-liquide Private Markets-Vehikel gut als Interim Investment agieren. Mit dem Wegfall der Kapitalabrufe ist die Performance automatisch eine **zeitgewichtete Rendite** und kein interner Zinsfuß (IRR) mehr, wodurch sie für Anleger vergleichbar zur Performance liquider Investments wird. Zudem besteht die **Möglichkeit jederzeit zu investieren** (üblicherweise zum Quartalsende), nicht nur in bestimmten Fundraising Zyklen. Gleichzeitig besteht die **Möglichkeit einer Rückgabe bei Kapitalbedarf zu vollziehen**, auch wenn es sich um illiquide Vermögenswerte handelt - natürlich unter Nebenbedingungen wie der Lock-up Periode (Mindesthaltedauer), der Kündigungsfrist und/oder Gating. Dies sollte vom Anleger als Möglichkeit unter Umständen und nicht als Garantie gesehen werden. Zudem erleichtert eine verbesserte Liquidität im Vergleich zu geschlossenen Fonds den Anlegern **eine etwas dynamischere Allokation** ihrer Private Markets Exposure.

Beispiel für Cross-Asset-Strategien (Multi Private Markets)

Die Entscheidung für eine Investition in semi-liquide Lösungen fällt Anlegern nicht leicht. Eine besonders diversifizierte Lösung, wenn man sich breit in Private Markets aufstellen möchte, können entsprechende Cross-Asset-Lösungen darstellen, für die die Vorteile von Evergreen-Fonds gelten. Sie bieten ein Renditepotenzial über alle Anlageklassen im Private Markets Bereich hinweg und sorgen für ausbalancierte Portfolios, die in sich konsistent sind und die Investment-Strategie an sich ändernde Marktopportunitäten anpassen können. Cross-Asset-Lösungen können einen einzigartigen Grad an Diversifizierung bieten - über Anlageklassen, Geographien, Sektoren, Vintages und Investment Manager hinweg. Mit diesen sogenannten „One stop-shop“ Lösungen können Kunden den gesamten oder einen großen Teil des Private Markets Marktes einfach in einem Produkt in ihrem Portfolio abdecken: zum Beispiel könnte in einen Multi Private Markets Evergreen Fonds in den Anlageklassen Private Equity, Infrastructure Equity und Private Credit (Corporate und Infrastructure) in einem sehr breit diversifizierten Portfolio, welches ohne J-Curve das gesamte Private Markets Universum gut abdeckt, investiert werden.

Potenziale verstehen

Langfristiger Anlagehorizont trifft Semiliquidität/Evergreen – es bleibt ein hoher Bedarf an Aufklärung, damit Investoren verstehen, wie sie sich in diesen Lösungen in Private Markets engagieren können. Evergreen-Strukturen ersetzen dabei keine geschlossenen Fonds, sondern erweitern das bestehende Anlageangebot und können sowohl institutionellen als auch privaten Anlegern mit flexiblen Anlagestrategien neue Möglichkeiten in Private Markets bieten. Wie es aussieht, sind gerade immer mehr Investoren dabei, diese Möglichkeiten weiter auszuloten.

Kontakt und Autoren:

Allianz Global Investors
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt
Germany
www.allianzgi.com

Raluca Jochmann
Head of Private Markets Solutions
E-Mail: presse@allianzgi.com

Thomas Linker
Head of Distribution DE/A
E-Mail: presse@allianzgi.com

↓
BAI
Sonder-
konditionen

EBS
UNIVERSITÄT



EBS EXECUTIVE SCHOOL

Top-Weiterbildung in Private Equity und Sustainable Finance

Start:
01.09.2025
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Private Equity (PE)
Info unter www.ebs.edu/pe

Start:
27.10.2025
berufsbegleitend
8 Studientage

Kompaktstudium
Sustainability
Reporting (SRE)
Info unter www.ebs.edu/sre

Start:
30.06.2025
berufsbegleitend
12 Studientage

Kompaktstudium
Corporate
Sustainable
Finance (CSF)
Info unter www.ebs.edu/csf

Start:
23.06.2025
berufsbegleitend
5 Studientage

Kompaktstudium
Impact Investing (IIV)
Info unter www.ebs.edu/iiv

Start:
05.05.2025
berufsbegleitend
7 Studientage

Kompaktstudium
Sustainable &
Responsible
Investments (SRI)
Info unter www.ebs.edu/sri

Start:
26.05.2025
berufsbegleitend
6 Studientage

Kompaktstudium
Climate Transition
Planning
Info unter www.ebs.edu/ctp

- ✓ Jeweils bis zu 25 Dozentinnen und Dozenten aus der Private Equity- und 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 anerkannt
- ✓ ECTS-Credits für Part-time Master-Studiengang in Wealth Management oder Sustainable Finance
- ✓ Mit Unterstützung des BAI Bundesverband Alternative Investments e.V. und weiterer Branchenverbände

WIR SIND FÜR SIE DA

EBS Executive School
Oestrich-Winkel/Rheingau
T +49 611 7102 2010
info.es@ebs.edu
www.ebs.edu

EBS-KOOPERATIONSPARTNER:



BIS 27.

MAI

Venture Nights **Venture-Capital Webinarreihe**

Teilnahme kostenfrei

Die Venture Nights richten sich an GründerInnen sowie Professionals auf Investorenmehrheit gleichermaßen. Erfahrene Expertinnen und Experten von POELLATH vermitteln in 7 Modulen alles, was man in rechtlicher und steuerlicher Hinsicht wissen muss, um mit GründerInnen, Business Angels, VCs oder anderen InvestorInnen die Bedingungen eines Investments auf Augenhöhe zu verhandeln.

Alle 7 Webinare werden jeweils von 18:00 bis 20:30 Uhr live via MS Teams übertragen.

Anmeldung unter: <https://www.pptraining.de/venture-nights>, Teilnahme kostenfrei

05.

MAI

Kompaktstudium Sustainable & Responsible Investments **EBS Executive School, Oestrich-Winkel**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in den Investitionsprozess gilt als hohe Kunst des Assetmanagements. Erweitern Sie Ihre Investmentkompetenz um diese zukunftsrelevante Expertise im Kompaktstudium „Sustainable & Responsible Investments“.

13. – 15.

MAI

8th Sustainable Investor Summit **Frankfurt**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Der Sustainable Investor Summit (SIS) hat sich als zentrale DACH-Konferenzreihe für nachhaltige Investments etabliert und geht 2025 in die 8. Runde. An drei Standorten treffen sich institutionelle Investoren, Asset Manager, Unternehmen und Experten zum Austausch über aktuelle Entwicklungen im Bereich Sustainable Finance. Im Fokus stehen praxisnahe Einblicke in nachhaltige Anlagestrategien aller Assetklassen sowie die effektive Integration von ESG-Kriterien in Investmentprozesse. Die Konferenz bietet qualifizierten institutionellen Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und Stiftungen und Single Family Offices die Möglichkeit zur kostenfreien Teilnahme.

23.

JUN

Kompaktstudium Impact Investing **EBS Executive School, Oestrich-Winkel**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Unternehmen lassen ihr Geld für sich arbeiten. Wie wäre es aber, das Geld für Gesellschaft und Umwelt, sprich einen guten Zweck zu nutzen? Im Kompaktstudium „Impact Investing“ lernen Sie, ökologische wie sozialgesellschaftliche Ziele zu erreichen.

26.
JUN

MUPET | MUNICH PRIVATE EQUITY TRAINING **München**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die MUPET ist eines der größten und marktführenden Private Equity-Branchenevents. Im Rahmen dieser jährlichen Konferenz begrüßen wir Vertreter aus verschiedensten Bereichen der Private Equity-Praxis (v.a. nationale und internationale Asset Manager, Fondsinitiatoren und institutionelle Investoren) und bieten den Teilnehmenden ein attraktives Programm rund um die aktuellen Themen des Marktes.

INDUSTRY KEYNOTE & PE-Panel

Marcus Brennecke, Institutional Partner, EQT

AI KEYNOTE

Sascha Lobo, Digital Experte, Autor, Podcaster

Kommunikationsherausforderungen im M&A Prozess
Interview mit Dr. Michael Inacker

Panels, Vorträge, Workshops aus den Bereichen:

- Private Equity / M&A
- Funds
- Tax
- Corporate
- Venture Capital
- Family Office

Anmeldung unter: www.pptraining.de/mupet | Teilnahmegebühr EUR 900 netto

30.
JUN

Kompaktstudium Corporate Sustainable Finance **EBS Executive School, Oestrich-Winkel**

Rabatt für BAI-Mitglieder

Im Nachhaltigkeitsmanagement übernimmt der Finanzbereich die Hauptrolle. Um auf die Besetzungsliste zu kommen, ist Master Class-Know-How erforderlich. Das lernen Sie im Kompaktstudium „Corporate Sustainable Finance“. Und bei Erfolg gilt: Bühne frei!

01.
SEP

Kompaktstudium Private Equity (PE) EBS Executive School, Oestrich-Winkel

Rabatt für BAI-Mitglieder

Apple, Google oder BioNTech sind heute weltweit bekannt. Doch so weit zu kommen, war kein Selbstläufer. Der entscheidende Wegbereiter heißt Private Equity. Hier bekommen Sie das Know-how für die Investments in die Big Player von morgen.

03. –
04.
SEP

CONF3RENCE 2025 Signal Iduna Park, Dortmund

Am **3. und 4. September 2025** wird der **Signal Iduna Park** zum Hotspot für Zukunftstechnologien. **CONF3RENCE** bringt Branchenführer, Innovatoren und Entscheidungsträger zusammen, um Themen wie **Web3, KI, Blockchain, Metaverse und AR/VR** zu diskutieren. Mit der **Schirmherrschaft von Mona Neubaur**, NRW-Wirtschaftsministerin, ist das Event das Highlight der **Digitalen Woche Dortmund**. Hochkarätige **Speaker, interaktive Workshops, Networking mit C-Level-Entscheidern und ein spannender Ausstellerbereich** machen die CONF3RENCE zu einem Muss für alle, die Innovation aktiv gestalten wollen.



[Zum Werk](#)

European Sustainable Finance Regulation

Tadas Zukas

Buch, Dike Verlag, 1. Auflage 2024. Broschur, 357 Seiten, 58,00 CHF, ISBN 978-3-03891-637-6

Your essential guide to the new European regulatory architecture for sustainable finance, its key concepts and regulations. The book introduces you to this new field of finance, which has experienced a true regulatory tsunami over the past few years. Written in a style accessible to readers without a legal background.



[Zum Werk](#)

Compliance Checklisten

Dr. Cornelia Godzier

Buch, C.H. Beck, 6. Auflage 2025. Softcover, 541 Seiten, 139,00 €, ISBN 978-3-406-81779-3

Für eine umfassende Risikoerkennung in Form einer Compliance Due Diligence bietet das Werk wertvolle Hilfestellung. In den 18 Kapiteln werden die für Unternehmen wichtigsten Rechtsgebiete, u.a. Arbeits- und Sozialrecht, Banking/Finance, Börsen- und Kapitalmarktrecht, Exportkontrolle, Gesellschaftsrecht, Insolvenzrecht, IP/IT, Kartellrecht, M&A, sowie zu Internen Untersuchungen anhand von Checklisten zu den jeweils maßgeblichen Compliance-Themen dargestellt. So können Compliance-Risiken erkannt und vermieden werden. Neu aufgenommen wurden die Bereiche Datenschutz und Geldwäsche. Sämtliche Kapitel wurden nicht nur mit Blick auf Rechtsprechung und Gesetzgebung aktualisiert, sondern insbesondere auch der Fokus auf europäische und internationale Bezüge geschärft.



[Zum Werk](#)

Außenwirtschaftsrecht

Marian Niestedt (Hrsg.)

Buch, C.H. Beck, 2025. Hardcover, 1226 Seiten, 179,00 €, ISBN 978-3-406-71160-2

Bei der Aus- und Einfuhr von Waren und Dienstleistungen sowie der Übertragung von Know-how, vor allem im Verhältnis zu Nicht-EU-Partnern, müssen Wirtschaftsunternehmen und Forschungseinrichtungen eine Vielzahl gesetzlicher Schranken beachten. Dieser neue Kommentar entwirrt den Vorschriftendschungel. Er erklärt anhand der vier zentralen Gesetze und Verordnungen Voraussetzungen und Funktion möglicher Ein- und Ausfuhrbeschränkungen, erläutert Verfahrensschritte und Rechtsbehelfe und klärt Zweifelsfragen, die sich in der Praxis tagtäglich stellen. Auch die straf- und ordnungswidrigkeitenrechtlichen Probleme, etwa die Wirkung sogenannten Blankettnormen, werden ausführlich und praxisgerecht dargestellt.

Das Werk erläutert neben der neugefassten Dual-Use-VO (VO 2021/821) das AWG, die AWW und das SanktDG und dokumentiert alle Anlagen und Anhänge. Aktuell berücksichtigt sind das Gesetz zur Änderung CWÜ-AusfG sowie außenwirtschaftlicher Vorschriften und die 21. AWW-ÄndVO. Auf Embargomaßnahmen, etwa im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine, wird speziell eingegangen.



[Zum Werk](#)

ESG- Reporting umsetzen

Prof. Dr. Peter Preuss, Neele Baumann, Lukas Kirster

Buch, Schäffer Poeschel, 1. Auflage 2025. Broschur, 164 Seiten, 49,99 €, ISBN 978-3-7910-6436-9

Das ESG-Reporting dient dazu, die Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens zu dokumentieren und Interessengruppen über seine Aktivitäten in Bezug auf Umweltschutz (Environment), soziale Verantwortung (Social) und Unternehmensführung (Governance) zu informieren. IT-Tools spielen bei der Erstellung des ESG-Reportings eine wichtige Rolle. Sie können bei der effizienten Erfassung, Analyse und Berichterstattung von Nachhaltigkeitskennzahlen helfen. Darüber hinaus können die Unternehmen durch die Automatisierung und Integration von Datenquellen ESG-Daten in Echtzeit verfolgen und transparente Berichte erstellen. In diesem Buch werden die ESG-Berichts-anforderungen beschrieben und mögliche IT-Lösungen für die Erstellung des ESG-Reportings vorgestellt und bewertet.



[Zum Werk](#)

Kryptohandel und Marktmissbrauch Eine Untersuchung zum Marktmissbrauchsstrafrecht im Zusammenhang mit Krypto-Token

Dr. Jannik Piepenburg

Buch, Nomos, 1. Auflage 2025. Softcover, 220 Seiten, 74,00 €, ISBN 978-3-7560-1871-0

Mit der Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) wurden in der EU eigene Regelungen für den Kryptomarkt geschaffen. Dazu gehören auch Vorschriften zum Verbot von Marktmissbrauch. Diese sollen künftig von den Strafvorschriften des Kryptomärkteaufsichtsgesetzes (KMAAG) in Bezug genommen werden. Vor diesem Hintergrund untersucht die Arbeit zunächst, inwieweit das geltende Marktmissbrauchsstrafrecht auf den Handel mit sog. Krypto-Token Anwendung findet. Unter Berücksichtigung der gewonnenen Erkenntnisse werden dann Regelungsmöglichkeiten im künftigen Recht sowie die gesetzgeberischen Bestrebungen kritisch gewürdigt.