

# Der Finanzplatz weiß um den Wert alternativer Anlagen

Auf dem Frankfurter Parkett, auch abseits der Börse im engeren Sinn, eine viel diskutierte Anlageklasse – Portfoliokonstruktion auf den Prüfstand stellen

**Börsen-Zeitung, 6.3.2024**  
In unseren Gesprächen mit Investoren am Finanzplatz Frankfurt stellen wir regelmäßig fest, dass das Interesse institutioneller Anleger an Private Equity, Investments über Dachfonds bis hin zu Co-Investment-Strukturen zunimmt – ein Zeichen für die Markttiefe und dynamische

hat, aufgrund ihrer Hartnäckigkeit aber Thema bleibt. Übereinstimmung besteht auch dahingehend, dass Zinssenkungen im Jahresverlauf absehbar sind. Das makroökonomische Umfeld befindet sich weltweit in Richtung Soft Landing, verbunden mit darüber hinaus tragem Wachstum 2024.

Wir sehen erste positive Signale bei Mergers-&Acquisitions-Aktivitäten und bei Börsengängen in Nordamerika ebenso wie jüngst in Frankfurt, die eine Öffnung der Märkte im laufenden Jahr andeuten. Unterlegt ist die vorsichtig-optimistische Grundeinstellung von einer andauernden Zurückhaltung, ob nicht geopolitische Risiken die sogenannten Tail Risks im Jahresverlauf auslösen und für Volatilität und Marktverwerfungen sorgen könnten.

## Von Vintage-Jahren profitieren

Denn Investoren, die eine längerfristige Perspektive einnehmen, sehen, dass gerade Phasen der Unsicherheit große Chancen eröffnen. Am Markt für alternative Investments mit seinen beiden Marktsegmenten Private Equity und Private Debt zeigt sich regelmäßig, dass sich Krisenjahre im Nachhinein als die besten Vintage-Jahre für Investoren entpuppen.

In Krisenjahren trennt sich die Spreu vom Weizen: Günstig einkaufen und in einen Markt hineinverkaufen, in dem alle Boote von der Flut angehoben werden, funktioniert nicht mehr. Indes bleiben jene langjährig aktiven und gut vernetzten Marktteilnehmer, die einen Erfolgsausweis über mehrere Investmentzyklen hinweg nachweisen können, von Marktteilnehmern, sowohl auf der Transaktions- als auch auf der Investimentsseite gesucht. Was die Wertentwicklung betrifft, war das

vergangene Jahr aus unserer Perspektive in dieser Hinsicht keine Ausnahme: Auf Portfolioebene haben alle Anlageklassen Resilienz bewiesen und positiv abgeschlossen.

Die Gründe dafür sind bei genauerer Betrachtung zwar offensichtlich, jedoch kein Selbstläufer: Eine Voraussetzung dafür ist die beharrliche Anwendung proprietärer Investmentprinzipien, die nicht auf kurzfristige taktische Allokationen ausgerichtet sind. Nachhaltig Mehrwert generiert, wer die langfristigen Trends analysiert, die die Wirtschaft transformieren, und entsprechend auch in Phasen

dem Stichwort Demografie und sozialer Wandel. Mit einem Zeithorizont, der nicht auf das nächste Quartalsergebnis fokussiert ist, lassen sich so großartige Gelegenheiten für langfristige Investments auf Basis disziplinierter Selektion identifizieren. Dazu zählen etwa Anbieter cloud-basierter E-Learning-Software im B2B-Markt, oder Unternehmen, die innovative Lösungen in der nachhaltigen Abfallverwertung in Verbindung mit Recycling- und Energielösungen entwickeln. Gesellschaften, die in dieses 4-D-Universum passen, sind dabei übrigens zu keinem Zeitpunkt ein Schnäppchen.

Die Bewertungen sind nicht aus der Luft gegriffen und prozessual robust, sowohl auf Käufer- als auch auf Verkäuferseite. Deshalb ist es im Markt für alternative Investments entscheidend, im Markt präsent zu sein, und das kontinuierliche Screening von Opportunitäten im Rahmen der eigenen unabhängigen Due-Diligence-Prüfung nicht mit opportunistischem Markttiming zu verbinden. Hervorzuheben ist in diesem Zusammenhang, dass nur jene Anbieter, die eine unabhängige Due Diligence mit eigenem Expertenteam und auf Grundlage eigener, defensiver Parameter, in der Lage sind, für ihre Investoren zusätzliche Downside Protection zu generieren.

## Anschlussfinanzierungen aktueller

Vor dem Hintergrund der Zinswende haben Anschlussfinanzierungen im Zeitverlauf an Aktualität gewonnen und dürften auf Sicht der nächsten Jahre auch akut bleiben. In Verhandlungen ist der Cashflow als Voraussetzung für sichere und stabile Erträge bei der Refinanzierung noch wichtiger geworden, verglichen mit

dem Niedrigzinsumfeld der vergangenen Jahre. Wirkungsvolle Covenants im Kreditvertrag müssen sichergestellt werden, damit sie im Ernstfall den erhofften Schutz vor Verlusten bieten. Voraussetzung dafür wiederum ist eine unabhängige eigene Due Diligence. Sie schafft auch an dieser Stelle Mehrwert und erlaubt das Rosinenpicken, das langfristig Risiken minimiert.

## Chancen prüfen

Bleibt die Frage, wie hoch der Anteil alternativer Anlagen in einem institutionellen Portfolio sein sollte. Eine Antwort, die für alle institutionellen Anleger, seien es Versicherer, Versorgungswerke, Family Offices oder Stiftungen in gleicher Weise Gültigkeit hat, lässt sich nicht geben. Zu unterschiedlich sind deren Anforderungen in Bezug auf Liquidität, Risiko und stetige Erträge. Klar ist, die alte Faustregel 60% Aktien und 40% Renten hat ausgedient. Die Entwicklung am Rentenmarkt verschafft aktuell zwar eine Atempause, kann unter Performance-Aspekten aber dauerhaft mit alternativen Investments nicht mithalten.

In einer zeitgemäßen Portfoliokonstruktion lässt sich im beschriebenen Low-Growth-Szenario Mehrwert vor allem dadurch generieren, dass institutionelle Anleger die Tragfähigkeit ihrer Portfolien überprüfen, ihren Anteil an Alternative Assets bestimmen und strategisch entsprechend die Weichen bei der Asset-Allokation stellen – nicht nur für 2024, sondern weit darüber hinaus. Alternative Assets bleiben auf dem Frankfurter Parkett, auch abseits der Börse im engeren Sinn, eine viel diskutierte Anlageklasse.



**Matthias Reicherter**  
Managing Partner  
und Chief Investment  
Officer bei  
Golding Capital  
Partners

Entwicklung, die nach dem vollzogenen Brexit hierzulande einen weiteren langfristigen Impuls erhalten hat.

## Zinssenkungen absehbar

Dabei nehmen in unseren Gesprächen nach wie vor jene Themen beträchtlichen Raum ein, die Marktteilnehmer bereits 2023 beschäftigt hatten. Anders als in Frankfurt, wo die Sorgen bezüglich der schleppenden Konjunktur weiterhin großen Raum einnehmen, ordnen meine Gesprächspartner im angelsächsischen Raum diese Sichtweise kurz und bündig mit „The old topics are the new topics“ ein.

Unabhängig vom jeweiligen Finanzplatz indes herrscht Konsens, dass die Inflation ihren Höhepunkt überschritten

*In Krisenjahren trennt sich die Spreu vom Weizen: Günstig einkaufen und in einen Markt hineinverkaufen, in dem alle Boote von der Flut angehoben werden, funktioniert nicht mehr.*

schwacher Konjunktur überdurchschnittliches Wachstum in Verbindung mit positivem Ertrags-Momentum generiert.

Zu den Treibern dieser langfristigen Dynamik zählen die vier Ds Deglobalisierung, Dekarbonisierung, Digitalisierung und die gesellschaftliche Veränderung auf globaler Ebene, zusammengefasst unter