

**Für Marketingzwecke.**

Nur für globale / qualifizierte / professionelle /  
zugelassen / institutionelle, Großanleger und  
Kunden. Nur zur Verwendung durch den  
Empfänger.

Die Weiterverbreitung ist streng verboten.

September 2025

# Alternative Realität

Hinter den Kulissen des  
Megatrends der Privatmärkte



**Bloomberg**



**UBS**

# Inhaltsverzeichnis

## Einleitung

---

# 1

### Der Anstieg alternativer Anlagen

---

Seite 07

# 2

### Hedgefonds stehen angesichts der anhaltenden Volatilität wieder im Rampenlicht

---

Seite 11

# 3

### Sachanlagen werden durch Engagement in Schuldtiteln neu definiert

---

Seite 13

# 4

### Sich änderndes Anlegerverhalten und Produktinnovationen

---

Seite 15

# 5

### Die Reifung alternativer Anlagen: Gleichgewicht zwischen Wachstum und genauer Überprüfung

---

Seite 17

# Einleitung

Alternative Anlagen sind kein neuer Trend, denn sie haben den Weg von Pensionskassen hin zu Family Offices gemeistert. Zuvor waren sie als Nebenkategorie der Kapitalmärkte angesehen, über mehr als ein Jahrzehnt hinweg haben sie sich aber zu einem festen Bestandteil von sowohl institutionellen als auch privaten Portfolios entwickelt. Das Tempo ist allerdings neu, was durch tiefgreifende strukturelle Resets an den Finanzmärkten bedingt ist.

Die höheren Zinsen, die anhaltende Inflation und die weltweite Unsicherheit haben dazu geführt, dass zahlreiche institutionelle Anleger sich fragen, ob traditionelle 60/40-Portfolios, deren Grundlage öffentliche Aktien und Anleihen darstellen, noch ihren Zweck erfüllen. Es besteht zudem ein vermehrter Fokus auf Strategien, die Resilienz, Diversifizierung und ein unterschiedliches Renditeprofil bieten können.

Anfang 2024 konzentrierte sich das Interesse vor allem auf bekannte Bereiche, vor allem Immobilien und Private Equity. Im Januar 2025

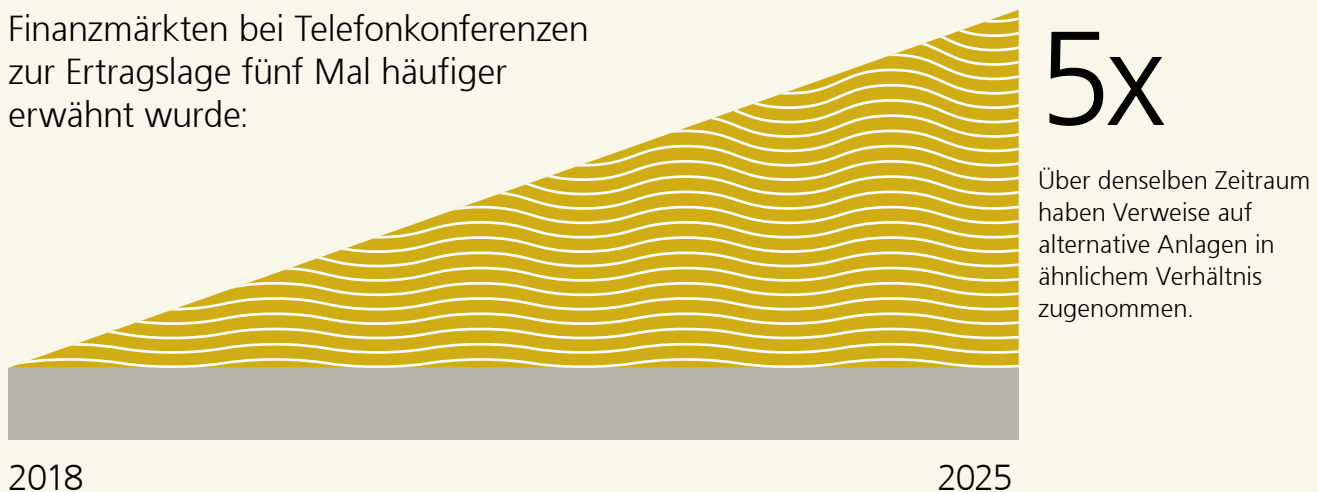
sah dies schon wieder ganz anders aus, da Private Credit, Hedgefonds, digitale Plattformen und regulatorische Änderungen durch die SEC ganz oben standen. In diesem Zeitraum haben die institutionellen Anleger ihr Engagement überdacht.

In solchen Episoden erhöhter Unsicherheit erfahren alternative Anlagen immer wieder ein zunehmendes Interesse und aktuell wird die Anlageklasse von ganz unterschiedlichen Anlegern neu bewertet.

“Alternative Anlage bieten nicht nur Schutz vor der Volatilität sondern wohl auch einen stärkeren risikobereinigten Schutz.”

**Johannes Roth,**  
Co-Head Unified Global Alternatives  
bei UBS Asset Management

Daten von Bloomberg zeigen, dass seit 2018 die Volatilität an den Finanzmärkten bei Telefonkonferenzen zur Ertragslage fünf Mal häufiger erwähnt wurde:



Institutionelle Anleger, von Pensionskassen bis hin zu Versicherern, haben ihr Engagement an den Privatmärkten stetig angehoben, das nun ein Fünftel ihrer Portfolios ausmacht.<sup>1</sup> Die künftigen Investitionen öffentlicher Pensionskassen dürften sich laut Daten von Preqin auf Infrastrukturen, Private Equity und Private Debt konzentrieren, während Stiftungen im Jahr 2024 das Segment institutioneller Anleger war, das den größten Teil seines verwalteten Vermögens in alternative Anlagen investierte.

Private Vermögensverwaltungskunden folgen nun diesem Beispiel, weshalb der Portfolioaufbau und das Risikomanagement dieser beiden Anlegerarten nun zusammenlaufen. Sie verfolgen auch zunehmend ähnliche Ziele: diversifiziertes Engagement, nachhaltige Renditen und Zugang zu Ertragsströmen, die weniger von den öffentlichen Märkten abhängig sind. „Neben steuerlichen Erwägungen besteht kein Grund, warum ein erfahrener Privatanleger sein Kapital anders als ein institutioneller Anleger investieren sollte“, meint Jerry Pascucci, Co-Head Unified Global Alternatives bei UBS Asset Management.

Am Markt werden immer mehr Strukturen angeboten, die sich für beide Anlegerarten eignen. Die Herausforderung besteht nun nicht darin, ob in alternative Anlagen investiert wird, sondern wie dies am besten geschieht. Multi-Manager-Plattformen, semi-liquide immergrüne Strukturen, Sekundärinvestments und sorgfältig ausgewählte Dachfonds-Anlagevehikel führen dazu, dass immer mehr Anleger Zugang zu alternativen Anlagen haben. „Die Portfolios von Vermögensverwaltungskunden würden sich von denen institutioneller Anleger gänzlich unterscheiden und wir versuchen, diese Lücke zu schließen, damit sie Zugang zu gut durchdacht aufgebauten Portfolios erhalten“, erklärt Roth.

„Das sind nicht dieselben Bedingungen für alle.“ sagt er. Es besteht eine erhebliche Chance, eher vergleichbare Bedingungen für alle zu schaffen: Mitte 2022 erreichte das verwaltete Vermögen am Privatmarkt 11,3 Bio. USD und Prognosen von McKinsey zufolge soll das private Vermögen bis zum Ende dieses Jahres zwischen 500 Mrd. USD und 1,3 Bio. USD in diese Anlageklasse einfließen lassen.<sup>2</sup> Prognosen von Bain zufolge sollen alternative Anlagen bis 2032 insgesamt 30 % des globalen verwalteten Vermögens ausmachen.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> *Institutional Allocation Study 2024*

<sup>2</sup> *US-Vermögensverwaltung: Die Wachstumsagenda für das kommende Jahrzehnt*

<sup>3</sup> *Bain, August 2024*

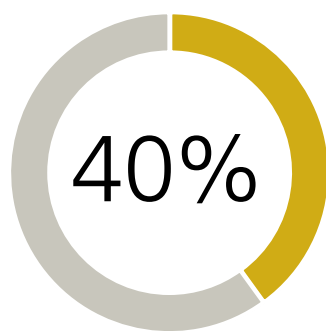
# 1

## Der Anstieg alternativer Anlagen

Da der Markt sich nun vergrößert, verändert sich nun nicht nur der Anteil, der in alternative Anlagen investiert wird, sondern auch ihre Rolle in den Portfolios. Es geht darum, Resilienz mit Renditen zu mischen und die Flexibilität durch Kapitaleinsatz in einem Umfeld zu steigern, in dem die öffentlichen Märkte nur schwer mithalten können. Für die Anleger ist ein resilientes Portfolio von Bedeutung. Aus diesem Grund suchen sie nach Anlagestrategien, die den Druck abfedern und zugleich in einem Umfeld mit nur beschränkten Ausstiegsmöglichkeiten klarkommen, dabei aber auch über längere Haltezeiträume gut abschneiden.



Eine der am schnellsten wachsenden Kategorien alternativer Anlagen ist Private Credit. Im vergangenen Jahrzehnt kam das Niedrigzinsumfeld nach der globalen Finanzkrise den Anleihenmärkten mit am stärksten zugute. Die Banken vergaben weniger Kredite an Unternehmen, weshalb Direktkreditvergeber dann eintraten, um die Kreditnehmer schnell, flexibel und mit weniger Einschränkungen mit Krediten zu versorgen.



Pregin zufolge **entfällt Private Credit nun auf mehr als 40 % der weltweiten Neuemissionen** und das verwaltete Vermögen soll von 1,5 Bio. USD per Ende 2023 auf 2,6 Bio. USD bis 2029 steigen.<sup>4</sup>

Die Bedingungen haben sich jedoch verändert: Die Zinsen sind nun über einen längeren Zeitraum auf einem hohen Niveau, was Druck auf die Kreditnehmer ausübt, und die Regulierungsbehörden betrachten die Bewertungen mit einem aufmerksameren Auge. Paradoxiertweise stellt das Umfeld, das zunächst den Anstieg von Private Credit unterstützte, diese Papiere nun auf den Prüfstand. Roth ist jedoch weiterhin optimistisch: „Das Universum ist unserer Meinung nach nicht der riskanteste Teil am Markt - das sind die direkte Kreditvergabe und weitere Chancen mit variabel verzinslichen Eigenschaften, durch Sponsoren besicherte Unternehmen und ein dreistelliges EBITDA.“

Die richtige Frage lautet nun, ob die Prämien auch nachhaltig über denen von liquiden Anleihen liegen werden.“

**Johannes Roth,**  
Co-Head Unified Global Alternatives  
bei UBS Asset Management

Da in dem Sektor alles immer genauer untersucht wird, ist diese Underwriting-Disziplin wichtiger denn je. Es geht dabei nicht darum, ob die vergebenden Unternehmen Banken sind oder nicht, sondern ob sie über eine Prognosesicherheit in Bezug auf das Kreditniveau haben und die Risikopositionen erheblich zu gestalten. „Die Anleger sollten sich nicht durch Aussagen und Lärm aus der Ruhe bringen lassen“, sagt Pascucci. „Sie sollten sich auf die Leistung, die Qualität, das Underwriting konzentrieren.“ Seiner Meinung nach sind Struktur und Transparenz entscheidend. „Ich sage immer gerne: Erst der Inhalt, dann die Verpackung“, so Pascucci. „Verstehen Sie Ihren Inhalt und passt dieser Inhalt in seine Verpackung? Mit all diesen unterschiedlichen Kreditformen, ob nun strukturiert oder nicht, müssen Sie sowohl den Inhalt als auch die Verpackung verstehen und, ob diese zueinander passen.“

„Da nicht mehr die Banken, sondern private Akteure Kredite vergeben, hat sich in der Finanzwelt ein erheblicher Wandel vollzogen“, sagt John Popp, Global Head und CIO der Credit Investments Group bei UBS Asset Management. Er fügt hinzu, dass „Private Debt eine Vielzahl von Möglichkeiten für sowohl die Anleger als auch die Kreditnehmer darstellt“, die Anleger müssen jedoch die bevorstehenden regulatorischen Veränderungen genau betrachten. Die aktualisierten AIFMD II-Regeln der EU<sup>5</sup>, die im April 2026 in Kraft treten sollen, werden die Vorschriften für Fonds alternativer Anlagen, die in Private Credit investieren, verschärfen. Darüber hinaus untersucht die SEC die Einführung von Börsengehandelten Fonds (Exchange-Traded Funds, ETFs) mit Private Credit für Kleinanleger.<sup>6</sup>

Pascucci sieht die Aussichten für den Markt allerdings positiv, wenngleich wir uns in einem neuen Regime mit höheren Zinsen befinden. Die Kreditgeber und Allokatoren müssen sich also auf die Fundamentaldaten und die Durchsetzbarkeit konzentrieren sowie den Unterschied zwischen durchschnittlichen und richtig guten Transaktionen. „Es gab schon lange keine erheblichen Verluste mehr bei der Kreditvergabe“, erklärt Pascucci. „In einem Umfeld, das nicht mehr künstlich unterstützt wird, fallen die Renditen unterschiedlicher aus und die echte Wertschöpfung hat Vorrang vor den Finanzierungsinstrumenten.“

4 Bloomberg Intelligence, Februar 2025

5 AIFMD II amidst the debate on private credit market growth and financial stability

6 State Street, Apollo to Rename Scrutinized Private Debt ETF

Gleichzeitig wird eine seit Langem geltende Annahme bezüglich alternativer Anlagen infrage gestellt: Die Vorstellung, dass die Privatmärkte illiquide sind. Bei der Neubewertung des Risiko-Rendite-Profiles alternativer Anlagen überdenken die Anleger, wie viel Liquidität sie wirklich brauchen und welchen Preis sie dafür zahlen würden.

Die Anleger haben höhere potenzielle Renditen der Liquidität vorgezogen, diese Einstellung verändert sich jedoch so langsam, vor allem bei Immobilien, Infrastrukturen und Private Equity, die lange Zeit als die illiquidesten Teile der Privatmärkte galten. „Die Liquidität wurde als unqualifizierte Ware angesehen. Mittlerweile verstehen die Anleger, dass damit Kosten verbunden sind und die Illiquiditätsprämie muss es Wert sein“, sagt Pascucci.

„Das PE-Universum hat aufgrund der zollbedingten Entwicklung eine kleine Pause eingelegt. Dies könnte zu umfassenden Veränderungen führen“

**Diana Celotto,**  
Co-Head of Unified Global  
Alternatives – Private Equity  
bei UBS Asset Management

Private Equity passt sich bereits an ordentlich dokumentierte Liquiditätsanforderungen an. Der Abschwung der Fusionen und Übernahmen nach 2021 hat in Kombination mit einer schwachen Entwicklung der Börsengänge die Haltezeiträume verlängert und den Ausstieg erschwert, weshalb der Wettbewerb bei Geldbeschaffungen zunimmt. In jüngster Vergangenheit hat die durch die Zölle bedingte Volatilität eine bereits träge Aktivität noch weiter abgeschwächt.

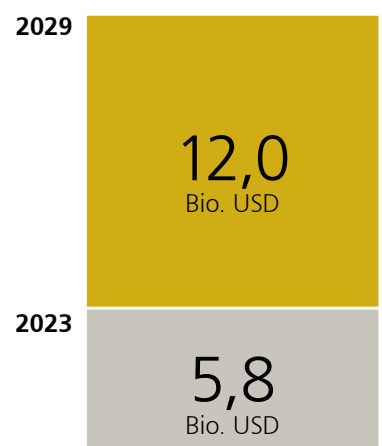
„Das PE-Universum hat aufgrund der zollbedingten Entwicklung eine kleine Pause eingelegt. Dies könnte zu umfassenden Veränderungen führen“, sagt Diana Celotto, Co-Head of Unified Global Alternatives – Private Equity bei UBS Asset Management. „Es ist keine Überraschung, dass die GPs, oder beliebige andere Anlegerarten, bei der Betrachtung der Unternehmen eine langfristige Sichtweise verfolgen.“

Die Manager sind zunehmend auf der Suche nach neuen Liquiditätstools, um den Anlegern Kapital zurückzugeben, ohne dabei an die öffentlichen Märkte gehen zu müssen. Für das aktive Portfoliomanagement sind Sekundärtransaktionen zu einem wichtigen Bestandteil geworden, wie auch GP-geführte Fortsetzungsfonds und auf dem NIW basierte Kreditvergabe. Gestaffelte Rücknahmestrukturen gewinnen ebenfalls an Zugkraft. „Die Sekundärtransaktionen wurden damals nur wenig eingesetzt, wenn die Menschen unbedingt Liquidität benötigten. Mittlerweile handelt es sich um eine Kernstrategie“, sagt Celotto.

Es werden ewige Strukturen für Kunden entwickelt, die ein Engagement am Privatmarkt wünschen, jedoch nicht ihr Kapital gesperrt haben wollen. „In der Vergangenheit waren dort wirklich nur die Institute aktiv, mittlerweile betrachten die GPs aber auch vermögende Kunde, die eventuell durch längerfristige, eher institutionelle Vehikel abgeschreckt worden waren“, sagt Roth. „Die Branche versucht, einen nachhaltigeren Weg zu gehen.“ Die Private Equity-Anleger sind viel erfahrener und die Anzahl der Sekundärmarktstrategien steigt an, weshalb Manager und Sektoren sorgfältiger ausgewählt werden. „Umso komplexer die Branche, umso wichtiger ist dies. Es besteht ein echtes Potenzial für auf Sektoren

Trotz des aktuellen Abschwungs besteht weiterhin eine langfristige Nachfrage nach Private Equity.

Prognosen von Preqin zufolge wird das verwaltete Vermögen von Private Equity von 5,8 Bio. USD im Jahr 2023 auf 12 Bio. USD bis 2029 steigen. Die Mittelbeschaffung soll ab 2027 wieder zunehmen, da Privatanleger erneutes Interesse zeigen.<sup>7</sup>



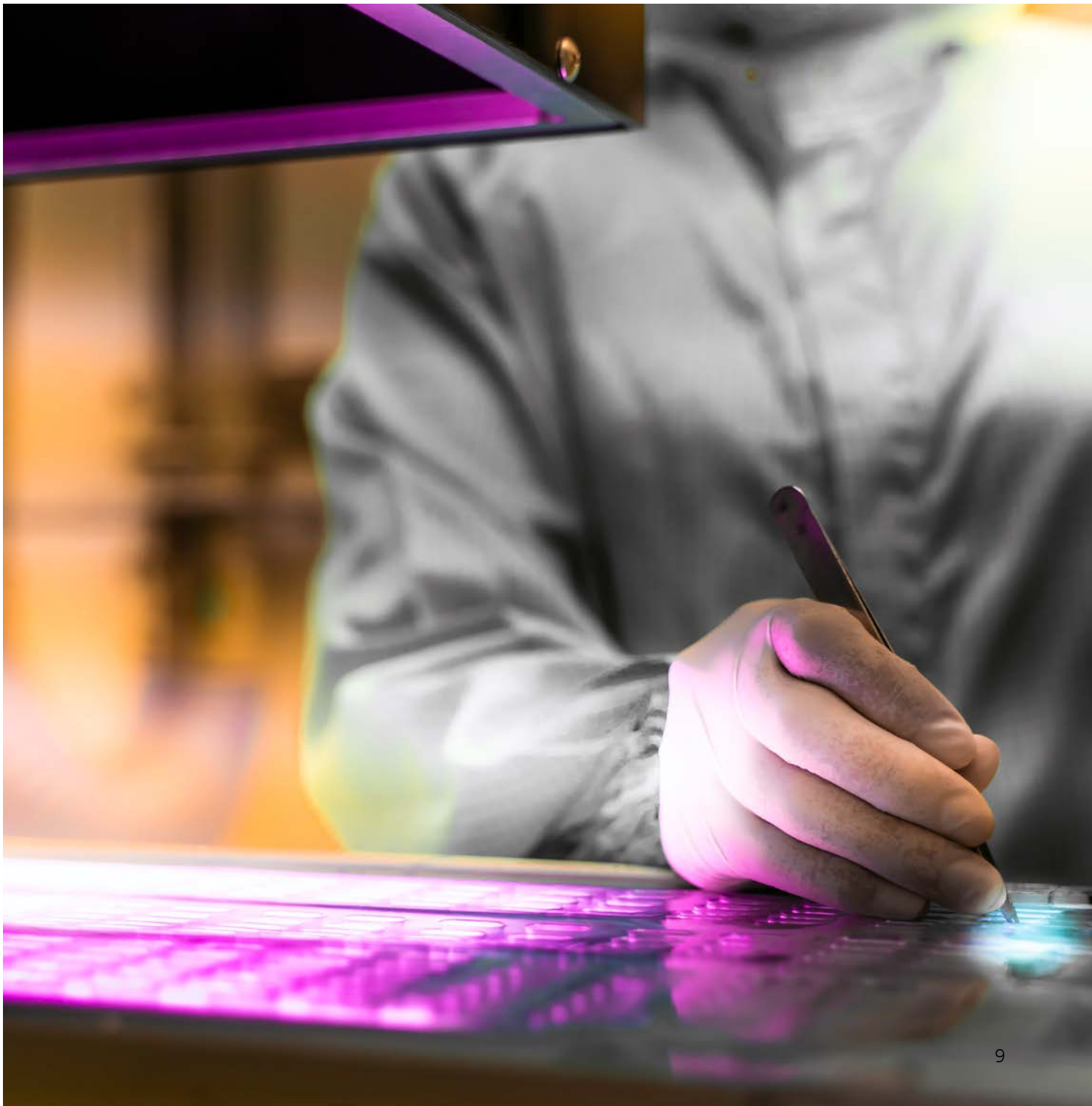
<sup>7</sup> Die globalen Märkte für alternative Anlagen dürften bis 2030 30 Bio. USD übertreffen - Prognosen von Preqin



spezialisierte Manager. Wir erwarten, dass dieser Trend zunehmend zum Tragen kommt“, sagt Roth.

Celotto erklärt, dass Private Equity bereits relativ gut von umfassenden Marktschwankungen abgeschottet ist, da die Fonds sich auf Unternehmen in Bereichen wie Technologie, Finanzdienstleistungen, Geschäftsdienstleistungen und Gesundheit ausrichten, die weniger den geopolitischen Schocks ausgesetzt sind. Der typische fünf bis zehn Jahre lange Anlagehorizont bietet dabei einen zusätzlichen Schutz. „Private Equity“-Portfolios sind von den Zoltrisiken recht gut isoliert, da die Strategien Anlagehorizonte von fünf bis zehn Jahren verfolgen, was einem

mehr Flexibilität bietet“, fügt sie hinzu. Zusammen genommen zeigen diese Veränderungen von GP-geführten Sekundärtransaktionen hin zu ewigen Formaten und einem stärkeren Fokus auf einzelne Sektoren, wie das Private Equity-Modell sich weiterentwickelt. Der Liquiditätsdruck besteht weiter, weshalb die Manager überdenken, was dies für die Preisgestaltung, den Zugang und den allgemeinen Portfolioaufbau bedeutet. Die Performance wird nicht nur von den Positionen der Manager abhängen, sondern auch davon, wie sie das Engagement verwalten, den Zugang strukturieren und langfristigen Mehrwert bieten.



# 2

## Hedgefonds stehen angesichts der anhaltenden Volatilität wieder im Rampenlicht

Vor dem Hintergrund anhaltender Volatilität und eines neuen Liquiditätsparadigmas haben sich Hedgefonds in dem seit der Pandemie und in jüngster Zeit während der durch die Zölle hervorgerufenen Störungen bestehenden unberechenbaren Umfeld gut entwickelt.



„Hedgefonds könnten einen Teil der Belastung durch den Abschwung bei Private Equity auffangen“, sagt Edoardo Rulli, Head of Unified Global Alternatives – Hedge Funds bei UBS Asset Management.

Laut Barclays verzeichneten Hedgefonds im Jahr 2024 Renditen in Höhe von 10 %, darunter ein Alpha von 2 %, und die Allokatoren werfen nun ihr Augenmerk darauf, und zwar nicht nur zu Wachstumszwecken sondern auch für einen potenziellen Schutz.<sup>8</sup> „Wir haben sehr aktiv Portfolios mit sogenannten Risikominderungsstrategien angeboten. Hedgefonds entwickeln sich tendenziell besser, wenn die Volatilität zunimmt, die Spreads sich ausweiten oder die Zinsen und Währungen heftige Bewegungen vollziehen“, sagt Rulli.

Bei anderen alternativen Anlagen, wie Private Credit und Private Equity, ähneln sich die Anwendungsfälle für institutionelle und private Anleger zunehmend, bei Hedgefonds-Strategien ist dies jedoch vom Ziel des Anlegers abhängig. „Die Institute haben zu viel in Multi-Strategien investiert und streben nun nach einem

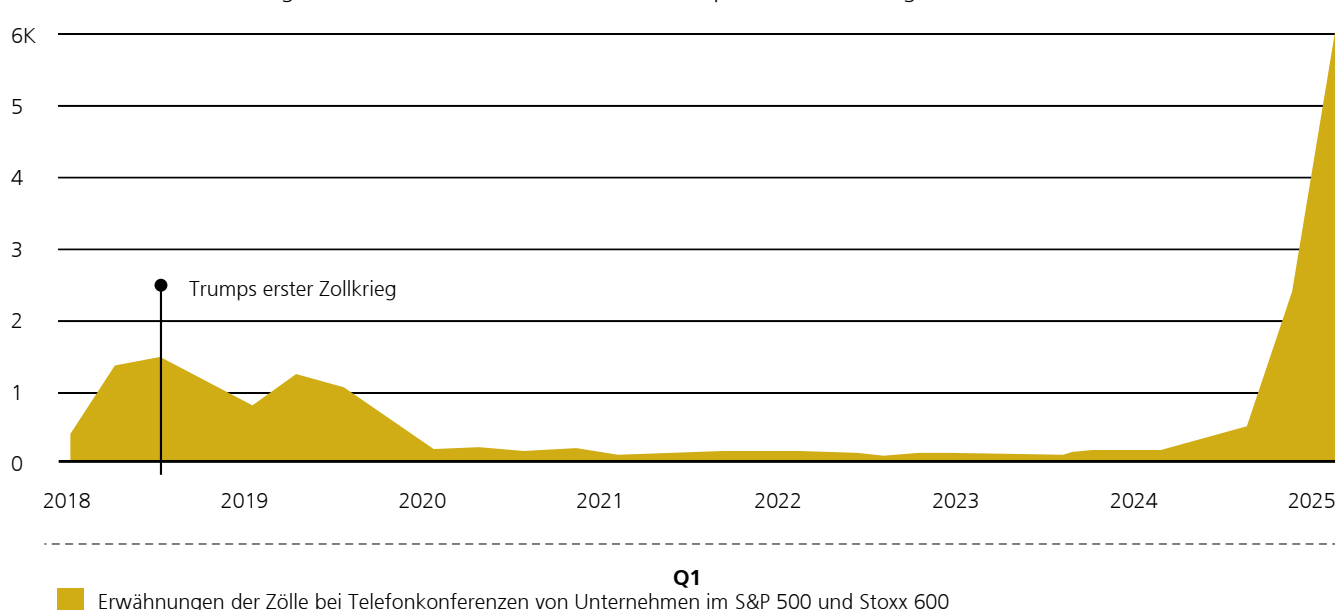
spezifischeren, ergänzenden Engagement. Die vermögenden Kunden hingegen befinden sich noch am Anfang. Sie wollen Zugang und bevorzugen eher große Marken, vor allem im Multi-Bereich“, sagt Rulli.

Der Unterschied liegt nicht im Zugang, da zahlreiche Hedgefonds bereits liquide und ewig sind, sondern in der Funktion: Die Institute setzen Hedgefonds ein, um spezifische Risiken und Verhaltensweisen in ihren Portfolios zu steuern, während vermögende Kunden sie oftmals als diversifizierte Portfoliobausteine verwenden.

Plattformen wie Dachfonds sind hier entscheidend, da sie den vermögenden Kunden Zugang zu führenden Managern mit vierteljährlicher Liquidität und einfachen Strukturen bieten. „Mit Dachfonds erhält man ein ähnliches Ergebnis wie bei einer Multi-Strategie, der Unterschied ist jedoch die Liquidität. Diese kann man nutzen, um zwischen Anlagegruppen zu wechseln“, sagt Rulli. Mit der zunehmenden Reife der Privatmärkte werden Hedgefonds für ihre Fähigkeit neu bewertet, Risiken und Liquidität unter schwierigen Bedingungen zu steuern.

## Erwähnungen der Zölle steigen auf Rekordniveau

Die Anzahl der Erwähnungen ist weitaus höher als während Trumps erstem Zollkrieg



Quelle: Bloomberg

Hinweis: Erwähnungen von „Zöllen“ und Synonymen bei Telefonkonferenzen zur Ertragslage von Unternehmen im S&P 500 und Stoxx 600

# 3

## Sachanlagen werden durch Engagement in Schuldtiteln neu definiert

Sachanlagen galten traditionell als resilienter Wertspeicher für private Anleger und als zuverlässige Ertragsquelle für institutionelle Anleger, sie erfahren nun aber ihren eigenen Wandel, da immer mehr Privatvermögen in sie investiert wird und ein Übergang von Eigentum zu Kreditengagement zu beobachten ist.





Wie es ein Analyst von Bloomberg so gut sagt, „mag“ Privatvermögen physische Vermögenswerte, weshalb aktuell erhebliche Mengen an Privatvermögen in Immobilien investiert sind.

Zwischen 2013 und 2024 verfolgte JLL<sup>9</sup> mehr als

# 1,5 Bio. USD

an Investitionen aus Privatvermögen in Gewerbeimmobilien.

Angeführt wurde diese Entwicklung von Bürogebäuden, die 464 Mrd. USD anziehen konnten, gefolgt von Einzelhandels- und Industrieimmobilien.

Ein Teil dieser Veränderung war strukturell bedingt, da die Banken aufgrund strengerer Kapitalanforderungen ihre großen Immobilienengagements aufgaben, was somit die Tür für andere Akteure öffnete.

„Zahlreiche Versicherer kaufen Vermögenswerte von Banken und investieren in Immobilien, da es für die Banken sehr teuer ist, diese Vermögenswerte jetzt zu halten“, sagt Roth. „Privatvermögen eignet sich gut, einige dieser Vermögenswerte zu halten und deren Wert langfristig zu bewahren.“

Zugleich zeigen die Anleger mehr Interesse für Immobilienanleihen im Vergleich zu direktem Eigentum, sie verleihen also ihr Geld gegen Sicherheiten anstatt die Immobilien zu halten. Savills<sup>10</sup> zufolge haben Immobilienanleihen seit 2015 ein Wachstum von 25 % verzeichnet, wobei dies durch die Suche nach Rendite und die zusätzlichen Vorteile des vermögensbesicherten Schutzes dieser Anlageklasse angetrieben wurde.

Auf kleinere Banken entfallen laut der Federal Reserve und MSCI Real Capital Analytics etwa 70 % aller ausstehenden Kredite von US-Banken<sup>11</sup> sowie rund 40 % aller Immobilienfinanzierungen, trotzdem gibt es für Private Debt-Anbieter erhebliche Möglichkeiten, einzusteigen. Nahezu 500 Mrd. USD an Immobilienkrediten sind 2024 ausgelaufen.

<sup>9</sup> Private Wealth Tracker

<sup>10</sup> Chancen am Privatmarkt: Was für Immobilienanleihen spricht. (PDF)

<sup>11</sup> MSCI

<sup>12</sup> Infrastruktur im Jahr 2025: Megatrends und Chancen im mittleren Marktsegment

„Wenn man die unsere fünf UGA-Anlageklassen betrachtet, sind Infrastrukturen am stärksten gefragt.“

**Edoardo Rulli,**

Head of Unified Global Alternatives – Hedge Funds  
bei UBS Asset Management

Wie auch bei anderen alternativen Anlageklassen gehen die Anleger strategischer vor, wie und wo sie ihr Kapital in diesem neuen Umfeld in Immobilien investieren. „Auch bei Immobilien gibt es zahlreiche Chancen. Man muss da vielleicht eine etwas regionalere Sichtweise verfolgen, da dort die Chancen weniger von den Zöllen und dem Welthandel abhängig sind“, so Roth, der die Aktivität in Japan und Australien hervorhebt.

Auch die Infrastrukturen ziehen mehr Kapital und auch neue Kapitalquellen an. Aufgrund der verstärkten Nutzung grüner Energie in Europa und der zunehmenden Nachfrage nach Strom und digitalen Vermögenswerten in den USA machen die von den Regierungen unterstützten langfristigen Investitionsprogramme sie zu einer der wenigen Anlageklassen, in denen die Nachfrage strukturell und auf die Politik ausgerichtet ist.

„Es scheint eine hohe Nachfrage nach Infrastrukturen zu geben, und das ist auch richtig so“, sagt Rulli. „Wenn man die unsere fünf UGA-Anlageklassen betrachtet, sind Infrastrukturen am stärksten gefragt.“ Der Großteil der Mittelbeschaffungen für große Infrastrukturen konzentrierte sich bislang auf Large Cap-Fonds,<sup>12</sup> weshalb es für die Manager schwieriger war, Kapital effizient einzusetzen. Somit investierten die Anleger zunehmend in mittelständische Infrastrukturunternehmen mit einer Bewertung zwischen 400 Mio. USD und 2 Mrd. USD, wo der Wettbewerb weniger hart, die Preisgestaltung besser und die Flexibilität höher ist. Zu den beliebten Investitionen zählen erneuerbare Energien, digitale Infrastrukturen wie Glasfasernetzwerke und Rechenzentren sowie Transport und Versorger.

Zusammen genommen zeigt diese sich ändernde Dynamik der Anlageklassen die zunehmende Reife der Privatmärkte. Anfangs waren sie aufgrund ihrer hohen Renditen beliebt, mittlerweile sind sie jedoch von nebensächlichen Anlagen zu einem zentralen Bestandteil des Portfolioaufbaus geworden. Die nächste Wachstumsphase wird nicht nur durch neue Strategien Aufwind erhalten, sondern auch durch smartere Verpackungen.

# 4

## Sich änderndes Anlegerverhalten und Produktinnovationen

Die Grenzen zwischen institutionellen und privaten Portfolios verwischen sich, wobei dies nicht nur die Engagements betrifft, sondern auch die Struktur und die Ausgeklügeltheit, da ewige Strukturen, Multi-Manager-Plattformen und semi-liquide Formate an Bedeutung gewinnen. Aber nicht nur ihre Liquidität ist interessant, sondern auch ihre Einfachheit und Skalierbarkeit, was für Anleger aller Arten wichtig ist. „Diese ewigen Strukturen waren sehr beliebt“, sagt Celotto. „Sogar den institutionellen Anlegern gefällt ihre Einfachheit und der Kapitaleinsatz.“



Erfahrene Allokatoren wollen erhöhte Kontrolle über den Aufbau ihres Engagements in alternativen Anlagen und dies ist besonders bei Hedgefonds ersichtlich, wo getrennt verwaltete Konten (Separately Managed Accounts, SMAs) vermehrt anstatt gepoolter Vehikel eingesetzt werden.

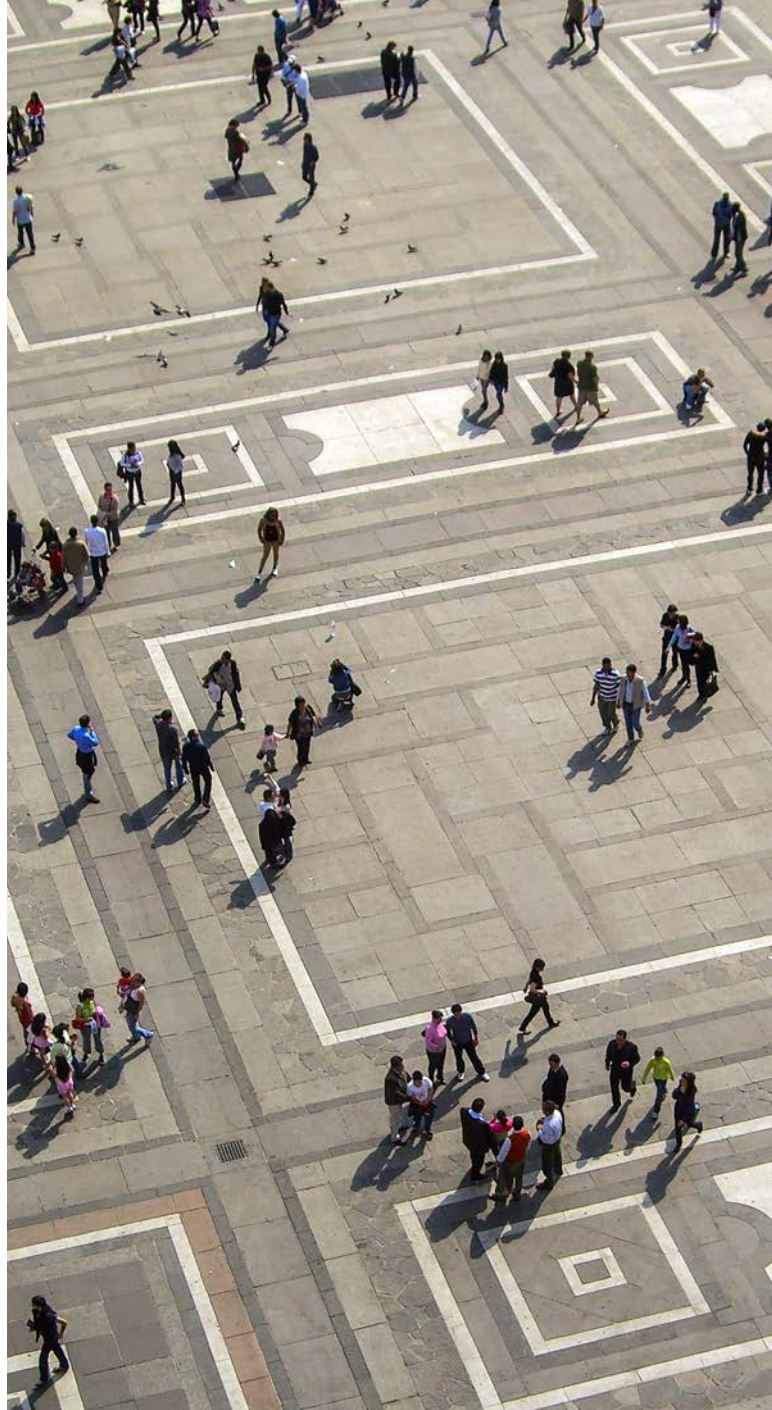
„Nur weil es zahlreiche Produkte gibt, bedeutet dies nicht, dass es ausreichend Best-in-Class-Produkte gibt.“

**Jerry Pascucci,**  
Co-Head Unified Global Alternatives  
bei UBS Asset Management

Da zunehmend vermögende Kunden und kleinere Institute ein Engagement an den Privatemärkten anstreben, halten sie nach Lösungen Ausschau, die Diversifizierung, Effizienz und Flexibilität bieten, ohne dass dabei verschiedene Vehikel verwaltet werden müssen. Dachfonds-Anlagevehikel werden weiterhin dank ihrer vierteljährlichen Liquidität vorwiegend für den Zugang zu Hedgefonds eingesetzt. „Man kann gestaffelt ein- aber auch aussteigen und genau dies ist bei Dachfonds möglich. Sie können innerhalb von drei oder vier Monaten Ihr Geld zurückerhalten“, sagt Rulli. Die Privatanleger können nun auch über regulierte Produkte wie europäische langfristige Investmentfonds (ELTIFs) und den britischen Long-Term Asset Fund (LTAF) auf hochwertige Privatanlagen zugreifen.<sup>13</sup>

Darüber hinaus steigt die Nachfrage nach Multi-Alternative-Strategien rasant an. Diese diversifizierten Produkte vereinen ein Engagement in Private Equity, Private Credit, Immobilien, Infrastrukturen und Hedgefonds in einem einzigen Rahmenwerk. „Es geht nicht nur darum, den Anlegern und Kunden die einzelnen Bausteine anzubieten“, sagt Roth. „Wichtig ist zudem, diese Bausteine zu kombinieren und dann sinnvolle Portfolios aufzubauen, die wirklich diversifiziert sind und auf Ergebnisse ausgerichtet sind.“

Für viele Kunden, darunter vor allem kleinere Institute und Privatbanken, ist die interne Einrichtung eines vollumfänglichen Programms für alternative Anlagen aufgrund der operativen Komplexität kein realistisches Unterfangen, weshalb sie sich extern nach Lösungen umsehen. Die Nachfrage nach solchen Dienstleistungen



nimmt rasch zu: „Wir tun dies nicht nur für unsere eigenen Kunden, sondern auch für kleinere Banken, Großanleger und institutionelle Kunden, für die wir den gesamten Portfolioaufbau optimieren“, sagt Roth. „Die Nachfrage größer als von uns erwartet. Wir können die Portfolios nun viel individueller aufbauen.“

Mit zunehmenden Kapitalzuflüssen in alternative Anlagen steigt jedoch auch das Risiko, dass sowohl das Alpha als auch die Illiquiditätsprämie, die sie lange Zeit ausmachten, verwässert werden. Auf ganzer Linie stehen die Qualität der Manager sowie die Governance nun an höchster Stelle und die vermögensverwaltungsbezogene Messlatte liegt höher, vor allem, wenn institutionelle Produkte Privatkunden angeboten werden. „Nur weil es zahlreiche Produkte gibt, bedeutet dies nicht, dass es ausreichend Best-in-Class-Produkte gibt“, sagt Jerry Pascucci. „Das müssen wir alle, die professionell auf Rechnung anderer investieren, bewältigen.“

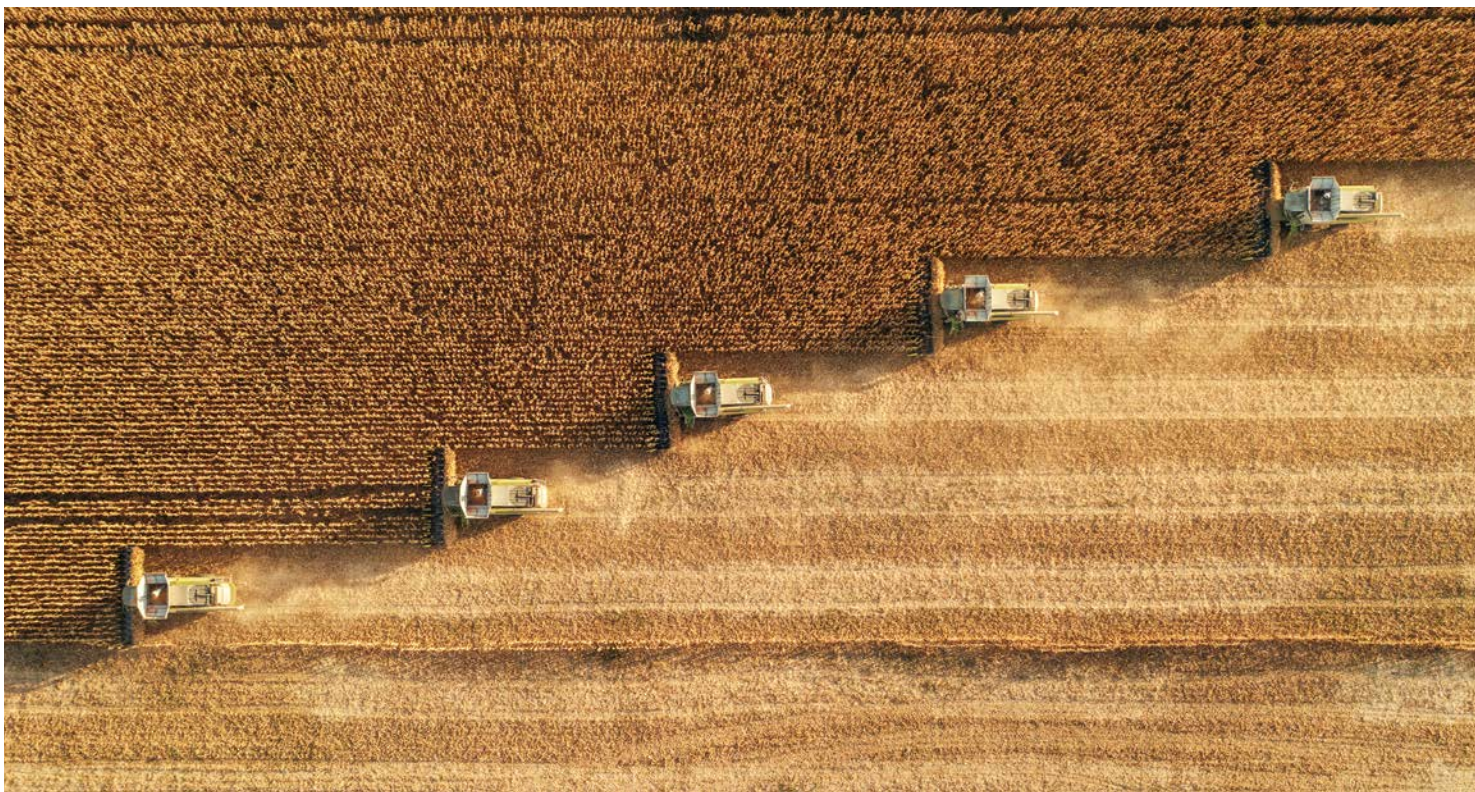
<sup>13</sup> Vergleich von ELTIFs und LTAFs - Eine neue Ära für illiquide Anlagen auf beiden Seiten des Ärmelkanals?



# 5

## Die Reifung alternativer Anlagen: Gleichgewicht zwischen Wachstum und genauer Überprüfung

Nach einem Jahrzehnt der Expansion dank ultra-niedriger Zinsen und steigender Allokationen betreten alternative Anlagen nun eine reifere Phase, in der das Wachstum anhalten wird, aber nicht in demselben Tempo. „Der Early-Bird-Vorteil findet eindeutig keine Anwendung mehr“, sagt Pascucci. „Das bedeutet nicht, dass die darin investierten Beträge sich seitwärts bewegen werden. Lediglich das Tempo wird sich verlangsamen.“





Dabei handelt es sich nicht um eine pessimistische Einschätzung, sondern eher die Anerkennung, dass alternative Anlagen mittlerweile ein fester Bestandteil der Portfolios von sowohl institutionellen als auch Vermögensverwaltungskunden sind. Der Zugang ist nun zwar breiter und mehr Kapital fließt in sie, jede Anlageteilklasse wird jedoch auch genauer unter die Lupe genommen, weshalb die Vermögensverwalter sich nun richtig ins Zeug legen müssen, um den Mehrwert zu zeigen. „Die Verbreitung immergrüner Vehikel bedeutet, dass sowohl die Analysten als auch die Medien über viel bessere Kenntnisse verfügen, und auch die Kunden kennen sich besser aus und haben viel mehr Fragen“, sagt Pascucci.

Die alten Annahmen über alternative Anlagen verfliegen zwar so langsam, in den kommenden Jahren wird es jedoch darum gehen, die Eigenschaft alternativer Anlagen als Diversifikator beizubehalten, auch wenn die Allokationen ansteigen und die Produkte immer weiter verbreitet sind. „Wir müssen den Wert unserer Risikoprämie und unserer Illiquiditätsprämie als Anleger an den Privatmärkten bewahren“, sagt Pascucci. „Wann lässt dieser Wert so langsam nach? Und wie können wir neue Formen von Alpha ausfindig machen?“

Die Produktisierung wird das Wachstum nicht unendlich ankurbeln. „Ich bin nicht überzeugt, dass der Markt viel mehr dieser Produkte benötigt“, sagt Pascucci. „Der Marktakteure müssen zeigen, dass sie die besten sind.“

Der wahre Wert alternativer Anlagen geht über die durch Produkte geschaffene Diversifizierung hinaus. Es geht vielmehr um das differenzierte Verhalten der Anlageklasse. „Die meisten Strategien haben sogenannte lange Volatilitätsprofile, sie sind also so konzipiert, dass sie Verwerfungen stand halten und manchmal sogar von ihnen profitieren“, sagt Pascucci. „Mir gefällt an den Privatmärkten, dass sie in den wichtigsten Zeitpunkten wagemutig sind.“

“Angesichts der illiquiden Art Angebote an den Privatmärkten können die Anleger Verwerfungschancen mit einer geringeren Latenz ergreifen als dies bei Anlegern börsennotierter Wertpapiere tendenziell der Fall ist. Das Profil dieses Kapitals ermöglicht somit das Potenzial für die breitere absolute sowie risikobereinigte Partizipation an diesen Chancen.”

**Jerry Pascucci,**  
Co-Head Unified Global Alternatives  
bei UBS Asset Management

Die Anleger tätigen ihre Diversifizierung nicht mehr nur über Anlageklassen, sondern auch die Funktion jeder einzelnen Anlageklasse bei Marktverwerfungen. Bisher sind die Anleger allerdings nicht in Eile, das Kapital einzusetzen, vielmehr setzen sie ihre Anlagen aus, nehmen sie zurück und legen sie erneut an. Sobald die jüngste Volatilitätsphase bewältigt wurde, wird das Kapital vielleicht andere Wege als zuvor nehmen.

„Einige der erfolgreichsten Anlageentscheidungen wurden von 2009 bis 2011 getroffen, da diese Anleger den Mut hatten, an einem durch Angst gelähmten Markt ein Engagement einzugehen“, sagt Pascucci.

Es wird nun deutlicher, wie bei institutionellen Anlegern, Family Offices und hochvermögenden Kunden auf alternative Anlagen zugegriffen, wie sie strukturiert und verwaltet werden. Es geht nicht nur um die Anlagen selber, sondern auch die Struktur, die Governance und den Zweck eines Portfolios, was in Zukunft die Strategien alternativer Anlagen definieren wird.

# Haftungsausschluss

**Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS Asset Management Switzerland AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Rechtsordnungen dar.**

UBS verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Sämtliche Informationen oder Meinungen können sich ohne Vorankündigung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien / Infrastruktur / Nahrungsmitteln und Agrarprodukten / Private Equity / Privatkrediten (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung beruht auf der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäußerten Einschätzungen zu Märkten und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht.

**Dieses Dokument wurde nicht gemäß den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.**

Die in diesem Dokument dargelegten Informationen stellen keinen Vertrieb und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds dar. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäußerten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management, Unified Global Alternatives. Die hier geäußerten Einschätzungen beruhen auf dem Informationsstand vom September 2025 und geben in Grundzügen die Einschätzungen von UBS Asset Management und Unified Global Alternatives wieder. Alle Angaben per September 2025, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht September 2025.

**Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Andere Markenzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.





[ubs.com/am-linkedin](https://www.ubs.com/am-linkedin)

© UBS 2025. Alle Rechte vorbehalten.

Nur für globale / qualifizierte / professionelle / zugelassen / institutionelle, Großanleger  
und Kunden. Nur zur Verwendung durch den Empfänger.  
Die Weiterverbreitung ist streng verboten

**[ubs.com/am](https://www.ubs.com/am)**