



## **BAI-Marktmail II/2020**

Aktuelle Studien, Reports und Marktanalysen sowie Informationen über Events und Webinare zu Alternative-Investments-Marktthemen

© Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)

November 2020

## BAI-Marktmail November 2020

Auch in dieser Ausgabe stellen wir Ihnen zu zahlreichen Alternative-Investments-Themen kürzlich erschienene BAI-Publikationen vor, machen Sie auf kommende Events und Webinare aufmerksam und kuratieren für Sie ausgewählte Studien, Reports und Marktanalysen von BAI-Mitgliedsunternehmen, Marktaufsichtsbehörden, internationalen Organisationen und Forschungsinstituten.

## ESG

Noch ist die Sustainable Finance Initiative der EU-Kommission und das damit verknüpfte Maßnahmenpaket nicht auf der Zielgeraden. Doch immer mehr Meilensteine dieses Mammutprojektes wurden bereits erreicht oder sind zum Greifen nahe. Damit wächst der Druck auf alle Finanzmarktteilnehmer, sich in puncto ESG strategisch und organisatorisch solide aufzustellen und die Implementierung des EU-Regelwerkes voranzutreiben. Der BAI informiert Sie kompakt und aktuell über die wichtigsten Entwicklungen und Ergebnisse rund um das Thema ESG.

### [BAI-Newsletter V/2020](#)

Wieder einmal sehr lesenswert ist der aktuelle BAI-Newsletter mit einer Vielzahl an Beiträgen, die Chancen des nachhaltigen Investierens aufzeigen. Der nächste Newsletter erscheint in KW 50 mit Artikeln zu diversen Fragen rund um das aktuelle Topthema „Digitalisierung, neue Technologien und Crypto-Assets“. Sie mögen selbst einen Beitrag in unserem Newsletter platzieren? Dann melden Sie sich gerne bei Christina Gaul ([gaul@bvai.de](mailto:gaul@bvai.de)).

### [BAI Fact Sheet](#)

Seit nunmehr zwei Jahren steht Nachhaltigkeit auf der Prioritätenliste europäischer Finanzmarktregulierung ganz oben und ESG bzw. Sustainable Finance hat einen regulatorischen Schub sondergleichen erfahren. Das neue Fact Sheet zur Sustainable Finance Initiative & ESG gibt auch Fachfremden in kurzer Form einen guten Überblick über den Aktionsplan der EU-Kommission zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums, zur Taxonomie-Verordnung und zur Offenlegungsverordnung. Die EU-Kommission veröffentlichte im Juni 2020 zudem Änderungsvorschläge für die AIFMD und die OGAW-Richtlinie, die ein Jahr nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt in finaler Fassung Geltung bekommen werden. Darüber hinaus werden im Fact Sheet die Auswirkungen auf Alternative Investments und die mögliche Implementierung von ESG-Kriterien in ein Portfolio aufgezeigt.

## Candriam Studie: Anforderungen bei der Implementierung von ESG in die Kapitalanlage deutscher Versicherer

In Tiefeninterviews mit Versicherern werden konkrete Herausforderungen der Versicherungsbranche bei der Erfüllung von Nachhaltigkeitsbestrebungen im Kapitalanlage- und Risikomanagementprozess aufgezeigt. Die heterogene Klassifizierung von Unternehmen (und Staaten) bei Ratinganbietern ist die größte Herausforderung für Versicherer, sowohl bei der Integration in die Kapitalanlage als auch im Risikomanagement. Zudem stellen neben nicht validen Daten, vielfältige, nicht harmonisierte regulatorische Forderungen eine zentrale Schwierigkeit dar, gilt die Regulatorik doch als ein wesentlicher Treiber. Lösungen können wiederum umfassende und proprietär ergänzte Datenbanken von Asset Managern bieten.

## BNP Paribas Report: Hedge Funds and ESG

Diese Studie untersucht, inwiefern sich auch Hedgefonds an den weltweiten Trend ESG-konformer Investitionsrahmen anpassen. BNP Paribas analysiert die treibenden Faktoren für die Einbeziehung von ESG-Prinzipien und die tatsächlichen als auch die vermeintlichen Hindernisse für eine bisweilen bessere Integration. Denn die Umfrage unter 53 Hedgefonds – diese repräsentieren einen breiten Querschnitt an Strategien, Domizilen (Schwerpunkt UK) und AuM – zeigt, dass erst 40 % der Hedgefonds ESG-Prinzipien in ihren Investmentprozess integrieren. In erster Linie angetrieben durch ihre Investoren und die dynamische Entwicklung eines EU-Regelwerks, sind britische und europäische Hedgefonds bereits mit fast doppelt so hoher Wahrscheinlichkeit „ESG-In“ als nordamerikanische Fonds.

Hedgefonds-spezifische Merkmale führen dazu, dass diese in der Regel im Vergleich zur traditionellen Asset-Management-Branche alternative ESG-Strategien verfolgen. Hedgefondsmanager die bisweilen keine aktive ESG-Strategie verfolgen, geben an, dass ihre Investments oder Trading-Strategien eine ESG-Implementierung ausschließen. Zu nennen sind hier z. B. Quant-Driven-Strategien oder Macro-Strategien, die in erster Linie auf Staatsanleihen, FX oder Zinsänderungen setzen und somit ESG-Strategien unwichtig oder schlicht nicht quantifizierbar werden lassen. Hingegen sind Hedgefonds, die in Aktien und Unternehmensanleihen investieren, bereits heute in ihren ESG-Investmentprozessen weit fortgeschritten, und dass, obwohl es ohne Industriestandards sowie ohne einheitliche Erfolgsmessung, heute noch nahezu unmöglich ist, sich an ESG-Investitionen „in a non-random way“ zu beteiligen. Gerade auch mit Blick auf zum Teil neue ESG-Label, Zertifizierungen etc. kann auf alle Finanzmarktteilnehmer erheblicher bürokratischer Wahnsinn zukommen. Der BAI wird deshalb weiterhin konstruktiv kritisch den Diskurs in dieser Sache führen.

## Crypto Assets

### Institutional Demand for Digital Assets in DACH Region

Die Studie von Cointelegraph Research gibt hervorragende Insights über die Entwicklung der Nachfrage institutioneller Investoren nach Blockchain-basierten Assets in der DACH-Region. Zum jetzigen Zeitpunkt sind es die kleineren Vermögensverwalter und Investoren wie z. B. Family Offices und Investment Boutiquen, die bereits in Digital Assets direkt (Kryptowährungen, Stablecoins, Security Token) oder indirekt über alternative Crypto-Fonds, ETPs, strukturierte Produkte und Futures investiert sind, während große institutionelle Investoren bisweilen noch zurückhaltend sind. Die Mehrheit der Early-Adopter-Investoren hat in den letzten zwei Jahren zum ersten Mal Zugang zu digitalen Vermögenswerten erlangt. Verantwortlich dafür ist sicherlich auch das Bitcoin-Allzeithoch im Dezember 2017. Unter den einstweilen ca. 7000 Kryptowährungen sind Bitcoin und Ethereum aus prädominanter Investorensicht die bisher einzig etablierten Digital Assets, sodass viele Investoren ihre Crypto-Investments nach wie vor auf diese beschränken. Die Umfrage zeigt zudem, dass die Nachfrage nach Informationen, Austausch und Veranstaltungen zu Blockchain-Themen enorm hoch ist, sodass der BAI auch in Zukunft den Schwerpunkt der Verbandsarbeit mit virtuellen Veranstaltungen, Publikationen und Konsultationen regelmäßig auf Crypto-Assets und neue Technologien ausrichten wird.

### OECD: The Tokenisation of Assets and Potential Implications for Financial Markets

Die Anwendung der Distributed Ledger Technologies und Smart Contracts bei der Tokenisierung von Vermögenswerten bieten immense Potenziale, darunter Effizienzsteigerungen durch Automatisierung und Disintermediation, verbesserte Transparenz, höhere Liquidität und Handelbarkeit von derzeit noch illiquiden Vermögenswerten sowie schnelleres und effizienteres Clearing und Settlement. Bei der Tokenisierung von Assets müssen zwei Arten unterschieden werden: die Tokenisierung realer, bereits existierender Vermögenswerte (Aktien, Immobilien, Gold etc.) außerhalb der Blockchain („Off-Chain World“) und Blockchain-native Token (z. B. Bitcoin), die ausschließlich auf der Blockchain bestehen („On-Chain World“). Dabei bleiben Risiken wie eine mögliche Bifurkation der Liquidität für Vermögenswerte (Liquiditätsrückgang Off-Chain), die sowohl On-Chain als auch Off-Chain gehandelt werden, nicht aus.

## Infrastruktur

### GIH Infrastructure Monitor 2020

Private Investitionen in Infrastruktur sind im letzten Jahrzehnt stark gestiegen. Treibende Kraft für das Marktwachstum ist der Sekundärmarkt. Das GIH kalkuliert die Infrastrukturinvestitionen im Jahr 2019 mit privater Beteiligung auf 513 Mrd. USD. Davon entfallen 377,5 Mrd. USD auf Private Secondary Investments und nur 105,9 Mrd. USD (0,13% des globalen BIPs) auf Private Primary Investments (Rest: Listed/Public Infrastructure). Insbesondere das Volumen der bedeutenden Mobilisierung privater Erstinvestitionen in Greenfield- und Brownfield-Projekte fällt zu gering aus, um die weltweite Infrastrukturfinanzierungslücke mittelfristig schließen zu können. Diese wird bis zum Jahr 2040 auf 15 Billionen USD geschätzt. Um diese Lücke zu reduzieren, wird die Mobilisierung privaten Kapitals in den nächsten Jahren entscheidend sein, insbesondere angesichts der durch die Covid-19-Pandemie ausgelösten fiskalpolitischen Herausforderungen, die viele Staaten in den kommenden Jahren zusätzlich belasten und weitere Infrastrukturinvestitionen einschränken werden.. Weitere nennenswerte Daten der Studie:

- 73 % der Private Infrastructure Investments sind Fremdfinanziert
- Die Default Rate bei Infrastructure Debt Investments in einkommensstarken Ländern liegt bei 5,3 % über die letzten 20 Jahre. Das Ausfallrisiko von Infrastrukturkrediten geht jedoch nach den ersten Projektjahren erheblich zurück
- Die durchschnittliche jährliche Rendite von risikoreicheren, nicht-gelisteten Infrastructure Equity Investments beträgt gemäß EDHECinfra index 14,6 %
- Public Private Partnerships (PPPs) verlieren kontinuierlich an Bedeutung

## Hedgefonds

### BAI DDQ

Ein zentrales Ziel des BAI ist, international wettbewerbsfähige und attraktive Rahmenbedingungen für die Anlage in Alternative Investments zu schaffen. Vor diesem Hintergrund stellt der BAI zu diversen Anlageklassen Due Diligence Questionnaires zur Verfügung, die als Hilfestellung für professionelle Anleger bei der Beurteilung geeigneter Asset Manager und avisierter Fondsinvestments dienen. Der nun aktualisierte Single Hedge Funds Due Diligence Questionnaire wurde grundlegend überarbeitet und setzt auf verschiedenen Ebenen an: einerseits bei Organisation und Struktur des Asset Managers, andererseits hinsichtlich der angebotenen Strategie und früheren Erfahrungen mit

vergleichbaren Strategien. Informationen zu weiteren involvierten Parteien und Fragen zu rechtlichen Aspekten sind ebenfalls enthalten. Der DDQ kann kostenlos über unsere Homepage heruntergeladen werden. Eine editierbare Version ist unseren Mitgliedern vorbehalten und steht im geschlossenen Mitgliederbereich zur Verfügung.

## Real Estate

### [Deutsche Bundesbank Paper: Der lang gedehnte Preisaufschwung bei Wohnimmobilien in Deutschland aus gesamtwirtschaftlicher Sicht](#)

Die Bundesbank analysiert mithilfe ökonomischer Modelle die Wirkungszusammenhänge zwischen der Preisentwicklung deutscher Wohnimmobilien und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Neben dem zukünftigen BIP-Wachstum als Indikator für erwartete Einkommenszuwächse, sind es fundamentale Einflussfaktoren wie die langfristige Einkommensentwicklung und die Zinsen für Hypothekarkredite, die die Erschwinglichkeit von Wohneigentum und damit die Preisentwicklung für Wohnimmobilien am ehesten erklären können. Die Investitionsanreize ausgehend von Preisimpulsen sind weitestgehend intakt, obgleich Deutschland laut OECD-Angaben im Ländervergleich eine eher träge Reagibilität des Wohnungsangebots aufweist. Zu den Gründen zählen einerseits eine mangelnde Verfügbarkeit an geeignetem Bauland, andererseits aber auch ein kostenseitiger Preisdruck (zunehmende Kapazitätsauslastung am Bau) und das stärker werdende Ausmaß der Mietmarktregulierung (z. B. Mietobergrenzen, die Investitionsanreize reduzieren). Die Folgen der Covid-19-Pandemie fallen hingegen bisweilen milde aus. Im zweiten Quartal 2020 stiegen die Preise für Wohnimmobilien laut vdp um 6,8 % und damit im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nicht schwächer an. Trotz eventuell noch ausstehender Marktkorrekturen angesichts der unsicheren Entwicklung der Covid-19-Pandemie dürften Wohnimmobilien im anhaltenden Niedrigzinsumfeld eine attraktive Anlagealternative bleiben.

## Co-Investments

### [BAI White Paper](#)

Diese BAI Publikation erläutert diverse Arten von Co-Investments, ergänzt um wesentliche Aspekte für Asset Manager und Investoren und umfasst ferner die Ergebnisse eines Surveys, der im Sommer 2020 mit Asset Managern aus dem Mitgliederkreis des BAI durchgeführt wurde. Auch Investoren kommen zu Wort. Interviews mit ihnen bieten Rückschlüsse auf deren Erfahrungen mit den unterschiedlichen Co-Investmentformen.

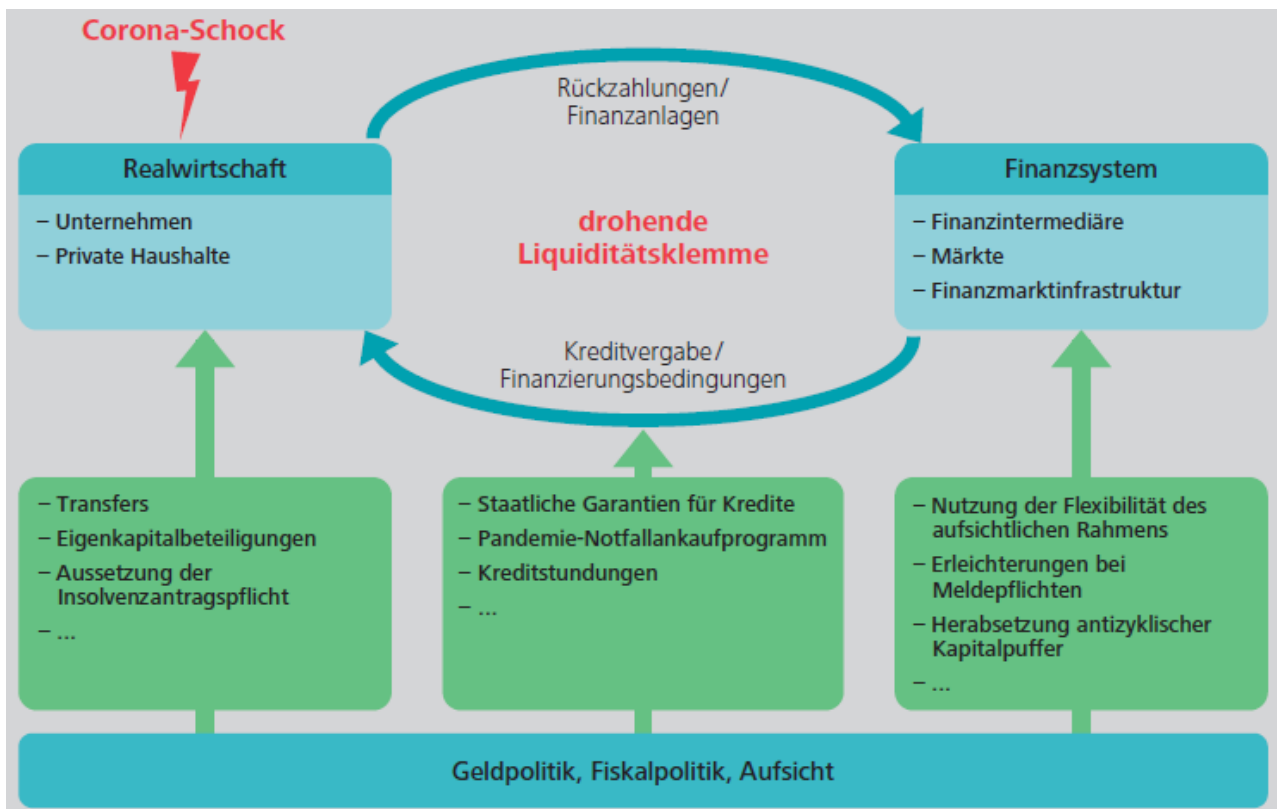
## Investoren

### [BlackRock 2020 Global Insurance Report](#)

In einem Report über die globale Versicherungswirtschaft, der die Umfrageantworten von 360 Branchenführern in 25 Märkten widerspiegelt, werden vier Kernthemen – Digitaler Wandel, neue Geschäftsmodelle, flexible diversifizierte Portfolios und Nachhaltigkeitsziele – thematisiert und ihre globalen sowie regionalen Auswirkungen visualisiert: In geopolitischen Spannungen und einem schwachen Weltwirtschaftswachstum sehen Versicherer besonders ernste Makrorisiken. Gleichzeitig stellen eine erhöhte Volatilität der Vermögenspreise und zunehmende Liquiditätsrisiken für sie die größten Marktrisiken dar. Im Fahrwasser der Krise haben Versicherer insbesondere die Kreditqualität verbessert und die Portfoliodiversifizierung erhöht. Während die Allokationen an den öffentlichen Märkten (insb. Fixed Income) kurz- bis mittelfristig verringert werden soll, wollen Versicherer ihre Cash-Positionen stärken. Auch Hedgefonds-Mandate sollen tendenziell zurückgefahren werden. Versicherer setzen aber weiterhin gezielt auf Alternative Investments. Diese müssen sie mit ihren Liquiditätsanforderungen und dem Wunsch nach größerer Widerstandsfähigkeit ihrer Portfolios in Einklang bringen. Dabei setzen Versicherer zunehmend auf ESG-Strategien. Mehr als die Hälfte der Befragten hat das ESG-Risiko zu einem Schlüsselfaktor in der Risikobewertung neuer Investitionen erkoren und in den vergangenen 12 Monaten gezielt in ESG-Strategien investiert. 78 % geben an, dass die Corona-Krise ihren ESG-Schwerpunkt verstärkt, wobei der Fokus zusehend von Umweltzielen (E) zu sozialen (S) und die Unternehmensführung (G) betreffende Themen schwenkt.

## Grafik des Monats

### Drohende Liquiditätsklemme durch den Corona-Schock



Die Deutsche Bundesbank warnt im Finanzstabilitätsbericht 2020 weiterhin vor einer möglichen Liquiditätsklemme im Unternehmenssektor. Nie dagewesene staatliche Maßnahmen waren im Frühjahr erforderlich, um diese Liquiditäts- und eine damit verbundene Solvenzkrise abzuwenden sowie die Finanzmärkte zu beruhigen. Insgesamt haben die geldpolitischen, fiskalpolitischen und aufsichtlichen Maßnahmen die Unsicherheit reduziert und die Wirtschaft sowie die Finanzmärkte stabilisiert. Die Corona-Krise ist jedoch längst nicht überwunden und somit auch nicht das Schreckgespenst Liquiditätsklemme. Aus Sicht des BAI geht es im Kern weiter darum, den Zugang zu Kapital gerade für kleine und mittlere Unternehmen zu verbessern und gleichzeitig die Anlagemöglichkeiten sowohl für institutionelle als auch private Investoren zu erweitern, und zwar grenzüberschreitend. Hier kommt der neue Aktionsplan der EU-Kommission zur Kapitalmarktunion ins Spiel. Der BAI misst diesem EU-Projekt gerade auch für die Alternative-Investments-Branche große Bedeutung zu. Zum einen übernehmen alternative Investmentfonds vielfältige Finanzierungsfunktionen in der gesamten Wirtschaft, sowohl auf der EK-, als auch auf der FK-Seite. Zum anderen fungieren diese Fonds als Kapitalsammelstellen für eine Vielzahl von Anlegern, die gerade im andauernden Niedrigzinsumfeld nach renditebringenden Anlagemöglichkeiten suchen.



## BAI-Webinare

### BAI-Webinar: Durchschau & Reporting für Alternative Investmentfonds unter CRR 2

- Dienstag, 24. November 2020; 11:00 – 12:00 Uhr
- Kooperationspartner: SOF
- [Flyer](#) | [Anmeldung](#)

### BAI-Webinar: ESG-Transition to Hard Law – Chancen und Herausforderungen für Alternative Investments

- Dienstag, 03. Dezember 2020; 14:00 – 15:15 Uhr
- Kooperationspartner: Allianz Global Investors GmbH und Simmons & Simmons LLP
- [Flyer](#) | [Anmeldung](#)

### BAI-Webinarreihe Digitale Assets, Teil 2: Neue Möglichkeiten für Asset Manager. Welche neuen Geschäftsmodelle und Herausforderungen ergeben sich für Asset Manager?

- Freitag, 11. Dezember 2020; 09:00 – 10:15 Uhr
- Kooperationspartner: Bryan Cave Leighton Paisner, d-fine, Jones Day und Schnittker Möllmann Partners
- [Flyer](#) | [Anmeldung](#)

Aufzeichnungen und Unterlagen vergangener Webinare finden Sie [hier](#). Sie möchten ein Webinar mit uns als Kooperationspartner ausrichten? Dann wenden Sie sich gerne an Roland Brooks ([brooks@bvai.de](mailto:brooks@bvai.de)).

## Kontakt: Markt & Research

Philipp Bunnenberg



**BAI e.V.**  
**Referent/Analyst**  
**Markt & Research**

Master of Science  
Betriebswirtschaftslehre



+49 (0)228-96987-52



bunnenberg@bvai.de

### Impressum:

Verantwortlich:  
Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)  
Poppelsdorfer Allee 106  
D-53115 Bonn  
Telefon: +49(0)228-96987-0  
Fax: +49(0)228-96987-90