

Ergebnisbericht des Ausschusses Investment

Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity

Teil 3 - Glossar

Köln, 31. März 2025

Präambel

Die Arbeitsgruppe *Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity* des Ausschusses Investment der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. (DAV) hat den vorliegenden Ergebnisbericht erstellt.¹

Anwendungsbereich

Der Ergebnisbericht betrifft Aktuarinnen und Aktuar² in verschiedenen Rollen (z. B. Verantwortlicher Aktuar, Sachverständiger, Aktuar bei einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Versicherungsmathematische Funktion etc.) bei der Ausführung aktuarieller Aufgaben, insbesondere in der Kapitalanlagesteuerung, im Risikomanagement oder in der Versicherungsmathematischen Funktion.

Der Ergebnisbericht ist an die Mitglieder und Gremien der DAV zur Information über den Stand der Diskussion und die erzielten Erkenntnisse gerichtet und stellt keine berufsständisch legitimierte Position der DAV dar.³

Inhalt

Der Ergebnisbericht ist der dritte Teil der Ergebnisberichte zum Praktischen Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity. Als Glossar soll er Fachbegriffe aus dem Bereich der Alternativen Investments beschreiben.

Schlagworte

Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity, Kapitalmarkt, Risikomanagement, Versicherungsmathematische Funktion, Alternative Investments, Private Markets, Kapitalanlagen, Glossar

Verabschiedung

Dieser Ergebnisbericht ist durch den Ausschuss Investment am 31. März 2025 verabschiedet worden.

¹ Der Ausschuss dankt der Arbeitsgruppe *Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity* ausdrücklich für die geleistete Arbeit, namentlich Lennart Albertsen, Carsten Fischer, Daniel Frey, Dr. Holger Hebben, Sebastian Helbig (Leitung), Dr. Florian Ketterer, Johan Schloen und Philipp Widmann.

² Auch wenn hier und im Folgenden die Aktuarinnen und Aktuar² explizit genannt werden, spricht die DAV alle Geschlechter und Identitäten gleichermaßen an. Dies gilt auch für alle anderen hier genannten Personengruppen.

³ Die sachgemäße Anwendung des Ergebnisberichts erfordert aktuarielle Fachkenntnisse. Dieser Ergebnisbericht stellt deshalb keinen Ersatz für entsprechende professionelle aktuarielle Dienstleistungen dar. Aktuarielle Entscheidungen mit Auswirkungen auf persönliche Vorsorge und Absicherung, Kapitalanlage oder geschäftliche Aktivitäten sollten ausschließlich auf Basis der Beurteilung durch eine(n) qualifizierte(n) Aktuar DAV/Aktuarin DAV getroffen werden.

This abstract summarises the report on findings “Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity” which was approved by the DAV committee Investment and Finance on 31.03.2025.

Practical use of alternative fixed income and equity - Part 3 Glossary

The results report is the third part of the results reports on the practical use of alternative fixed income and equity. As a glossary it is intended to describe technical terms from the field of alternative investments.

Inhaltsverzeichnis

Alpha	7
Alternative Investment Fund (AIF).....	7
BAI (Bundesverband Alternative Investments e.V.).....	7
Beta	7
Brownfield und Greenfield Projekte.....	7
Buyout Capital	8
BVI (Bundesverband Investment und Asset Management e.V.).....	8
Capital Call	8
Collateralized Loan Obligation (CLO)	8
Co-Investment	9
Covenant / Covenant-lite.....	9
Dachfondsinvestment.....	9
Debt-Service-Cover-Ratio	10
Direktinvestment.....	10
Due Diligence	11
Einzelfondsselektion.....	11
ESG-Reporting	12
Evergreen Strukturen	12
General Partner	12
Growth / Expansion Capital.....	13
HoldCo.....	13
HoldCo Finanzierung.....	13
ILPA (Institutional Limited Partners Association)	14
Infrastructure Debt und Equity.....	14
Interest-Cover Tests.....	14
IRR (Brutto / Netto).....	14
J-Curve-Effekt.....	15
Joint Venture	15
Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG)	15
Leverage („Hebelung“ bzw. „leverage“)	15
Limited Partner	16
Loan Market Association (LMA)	16
Loan-Life-Ratio.....	17
Lock-Up-Ratio.....	17
Long Term Equity Investments (LTEI)	18
Luxemburger Toolbox	18
Maintenance Covenants / Incurrence Covenants	18
Managed Accounts.....	19
Mark-to-model-Bewertung.....	19
Mezzanine Debt.....	19
Mezzanine-Finanzierung.....	19
Mini-Perms	20
Multiple on Invested Capital (MoIC)	20
Non-Recourse	20

OpCo (Operating Company)	20
Private Markets.....	21
PPP - Private-Public Partnership	21
Projekt-CLO-Struktur	21
Qualifizierte Infrastruktur nach SII	21
Quantitative Easing	22
Ramp-up-Phase	22
Real Estate-Großfinanzierungen.....	22
Reserved Alternative Investment Fund (RAIF)	22
Secondary	23
Seed funding / Venture Capital	23
Specialised Investment Fund (SIF)	23
Special Purpose Vehicle (SPV).....	23
Strategien (Core, Core Plus, Value Add, Opportunistic).....	24
Survivorship Bias.....	24
Top / Upper / Lower / Bottom Quantile.....	24
Usance	25
Verbände und Interessensvereinigungen	25
Vintage-Jahre	26

Vorwort

Dieses Glossar fasst Begriffe aus dem Themenbereich „Private Markets“ bzw. „Alternative Investments“ zusammen.

Es verweist dabei auf zwei bestehende Ergebnisberichte der Deutschen Aktuarvereinigung:

- Ergebnisbericht „Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity“ aus dem Jahr **2020**
- Ergebnisbericht „Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity | Teil 2 – Private Equity“ aus dem Jahr **2023**

Bei jedem beschriebenen Begriff wird angeführt, ob dieser Begriff bereits in einem der bestehenden Ergebnisberichte erwähnt wird (gekennzeichnet mit dem jeweiligen Jahr oder mit n/A, falls dieser Begriff nicht vorkommt). Falls der Begriff bereits Bestandteil eines der bestehenden Ergebnisberichte ist, wird unter „Fundstelle“ noch das Kapitel / Section angegeben, in der der Begriff zu finden ist.

Alpha

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

siehe Beta

Alternative Investment Fund (AIF)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.2

Erläuterung:

Ein Alternative Investment Fund (AIF) ist ein Fonds, der in alternative Anlageklassen wie Private Equity, Immobilien, Rohstoffe oder Infrastruktur investiert, anstatt in traditionelle Vermögenswerte wie Aktien oder Anleihen. AIFs sind oft weniger reguliert als traditionelle Fonds und richten sich in der Regel an professionelle oder institutionelle Anleger. Sie bieten das Potenzial für höhere Renditen, sind aber auch mit höheren Risiken und geringerer Liquidität verbunden.

BAI (Bundesverband Alternative Investments e.V.)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

siehe [Verbände und Interessensvereinigungen](#)

Beta

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.4; Section 2.6

Erläuterung:

Im Kontext des Fondsmanagements sind Alpha und Beta Kennzahlen, die die Performance eines Fonds im Verhältnis zu einer Benchmark (typischerweise ein Marktindex) messen. Sie werden zur Beurteilung der Renditequellen verwendet. Alpha misst die Überrendite im Vergleich zur Benchmark und wird oft als Maß für die Leistung von aktivem Fondsmanagement verwendet. Beta misst das Verhältnis der Volatilität des Fonds im Vergleich zur Benchmark. Einfaches Beispiel: Für einen Aktienfonds, der passiv den DAX nachbildet, sollte Alpha = 0 und Beta = 1 sein.

Brownfield und Greenfield Projekte

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.3, Section 2.4

Erläuterung:

Brown- und Greenfield haben sich als Bezeichnungen für den Entwicklungsstand/-Status eines Projekts bei Investition etabliert. Brownfield und Greenfield Projekte beschreiben somit den Anfangsstatus einer Investition. Während Brownfield Projekte bei Investition bereits fertiggestellt

sind und damit Restriktionen in der Ausgestaltung unterliegen, befinden sich Greenfield Projekte noch in der Planungsphase. Meist sind die Renditeerwartungen bei Greenfield Projekten aufgrund der zusätzlichen Projektrisiken höher.

Buyout Capital

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

Buyout Capital ist jenes Kapital zur Finanzierung eines Buy-Outs, d.h. der Übernahme eines Unternehmens mit dem Ziel die Kontrolle (Mehrheitsbeteiligung) des Unternehmens zu erlangen. Dieses wird eingesetzt um bspw. einen Management Buy-Out, Management Buy-In oder Leveraged Buy-Out durchzuführen. Unterschiede ergeben sich dabei aus den Finanzinvestoren (extern oder bereits im Unternehmen tätiges Management) und der Mittelherkunft aus den Gesellschaftern selbst oder mehrheitlich aus Fremdkapital (**leverage**).

BVI (Bundesverband Investment und Asset Management e.V.)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

siehe [Verbände und Interessensvereinigungen](#)

Capital Call

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1, Section 2.3

Erläuterung:

Für Investitionen in Alternative Investments wird für gewöhnlich zwischen dem Investor (in unserem Kontext das Versicherungsunternehmen) und der Projektgesellschaft oder dem Investmentfonds eine Investitionssumme vereinbart (Commitment). Da die Projekte meist zu Beginn noch nicht bekannt sind, wird das Kapital durch die Projektgesellschaft oder den Investmentfonds erst dann abgerufen, wenn die Investition bevorsteht. Ist dies der Fall, erfolgt das Abrufen eines Teils oder der gesamten Summe des Commitments meist schriftlich durch einen Capital Call. In der Praxis werden Capital Calls im Vorfeld angekündigt.

Collateralized Loan Obligation (CLO)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Eine Collateralized Loan Obligation (**CLO**) ist ein Finanzinstrument, das aus einem Pool von Unternehmenskrediten besteht. Diese Kredite werden gebündelt und dann in verschiedene Tranchen aufgeteilt, die unterschiedliche Risikoprofile und Renditen haben. Investoren können je nach ihrem Risikoappetit in diese Tranchen investieren. **CLOs** werden oft von Banken oder an-

deren Finanzinstituten erstellt und dienen dazu, das Kreditrisiko zu streuen und Kapital zu beschaffen. Sie sind besonders in der Unternehmensfinanzierung und im Bereich der [Leveraged Loans](#) verbreitet.

Co-Investment

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Grundsätzlich sind Co-Investments gemeinsame Investitionen außerhalb – oder ergänzend zu – einer existierenden Fondsstruktur. Bei Co-Investments handelt es sich um direkte – typischerweise – Minderheitsbeteiligungen, also um einen alternativen Zugangsweg in die verschiedenen Assetklassen. Investoren tätigen Co-Investments entweder parallel zu einem Fonds, in dem sie investiert sind (Sidecar Co-Investments), oder unabhängig von einem Fonds (Direct Co-Investments). Alternativ ist auch eine indirekte Investition in Co-Investments möglich.

Bei Investitionen in alternative Investments gibt es teilweise unterschiedliche Interessen. So unterscheiden sich strategische Investoren, die mit einer Investition oft ein Interesse in Bezug auf ihre eigene Geschäftsstrategie haben von Investoren, bei denen eher finanzielle Interessen wie Rendite, Laufzeit und Risiko im Vordergrund stehen. Sind strategische Investitionen nun sehr hoch so werden in manchen Fällen "Co-Investoren" gesucht, die bei der Finanzierung unterstützen. Der Vorteil solcher Investitionen ist ein schneller und planbarer Kapitalabfluss und höhere Sicherheit durch einen starken strategischen Investor.

Covenant / Covenant-lite

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Covenant bezeichnet eine vertragliche Verpflichtung oder Klausel in einer Finanzierungsvereinbarung, die sicherstellen soll, dass der Kreditnehmer bestimmte finanzielle oder operative Bedingungen einhält. Covenants werden vor allem bei Fremdkapital-Investitionen wie [Leveraged Loans](#) oder Anleihen relevant und dienen dazu, das Risiko für die Investoren (z. B. Kreditgeber) zu reduzieren.

Im [Private Markets](#)-Bereich werden diese Covenants häufig sehr individuell ausgestaltet.

Eine Abschwächung davon sind Covenant-lite-verträge, die nur wenige oder weniger strenge Covenants enthalten. Solche Kredite bieten Kreditnehmern größere Flexibilität und weniger strenge Bedingungen, was sie für Unternehmen attraktiver macht, die ihre finanzielle und operative Flexibilität maximieren möchten.

s. auch [Maintenance Covenants / Incurrence Covenants](#)

Dachfondsinvestment

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.5

Erläuterung:

Dachfondsinvestment bezieht sich auf eine Anlagestrategie, bei der ein Anleger oder Portfolio-Manager in einen Investmentfonds investiert, der wiederum in ein diversifiziertes Portfolio anderer Fonds (Zielfonds) investiert. Bei einem Dachfondsinvestment erhält der Anleger indirekt über ein einzelnes Anlageinstrument Zugang zu einer Reihe von zugrunde liegenden Fonds. Anstatt **direkt** in einzelne Wertpapiere oder Vermögenswerte zu investieren, wird das Kapital des Anlegers einem Fonds zugewiesen, der ein diversifiziertes Portfolio anderer Fonds hält. Das Ziel eines Dachfondsinvestments besteht meist darin, eine Diversifikation über verschiedene Anlageklassen, Anlagestile oder geografische Regionen zu erreichen. Durch die Investition in einen Dachfonds können Anleger von der Expertise professioneller Fondsmanager profitieren, die sich auf die Auswahl und Verwaltung eines diversifizierten Portfolios von zugrunde liegenden Fonds spezialisiert haben. Die zugrunde liegenden Fonds eines Dachfondsinvestments können verschiedene Arten von Fonds umfassen, wie Aktienfonds, Rentenfonds, Immobilienfonds oder **alternative Investmentfonds**. Die spezifische Zusammensetzung der zugrunde liegenden Fonds hängt von der Anlagestrategie und den Zielen des Dachfondsinvestments ab. Die Investition in ein Dachfondsinvestment bietet mehrere potenzielle Vorteile. Es ermöglicht Anlegern einen bequemen Zugang zu einem diversifizierten Portfolio von Fonds, ohne dass sie einzelne Fonds auswählen und überwachen müssen. Es ermöglicht auch eine größere Flexibilität bei der Anpassung der Vermögensallokation und Anlagestrategie, da der Dachfondsmanager Änderungen an den zugrunde liegenden Fonds auf der Grundlage von Marktbedingungen und Anlagechancen vornehmen kann. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass ein Dachfondsinvestment bestimmte Überlegungen mit sich bringt. Anleger sollten die mit dem Dachfonds verbundenen Gebühren sorgfältig prüfen, da im Vergleich zur direkten Investition in einzelne Fonds möglicherweise zusätzliche Gebühren anfallen. Darüber hinaus sollten Anleger die Performance, das Risikoprofil und die Anlagestrategie des Dachfonds bewerten, um sicherzustellen, dass es mit ihren Anlagezielen und Risikotoleranz übereinstimmt. Insgesamt bietet ein Dachfondsinvestment Anlegern die Möglichkeit, Diversifikation zu erreichen und über ein einzelnes Anlageinstrument auf ein professionell verwaltetes Portfolio von Fonds zuzugreifen. Es kann eine geeignete Option für Anleger sein, die einen vereinfachten Ansatz für den Aufbau ihres Portfolios und die Vermögensallokation suchen.

Debt-Service-Cover-Ratio

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Schuldendienstdeckungsgrad (Debt-Service-Cover-Ratio = DSCR) ist eine Verschuldungskennzahl, welche typischerweise bei Projektfinanzierungen in den **Covenant** zur Anwendung kommt. Diese setzt den verfügbaren Cash Flow einer Periode (Cash Flow Available for Debt Service, CFADS) ins Verhältnis zum Schuldendienst (Zins+Tilgung). Diese misst die (halb-)jährliche Fähigkeit eines Unternehmens die fälligen Schulden samt Zinsen zu bedienen.

Siehe auch **Loan-Life-Ratio**

Direktinvestment

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.5

Erläuterung:

Direktinvestment bezieht sich auf die direkte Investition in einen bestimmten Vermögenswert oder ein Unternehmen, anstatt über Vermittler wie Investmentfonds oder Finanzinstitute zu investieren. Bei einem Direktinvestment legt eine Einzelperson oder eine Einrichtung Kapital direkt

in einen bestimmten Vermögenswert oder ein Unternehmen an. Dies kann Investments in verschiedenen Formen umfassen, wie Aktien, Anleihen, Immobilien oder Private Equity.

Direktinvestments bieten mehrere potenzielle Vorteile:

Erstens bieten sie den Investoren mehr Kontrolle und Einfluss auf ihre Anlageentscheidungen. Investoren können direkt die Vermögenswerte oder Unternehmen auswählen, in die sie investieren möchten, basierend auf ihrer eigenen Analyse und Präferenzen. Dies ermöglicht eine maßgeschneiderte Anlagestrategie und das Potenzial für höhere Renditen.

Zweitens bieten Direktinvestments die Möglichkeit einer größeren Transparenz und Sichtbarkeit der zugrunde liegenden Vermögenswerte oder Unternehmen. Investoren können die Leistung, Finanzen und Betriebsabläufe ihrer Investments direkt überwachen und bewerten, was zu einem tieferen Verständnis der Risiken und potenziellen Renditen führen kann.

Allerdings sind Direktinvestments auch mit bestimmten Herausforderungen und Risiken verbunden. Sie erfordern einen höheren Grad an Sorgfalt und Fachkenntnis, da Investoren, die mit ihren gewählten Investitionen verbundenen Risiken bewerten und managen müssen. Direktinvestments können auch einen erheblichen Kapitalbedarf haben, was den Zugang für kleinere Investoren einschränken kann. Insgesamt bietet ein Direktinvestment Einzelpersonen und Einrichtungen die Möglichkeit, direkten Besitz und Kontrolle über bestimmte Vermögenswerte oder Unternehmen zu haben, was potenziell höhere Renditen und eine größere Beteiligung an Anlageentscheidungen ermöglicht. Es ist wichtig, dass Investoren, die mit Direktinvestments verbundenen Risiken und Belohnungen sorgfältig bewerten und ihre eigenen Anlageziele und Risikotoleranz berücksichtigen, bevor sie Anlageentscheidungen treffen.

Due Diligence

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.4

Erläuterung:

Due Diligence bezeichnet die sorgfältige Prüfung und Analyse eines Unternehmens, bevor geschäftliche Entscheidungen getroffen werden, wie z. B. bei einer Übernahme, Fusion oder Investition. Dabei werden finanzielle, rechtliche, steuerliche und operative Aspekte des Unternehmens und des potenziellen Geschäfts gründlich geprüft, um potenzielle Risiken und Chancen zu identifizieren. Ziel ist es, eine fundierte Entscheidungsgrundlage für Investoren und Käufer zu schaffen.

Einzelfondsselektion

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.5

Erläuterung:

Einzelfondsselektion bezieht sich auf den Prozess der Auswahl bestimmter Investmentfonds oder Investmentgesellschaften für die Aufnahme in ein Anlageportfolio. Bei der Einzelfondsselektion analysieren und bewerten Investoren oder Portfolio-Manager verschiedene Investmentfonds oder Investmentgesellschaften anhand von Faktoren wie ihren Anlagezielen, der historischen Performance, dem Risikoprofil, dem Managementteam, den Gebühren und anderen relevanten Kriterien. Das Ziel besteht darin, Fonds zu identifizieren, die mit der Anlagestrategie und den Zielen des Anlegers übereinstimmen. Der Prozess der Einzelfondsselektion umfasst in der Regel eine gründliche Recherche und **Due Diligence** zu einzelnen Fonds (Überprüfung von Fondsprospekten, Analyse historischer Performance-Daten, Bewertung der Anlagestrategie und

-bestände des Fonds, Expertise und Erfolgsbilanz des Managementteams, etc.). Einzelfondsselektion ist ein wichtiger Aspekt des Portfoliomanagements und der Vermögensallokation. Durch die sorgfältige Auswahl einzelner Fonds streben Investoren den Aufbau eines diversifizierten Portfolios an, das mit ihrer Risikotoleranz, ihren Anlagezielen und ihrem Anlagehorizont übereinstimmt. Die Einzelfondsselektion erfordert ein gutes Verständnis der Anlagelandschaft und die Fähigkeit, verschiedene Fonds effektiv zu analysieren und zu vergleichen. Für Entscheidungen mit einem a priori langfristigen Horizont gibt es spezialisierte Berater, die über Bewertungstools und Datenmaterial verfügen und den Prozess gemeinsam mit dem Investor strukturieren. Ein typisches Beispiel ist die Auswahl eines Fonds mit aktivem Portfoliomanagement für eine neue Anlageklasse. Im Rahmen eines **Dachfonds** übernimmt der Portfoliomanager die Auswahl der Zielfonds, die strategieabhängig häufiger ausgetauscht werden.

ESG-Reporting

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.6

Erläuterung:

ESG-Reporting bezieht sich auf die Offenlegung von Informationen zu den Umwelt-, Sozial- und Governance-Praktiken (Environmental, Social, and Governance) eines Unternehmens. Diese Berichte bieten Stakeholdern Einblick in die Nachhaltigkeitspraktiken und die ethischen Standards eines Unternehmens und gewinnen zunehmend an Bedeutung für Investoren und Regulierungsbehörden.

Evergreen Strukturen

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

Evergreen Strukturen sind offene Investmentvehikel ohne festgelegtes Enddatum. Diese Strukturen ermöglichen es, Kapital kontinuierlich zu investieren und zurückzuziehen, je nach Bedarf der Investoren und den Anforderungen des Marktes. Evergreen-Fonds bieten Flexibilität und Liquidität, da sie nicht durch eine feste Laufzeit eingeschränkt sind und kontinuierlich Kapital aufnehmen und ausschütten können.

Die Rückgabe von Fondsanteilen ist bei Evergreen Strukturen in der Regel einigen Nebenbedingungen wie z.B. einem Prozentsatz des NAV oder einer Vorankündigung (z.B. 2 oder 3 Jahre im Voraus) unterworfen bzw. kann in definierten Fällen vom Manager des Fonds ausgesetzt werden.

General Partner

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1; Section 2.2

Erläuterung:

Ein General Partner ist ein Partner in einer Partnerschaft oder einer Investmentfondsstruktur, der aktive Managementverantwortlichkeiten hat und in den täglichen Betrieb und die Entscheidungsfindung des Unternehmens involviert ist. In einer Partnerschaft ist ein General Partner in der Regel für die Verwaltung der Angelegenheiten der Partnerschaft zuständig, trifft strategische

Entscheidungen und überwacht den Betrieb der Partnerschaft. General Partner können ihr eigenes Kapital in die Partnerschaft einbringen und eine unbegrenzte persönliche Haftung für die Schulden und Verpflichtungen der Partnerschaft haben. Im Zusammenhang mit einem Investmentfonds wie einem Private-Equity-Fonds oder einem **Venture-Capital**-Fonds ist der General Partner für die Beschaffung und Bewertung von Investitionsmöglichkeiten, die Verhandlung von Deals, das Management des Portfolios von Investitionen und letztendlich die Generierung von Renditen für die Investoren des Fonds verantwortlich. General Partner verfügen oft über spezielles Fachwissen und Erfahrung in der Branche oder dem Sektor, in dem die Partnerschaft oder der Fonds tätig ist. Sie können eine Erfolgsbilanz erfolgreicher Investitionen und ein Netzwerk von Kontakten haben, das sie nutzen, um Investitionsmöglichkeiten zu identifizieren und umzusetzen. Ein General Partner erhält in der Regel eine Managementgebühr und einen Anteil an den Gewinnen, die als Performancegebühren bezeichnet werden, als Vergütung für seine Dienstleistungen. Die spezifischen Bedingungen und Konditionen der Vergütung des General Partners sind in der Regel in der Partnerschaftsvereinbarung oder den Angebotsdokumenten des Fonds festgelegt. Es ist wichtig zu beachten, dass die Rolle und Verantwortlichkeiten des General Partners je nach spezifischer Partnerschafts- oder Fondsstruktur sowie den in der Partnerschaftsvereinbarung oder den Angebotsdokumenten des Fonds festgelegten Bedingungen variieren können. Investoren, die eine Partnerschaft mit einem General Partner eingehen oder in einen solchen investieren möchten, sollten die Bedingungen und Konditionen der Partnerschaft oder des Fonds sorgfältig prüfen und verstehen, bevor sie sich verpflichten.

Siehe auch [Limited Partner](#)

Growth / Expansion Capital

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Growth bzw. Expansion Capital wird im weiteren Verlauf des Start-Up Lebens verwendet, um gereiften profitablen Start-Ups die Expansion zu ermöglichen. Dabei wird von Private Equity Investoren üblicherweise eine Minderheitsbeteiligung zur Verfügung gestellt.

HoldCo

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.5

Erläuterung:

Eine HoldCo (Holding Company) ist eine zwischengeschaltete Gesellschaft, die genutzt wird, um Vermögenswerte oder operative Unternehmen zu halten. Sie dient typischerweise dazu, die Investitionsstruktur zu optimieren, z. B. durch Steuerplanung, Haftungsbegrenzung oder Finanzierung.

Im Private Equity ist die HoldCo oft das Bindeglied zwischen den Fonds-Investoren und den erworbenen Unternehmen (Portfoliounternehmen, **OpCo**). Sie kann auch als Vehikel für **Fremdfinanzierung** (z. B. Aufnahme von Schulden auf HoldCo-Ebene) eingesetzt werden.

HoldCo Finanzierung

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.5

Erläuterung:

Bezeichnet eine Finanzierung auf Ebenen der Muttergesellschaft(en) (**HoldCo**) der sogenannten **OpCo**. Sollten die **OpCo** keinerlei Fremdkapital aufgenommen haben oder in der Zukunft aufnehmen können, kann das Risikoprofil ähnlich wie bei einer Finanzierung auf **OpCo**-Ebene sein. Jedoch kann es gerade dann, wenn auch auf **OpCo**-Ebene Fremdkapital aufgenommen wurde, zu einer strukturellen Nachrangigkeit der **HoldCo**-Finanzierung kommen.

ILPA (Institutional Limited Partners Association)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

siehe **Verbände und Interessensvereinigungen**

Infrastructure Debt und Equity

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2

Erläuterung:

Infrastructure Debt bezieht sich auf Fremdkapital typischerweise in Form von Schuldtiteln, die zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten wie Autobahnen, Brücken, Energieanlagen und Kommunikationsnetzen und allgemein zur Finanzierung von Infrastrukturunternehmen verwendet werden. Diese Schuldtitel bieten in der Regel stabile, langfristige Renditen.

Infrastructure Equity bezieht sich auf Eigenkapitalinvestitionen in Infrastrukturprojekte und -unternehmen. Investoren erwerben Anteile an Projekten und profitieren von deren langfristigen Erträgen und möglichen Wertsteigerungen.

s. auch **PPP - Private-Public Partnership**

Interest-Cover Tests

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Interest-Cover Tests sind finanzielle **Covenants** bei Alternativen Investments, die sicherstellen, dass ein Kreditnehmer ausreichend Einnahmen hat, um die Zinszahlungen für seine Schulden zu decken. Sie messen das Verhältnis von EBITDA (oder anderen Erträgen) zu den Zinsaufwendungen.

IRR (Brutto / Netto)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1, Section 2.7

Erläuterung:

Der Internal Rate of Return (IRR, Interner Zinsfuß) wird als Kennzahl zur Messung der Performance von **Private Market**-Investments in den Varianten brutto und netto genutzt, d.h. vor bzw. nach Berücksichtigung der Asset Management-Kosten für das Investment.

J-Curve-Effekt

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Der J-Curve-Effekt bei Alternativen Investments beschreibt den typischen Verlauf der Kapitalrendite (IRR) in den ersten Jahren eines Investments, insbesondere bei Private Equity oder **Venture Capital**.

- Anfangsphase (negativer Bereich): Zu Beginn entstehen oft Verluste durch hohe Anfangskosten, Managementgebühren und geringe Erträge.
- Spätere Phase (positiver Bereich): Mit der Reife der Investitionen steigen die Werte der Portfoliounternehmen, und der IRR wird positiv, wodurch der Verlauf eine J-ähnliche Form ergibt.

Er verdeutlicht die langfristige Natur dieser Investments und das anfängliche Risiko.

Joint Venture

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.3.2

Erläuterung:

Ein Joint Venture ist eine Geschäftspartnerschaft zwischen zwei oder mehr Parteien, die Ressourcen, Risiken und Gewinne teilen, um ein spezifisches Projekt oder Geschäft zu realisieren. Joint Ventures werden häufig genutzt, um groß angelegte Projekte zu finanzieren und zu entwickeln, wobei jeder Partner spezifische Rollen und Verantwortlichkeiten übernimmt.

Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.2, Section 2.7

Erläuterung:

Der Begriff Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) löste mit Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) im Jahr 2013 den früher gebräuchlichen Begriff Kapitalanlagegesellschaft (KAG) ab. Die Aufgabe von Kapitalverwaltungsgesellschaften ist es, inländische, EU-Investmentvermögen oder ausländische **Alternative Investmentfonds** (AIF) zu verwalten. Zum Schutz der Investoren geschieht dies getrennt von ihrem eigenen Vermögen, in Form von Sondervermögen oder als rechtlich selbstständige Gesellschaften. Die Arbeit der deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaften unterliegt der Aufsicht durch die BaFin.

Leverage („Hebelung“ bzw. „leverage“)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.4.1

Erläuterung:

Eine Hebelung bzw. Leverage entsteht, wenn neben Eigenkapital auch Fremdkapital zur Finanzierung verwendet wird. Durch den Einsatz von Fremdkapital wird die Eigenkapitalrendite einer Investition gesteigert, falls der Investor Fremdkapital zu günstigeren Konditionen aufnehmen kann als die Investition an Gesamtkapitalrentabilität, die zum Investitionszeitpunkt oft ungewiss ist, erzielt. Umgekehrt kann die Eigenkapitalrendite auch geschmälert werden, sollten die Konditionen zur Aufnahme von Fremdkapital die Gesamtkapitalrentabilität der Investition übertreffen. Die Aufnahme von Fremdkapital bringt neben den erwähnten Effekten auch Zinsänderungsrisiken und zusätzliche Liquiditätsrisiken mit sich.

Limited Partner

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1; Section 2.2

Erläuterung:

Ein Limited Partner ist ein Partner in einer Partnerschaft oder einer Investmentfondsstruktur. In diesem Zusammenhang bezieht sich eine Partnerschaft auf eine Geschäftsvereinbarung, bei der zwei oder mehr Personen oder Unternehmen zusammenkommen, um ein Geschäftsunternehmen oder eine Investitionstätigkeit durchzuführen. Ein Limited Partner ist ein passiver Investor, der Kapital in die Partnerschaft oder den Investmentfonds einbringt, aber in der Regel nicht am täglichen Management oder an der Entscheidungsfindung des Unternehmens teilnimmt. Die Haftung des Limited Partners ist auf die Höhe seiner Investition begrenzt, und er haftet nicht persönlich für die Schulden oder Verpflichtungen der Partnerschaft darüber hinaus. Die Rolle des Limited Partners besteht hauptsächlich darin, als Investor finanzielle Ressourcen für die Partnerschaft oder den Fonds bereitzustellen. Limited Partner erhalten in der Regel einen Anteil an den Gewinnen, die durch das Geschäft oder die Investitionstätigkeit generiert werden, gemäß den in der Partnerschaftsvereinbarung oder den Angebotsdokumenten des Fonds festgelegten Bedingungen.

Im Gegensatz zu Limited Partnern haben **General Partner** aktive Managementverantwortlichkeiten und sind für den täglichen Betrieb und die Entscheidungsfindung der Partnerschaft oder des Fonds verantwortlich. General Partner bringen oft ihr eigenes Kapital in die Partnerschaft ein und können eine unbegrenzte persönliche Haftung für die Schulden und Verpflichtungen der Partnerschaft haben.

Limited Partner gibt es häufig bei Private-Equity-Fonds, **Venture-Capital-Fonds**, Immobilienpartnerschaften und Hedgefonds. Die Struktur des Limited Partners ermöglicht es den Investoren, an den potenziellen Renditen der Investition teilzuhaben, während sie ihr Risiko und ihre Haftung begrenzen. Es ist wichtig zu beachten, dass die spezifischen Rechte, Pflichten und Verpflichtungen von Limited Partnern je nach Gerichtsbarkeit und den in der Partnerschaftsvereinbarung oder den Angebotsdokumenten des Fonds festgelegten Bedingungen variieren können. Es wird empfohlen, dass Personen, die erwägen, ein Limited Partner zu werden, die Bedingungen und Konditionen der Partnerschaft oder des Fonds sorgfältig prüfen und verstehen, bevor sie eine Investition tätigen.

Loan Market Association (LMA)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4, Section 3.7.3

Erläuterung:

Die Loan Market Association (LMA) ist eine Organisation, die sich auf den europäischen Markt für Unternehmensdarlehen spezialisiert hat. Sie wurde 1996 gegründet und hat das Ziel, die Effizienz und Transparenz im Markt für syndizierte Kredite zu verbessern. Die LMA entwickelt und fördert branchenweite Standards, Richtlinien und Best Practices für Kreditverträge, was insbesondere für institutionelle Investoren von Bedeutung ist, die in alternative Investments, wie beispielsweise Unternehmensanleihen oder Private Debt, investieren.

Im Kontext alternativer Investments spielt die LMA eine wichtige Rolle, da sie:

- **Standards setzt:** Die LMA erstellt standardisierte Dokumente und Vertragsbedingungen, die es Investoren erleichtern, in den Markt für Unternehmensdarlehen einzutreten.
- **Netzwerk fördert:** Sie bringt Marktteilnehmer zusammen, einschließlich Banken, Investoren und Unternehmen, um den Austausch von Informationen und Erfahrungen zu fördern.
- **Ausbildung bietet:** Die LMA bietet Schulungsprogramme und Veranstaltungen an, die Investoren und Finanzfachleuten helfen, das Verständnis für den Markt und die damit verbundenen Risiken zu vertiefen.

Insgesamt trägt die LMA dazu bei, den Markt für Unternehmensdarlehen als eine attraktive Option innerhalb der alternativen Investments zu etablieren, indem sie Transparenz, Effizienz und Vertrauen schafft.

Loan-Life-Ratio

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Die Loan-Life-Ratio bzw. Loan Life Coverage Ratio (LLCR) sind grundsätzlich ähnlich wie die **DSCR** mit dem Unterschied, dass hier statt einer einzelnen Periode ein ganzer Zeitraum betrachtet wird. Somit wird der Barwert des Cash Flow Available for Debt Service (CFADS, s. **DSCR**) aller Perioden, in denen Fremdkapital aussteht, ins Verhältnis gesetzt zum ausstehenden Fremdkapital. Die LLCR wird häufiger als die **DSCR** genutzt durch ihren langfristigen Betrachtungshorizont.

s. hierzu auch [Covenant / Covenant-lite](#)

Lock-Up-Ratio

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Die Lock-Up-Ratios sind definierte Level von Verschuldungskennzahlen, typischerweise **DSCR**, Net Debt / EBITDA, **Interest Cover Tests** etc., bei deren Erreichen bzw. Über-/Unterschreitung Auszahlungen in Form von Dividenden, Zins und Tilgung von Shareholderdarlehen etc. untersagt sind. Dies führt dazu, dass verfügbare Barmittel in der Unternehmung verbleiben und nicht abgezogen werden können. Umgekehrt können Level definiert werden, ab deren Erreichen eine Verteilung von Mitteln an Shareholder vorgesehen ist.

Long Term Equity Investments (LTEI)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.6

Erläuterung:

Long Term Equity Investments (LTEI) beziehen sich auf Investitionen in Aktieninstrumente, die über einen längeren Zeitraum gehalten werden, in der Regel mit der Erwartung, langfristige Kapitalzuwächse und/oder Dividendeneinkommen zu generieren. LTEI können Investitionen in börsennotierte Aktien, nicht börsennotierte Unternehmen, Investmentfonds, börsengehandelte Fonds (ETFs) und andere aktienbezogene Instrumente umfassen. Diese Investitionen werden in der Regel von Privatpersonen, institutionellen Anlegern und Unternehmen mit einem langfristigen Anlagehorizont getätigt. Das wesentliche Merkmal von LTEI ist die Absicht, die Investitionen über einen längeren Zeitraum zu halten, oft Jahre oder sogar Jahrzehnte, anstatt häufig mit Wertpapieren zu handeln. Dieser langfristige Ansatz basiert auf der Überzeugung, dass Aktieninvestitionen im Laufe der Zeit im Vergleich zu anderen Anlageklassen wie festverzinslichen Wertpapieren höhere Renditen erzielen können. Investoren in LTEI konzentrieren sich oft auf Faktoren wie die finanzielle Gesundheit des Unternehmens, Wachstumsaussichten, Wettbewerbsposition und Managementqualität bei ihren Anlageentscheidungen. Sie können auch breitere wirtschaftliche Trends und Marktbedingungen berücksichtigen. Obwohl LTEI das Potenzial für höhere Renditen bieten können, gehen sie im Vergleich zu konservativeren Anlagemöglichkeiten mit höheren Risiken einher. Der Wert von Aktieninvestitionen kann aufgrund von Veränderungen der Marktbedingungen, der Unternehmensleistung und anderer Faktoren erheblich schwanken. Investoren in LTEI sollten auf Volatilität vorbereitet sein und bereit sein, ihre Investitionen langfristig zu halten, um potenziell von Wachstums- und Ertragschancen der Aktienmärkte zu profitieren.

Luxemburger Toolbox

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.2

Erläuterung:

Im Ergebnisbericht „Praktischer Einsatz von Alternative Fixed Income und Equity Teil 2“ wird der Begriff Luxemburger „Toolbox“ der Luxemburger Rechtsrahmen für die unterschiedlichen Ausgestaltungen von Fonds, Aktien- oder Personengesellschaften bezeichnet. Sie umfasst verschiedene Gesellschaftsformen und Vehikel, die flexibel gestaltet werden können, um den Bedürfnissen von Investoren und Fondsmanagern gerecht zu werden. Der Ergebnisbericht stellt einen Ausschnitt der Strukturierungsmöglichkeiten tabellarisch dar. Der Rahmen ermöglicht verschiedene Kombinationen (u.a. zu Rechtspersönlichkeit, Rechtsform, Spezialfondsformat), um individuelle Ziele der Investoren umzusetzen. Die Toolbox ist ein wichtiger Grund, warum Luxemburg ein führender Standort für alternative Investments ist.

Maintenance Covenants / Incurrence Covenants

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 4

Erläuterung:

Maintenance **Covenants** sind vertragliche Vereinbarungen in Kreditverträgen, die den Kreditnehmer verpflichten, bestimmte finanzielle Kennzahlen kontinuierlich einzuhalten. Diese Kennzahlen

werden regelmäßig überprüft (z. B. vierteljährlich), um sicherzustellen, dass der Kreditnehmer finanziell gesund bleibt.

Incurrence **Covenants** hingegen sind weniger restriktive Vereinbarungen, die nur dann greifen, wenn der Kreditnehmer bestimmte finanzielle Transaktionen durchführen möchte, wie z. B. die Aufnahme neuer Schulden oder die Zahlung von Dividenden. Diese Covenants erfordern keine regelmäßigen Überprüfungen, sondern nur bei spezifischen Ereignissen.

Managed Accounts

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Ein Managed Account ist ein Anlageportfolio, das z.B. eine Versicherung besitzt, aber von einem Portfolio Manager verwaltet wird. Dieser trifft die Anlageentscheidungen im Namen des Anlegers und berücksichtigt dabei die finanziellen Ziele des Anlegers, seine Risikobereitschaft und andere spezifische Faktoren. Das bedeutet auch, dass die Investments einzeln in der Bilanz aufgeführt werden und somit nicht den Anforderungen des KAGBs unterliegt. Der Investor wird damit auch über jede Transaktion informiert.

Mark-to-model-Bewertung

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 1

Erläuterung:

Mark-to-model-Bewertung ist eine Methode zur Bewertung von Vermögenswerten, bei der der Wert eines Vermögenswertes auf der Grundlage von Finanzmodellen in Anlehnung an beobachtete Marktpreise ermittelt wird, anstatt auf tatsächlichen Marktpreisen. Diese Methode wird oft verwendet, wenn Marktpreise nicht verfügbar sind oder als unzuverlässig angesehen werden.

Mezzanine Debt

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2

Erläuterung:

Mezzanine Debt ist eine hybride Finanzierungsform, die Elemente von Eigen- und Fremdkapital kombiniert. Im Insolvenzfall ist es nachrangig gegenüber Senior Debt, aber vorrangig gegenüber Eigenkapital. Mezzanine-Kapital wird oft genutzt, um Finanzierungslücken zu schließen und bietet Investoren höhere Renditen als vorrangige Schulden, allerdings bei höherem Risiko. Es kann in Eigenkapital umgewandelt werden, wenn bestimmte Bedingungen nicht eingetreten sind.

Mezzanine-Finanzierung

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Mezzanine-Finanzierung ist eine Finanzierung mit Hybridkapital. Das heißt sie enthält Eigenschaften von Eigenkapital (bspw. Nachrangigkeit) als auch Eigenschaften von Fremdkapital (bspw. kein Mitspracherecht). Die Partizipation orientiert sich entsprechend auch an einer festen Verzinsung zuzüglich eines Wertzuwachses (bspw. Equity-Kicker) zur Vergütung des zusätzlichen finanziellen Risikos im Vergleich zu einer reinen Fremdkapitalfinanzierung.

Mini-Perms

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Mini-Perms sind kurzfristige Immobilienkredite, die typischerweise eine Laufzeit von drei bis fünf Jahren haben. Diese Kredite überbrücken oft die Phase zwischen der Baufinanzierung und einer langfristigen Finanzierung. Sie bieten Entwicklern Flexibilität, sind jedoch mit dem Risiko verbunden, dass eine Anschlussfinanzierung nicht garantiert ist.

Multiple on Invested Capital (MoIC)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.4.3

Erläuterung:

Multiple on Invested Capital (MoIC) ist eine Kennzahl zur Bewertung und Messung der Performance von Private Equity-Investments: Sie gibt die Höhe der Rückflüsse bzw. die Bewertung der Investition in Form des Vielfachen des eingesetzten Kapitals an (Schreibweise beispielsweise 2.0x bei Rückflüssen/Bewertung in doppelter Höhe).

Non-Recourse

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4

Erläuterung:

Non-Recourse (Nicht-Rekurs) beschreibt eine Kreditform, bei der der Kreditgeber im Falle eines Zahlungsausfalls nur auf die Sicherheiten (normalerweise die finanzierte Immobilie) zurückgreifen kann. Der Kreditnehmer haftet nicht persönlich für die Schulden. Diese Kreditstruktur ist besonders vorteilhaft für Kreditnehmer, da sie das persönliche Haftungsrisiko reduziert, jedoch verlangen Kreditgeber in der Regel höhere Zinssätze, um das erhöhte Risiko zu kompensieren.

OpCo (Operating Company)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 4

Erläuterung:

Mit OpCo werden in der Regel die Unternehmensteile bezeichnet, in denen sich die Anlagegüter befinden und wo daher operatives Geschäft und Umsatz generiert werden.

s. dazu auch [HoldCo](#)

Private Markets

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Als Private Markets werden häufig bestimmte nicht-öffentliche Kapitalmärkte bezeichnet, auf denen Investments außerhalb der Börse stattfinden. Charakteristisch für diese nicht öffentlichen Kapitalmärkte sind individuelle Strukturen und Instrumente, die meist mit kleineren nicht an der Börse vertretenen Gegenparteien (häufig Objektgesellschaften) abgeschlossen werden. Sie umfassen Anlageklassen wie Private Equity, Private Debt, Infrastruktur, Immobilien und Natural Resources. Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen von großen und oder institutionellen Emittenten gehören nicht dazu.

Im Gegensatz zu öffentlichen Märkten sind Private Markets weniger standardisiert und reguliert, weniger liquide und oft langfristig angelegt. Investoren erhalten direkten Zugang zu Unternehmen oder Vermögenswerten, oft mit höheren Renditechancen, aber auch erhöhtem Risiko.

PPP - Private-Public Partnership

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.2.4, Section 2.3.4, Section 2.5.1

Erläuterung:

Private-Public Partnership (PPP) ist ein Kooperationsmodell zwischen öffentlichen und privaten Sektoren zur Finanzierung, Entwicklung und Betrieb von Infrastrukturprojekten. Diese Partnerschaften ermöglichen es, die Ressourcen und das Know-how des privaten Sektors zu nutzen, um öffentliche Dienstleistungen effizienter bereitzustellen. PPPs können verschiedene Formen annehmen, darunter Bau-Finanzierungs-Betriebsmodelle (BFB) oder Betreibermodelle (BOT).

Projekt-CLO-Struktur

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Ein Projekt-CLO (**Collateralized Loan Obligation**) ist eine spezielle Form der Verbriefung von Krediten, bei der mehrere Projektkredite gebündelt und in verschiedene Tranchen aufgeteilt werden. Diese Tranchen werden dann an Investoren verkauft.

Qualifizierte Infrastruktur nach SII

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.5.2

Erläuterung:

Die Solvency II-Verordnung sieht die Möglichkeit vor, **Investitionen in Infrastruktur** als "Qualifizierte Infrastrukturinvestitionen" zu klassifizieren. Dabei wird unterschieden zwischen Investitionen in Infrastrukturprojekte und Investitionen in Infrastrukturgesellschaften; in beiden Fällen ist eine Vielzahl regulatorischer Anforderungen an die (Projekt-)Gesellschaft sowie das Risikomanagement des Investors zu erfüllen (vgl. Art. 164a und b DVO 2015/35). Eine Einordnung als

Qualifizierte Infrastrukturinvestition ist sowohl für Eigen- als auch für Fremdkapitalinvestitionen möglich.

Quantitative Easing

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 1

Erläuterung:

Quantitative Easing (QE) ist eine unkonventionelle geldpolitische Maßnahme, bei der eine Zentralbank große Mengen an Staatsanleihen oder anderen Finanzaktiva kauft, um die Geldmenge zu erhöhen und die Wirtschaft anzukurbeln. Ziel ist es, die Zinssätze zu senken, die Kreditvergabe zu fördern und die Inflation auf ein gewünschtes Niveau zu bringen.

Ramp-up-Phase

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Die Ramp-up-Phase ist ein Teil des Lebenszyklus eines **Private Market**-Fonds und beschreibt die Phase nach dem Closing, in der Zielinvestments identifiziert, das **Investitionskapital abgerufen** und dann schrittweise in die Zielunternehmen investiert wird. In der Ramp-up-Phase darf von Teilen der Anlagerichtlinien (z. B. Anforderungen an Anzahl verschiedener Assets und Diversifikation) abgewichen werden.

Real Estate-Großfinanzierungen

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 3

Erläuterung:

Real Estate-Großfinanzierungen sind umfangreiche Finanzierungen, die zur Entwicklung oder zum Erwerb von großflächigen Immobilienprojekten, wie Bürogebäuden, Einkaufszentren oder Wohnanlagen, eingesetzt werden. Diese Finanzierungen umfassen oft erhebliche Kapitalbeträge und komplexe Finanzierungsstrukturen.

Reserved Alternative Investment Fund (RAIF)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.2

Erläuterung:

Ein Reserved Alternative Investment Fund (RAIF) ist eine Spezialform des luxemburgischen **AIFs**, das ausschließlich sogenannten „sachkundigen“ Anlegern (professionellen oder semi-professionellen Investoren) zur Verfügung steht. RAIFs dürfen nur von volllizenzierten, also vollregulierten, Fondsmanagern verwaltet werden. Über diese wird der RAIF indirekt durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF; luxemburgische Aufsicht) beaufsichtigt. Durch die RAIFs wird das Spektrums der Luxemburger Anlageinstrumente um eine flexible Alternative mit grundsätzlich unbegrenzten Anlagegegenständen ergänzt.

s. auch [Luxemburger Toolbox](#)

Secondary

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Secondaries beschreiben Kapitalanlagen, die zuvor bereits einem anderen Investor gehörten, und von diesem (vor einer etwaigen Fälligkeit) veräußert worden sind. Dies erfolgt bspw., wenn sich die Präferenzen, die Risikoneigung oder ähnliches des Investors ändern oder die Assets nicht mehr dem Fokus des Investors entsprechen. Für den Verkauf von Secondaries werden häufig Abschläge für Liquidität, Komplexität, Risiko und Duration vom Verkäufer akzeptiert.

Seed funding / Venture Capital

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Seed funding und Venture Capital sind zwei Finanzierungsformen in der frühen Phase eines Start-Ups. Seed funding kommt dabei häufig als erstes von den Gründern selbst und ist die erste Phase auf dem Weg zum Venture Capital und deckt erste operationelle Kosten ab. Venture Capital ist dann später externes Kapital von Investment Banken und Finanzinstitutionen zur Finanzierung der Wachstumsphase.

Specialised Investment Fund (SIF)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.2

Erläuterung:

Ein spezialisierter Investmentfonds (SIF) ist ein in Luxemburg ansässiges und reguliertes Investmentvehikel, das sich an sachkundige Anleger richtet und steuerlich effizient gestaltet werden kann. Es gibt keine Beschränkungen hinsichtlich der Art der Vermögenswerte, die in einem SIF gehalten werden können, es muss jedoch ein aktives Portfoliomanagement ermöglicht werden. SIFs können ihre Tätigkeit erst nach vorheriger Genehmigung durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF; luxemburgische Aufsicht) beginnen.

s. auch [Luxemburger Toolbox](#)

Special Purpose Vehicle (SPV)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.2

Erläuterung:

Special Purpose Vehicles (SPV) sind juristisch eigenständige Unternehmen, über die - für die Übernahme speziellen Risiken oder Forderungen - bestimmte Positionen aus der Bilanz eines Investors ausgegliedert werden sollen. Beispiele für solche Positionen sind [Private-Markets](#)-Transaktionen und strukturierte Finanzierungen.

Strategien (Core, Core Plus, Value Add, Opportunistic)

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2

Erläuterung:

1. Core-Strategien zielen auf Investitionen in erstklassige Immobilien mit stabilen und vorhersehbaren Cashflows ab. Diese Immobilien befinden sich in erstklassigen Lagen und haben langfristige Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern. Core-Investitionen sind in der Regel mit geringem Risiko und bieten stabile, aber moderate Renditen.
2. Core Plus-Strategien umfassen Investitionen in hochwertige Immobilien, die jedoch eine gewisse operative oder physische Verbesserung benötigen, um ihr volles Potenzial zu erreichen. Diese Strategien beinhalten ein moderates Risiko und bieten die Möglichkeit, höhere Renditen als reine Core-Investitionen zu erzielen, indem Wertsteigerungen durch Management- oder Renovierungsmaßnahmen erreicht werden.
3. Value Add-Strategien konzentrieren sich auf Immobilien, die erhebliche Verbesserungen oder eine Umstrukturierung erfordern. Diese Immobilien haben oft Leerstände oder Managementprobleme, die durch aktives Asset Management und Investitionen behoben werden können. Value Add-Investitionen sind risikoreicher, bieten jedoch potenziell hohe Renditen durch die Schaffung von zusätzlichem Wert.
4. Opportunistic-Strategien zielen auf hochriskante, aber potenziell sehr renditestarke Immobilieninvestitionen ab. Diese Projekte können Entwicklungsprojekte, umfangreiche Renovierungen oder Investitionen in Schwellenmärkte umfassen. Opportunistische Investitionen erfordern oft erhebliche Managementkompetenz und Kapital, bieten aber die Möglichkeit, sehr hohe Renditen zu erzielen.

Survivorship Bias

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Survivorship Bias bezeichnet die Verzerrung der Performance eines Indexes durch die Tatsache, dass die Statistik nur die erfolgreichen Unternehmen erfasst, das Ausscheiden aus dem Index (durch Insolvenzen, Schließung oder Übernahmen durch erfolgreichere Wettbewerber) jedoch nicht abbildet und ggf. auch keinen repräsentativen Marktüberblick darstellt, wenn bspw. die Datenlieferung in der Entscheidung der einzelnen Private Equity-Gesellschaften liegt.

Top / Upper / Lower / Bottom Quantile

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

Zur Einordnung der Performance von **Private Market-Fonds** wird häufig die Grundgesamtheit der Fonds in Quantile, basierend auf der Fondsp performance (z.B. **MoIC** oder **IRR**), unterteilt; die Grundgesamtheit bilden i.d.R. alle Fonds eines **Vintage-Jahres**, eines Segments, einer Region und einer Strategie.

Usance

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2020

Fundstelle: Section 2.4

Erläuterung:

Usance bezeichnet im Allgemeinen die üblichen Geschäftsgepflogenheiten oder -praktiken, die in bestimmten Branchen oder Regionen als Standard gelten. Im Kontext der Versicherungsmathematik und der Aktuarwissenschaft bezieht sich Usance auf die etablierten Verfahren, Methoden und Annahmen, die in der Branche üblich sind, um Risiken zu bewerten, Prämien zu berechnen und finanzielle Prognosen zu erstellen.

Verbände und Interessensvereinigungen

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: n/A

Fundstelle: n/A

Erläuterung:

Einschlägige Verbände und Interessensvereinigungen spielen eine wichtige Rolle in der Förderung und Weiterentwicklung der **Private Markets**, indem sie ihre Mitglieder unterstützen und aktiv an der Gestaltung des regulatorischen Umfelds mitwirken. Sie bieten häufig frei zugänglich Ressourcen für Unternehmen und Investoren, die in den **Private Markets** aktiv sind. In Deutschland sind dies insbesondere:

Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI)

Der BVI ist der führende Interessenverband für Investmentgesellschaften und Asset Manager in Deutschland. Der Verband vertritt die Branche gegenüber Politik und Aufsichtsbehörden. Der BVI stellt umfangreiche Studien, Marktdaten und Informationen zur Verfügung und engagiert sich in der Weiterentwicklung regulatorischer Rahmenbedingungen.

Website: www.bvi.de

BAI Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)

Der BAI ist ein zentraler Verband für Unternehmen, die in den **Private Markets** investieren, Investments in diesen verwalten oder anbieten. Der BAI fördert den Austausch und die Vernetzung zwischen den Akteuren der Branche und setzt sich für die politische und regulatorische Interessenvertretung ein. Der Verband bietet seinen Mitgliedern Informationen zu Markttrends, rechtlichen Rahmenbedingungen und Best Practices.

Website: www.bai.org

Im internationalen Kontext ist in Bezug auf Interessenverbände insbesondere eine Vereinigung hervorzuheben:

Institutional Limited Partners Association (ILPA)

Die ILPA ist die weltweit führende Interessenvertretung für institutionelle Anleger, die in **Private Markets** investieren. Ihr Ziel ist es, die Interessen von Investoren in die **Private Markets** zu fördern. Die ILPA bietet eine Plattform für den Austausch von Best Practices und stellt umfassende Ressourcen zur Verfügung. Der Verband arbeitet eng mit anderen Organisationen und Aufsichtsbehörden zusammen, um die Branche weiterzuentwickeln und die Interessen der institutionellen Investoren zu vertreten und spielt eine zentrale Rolle in der Förderung von Standards im Rahmen der **Private Markets**.

Website: www.ilpa.org

Vintage-Jahre

Erwähnung im Bericht aus dem Jahr: 2023

Fundstelle: Section 2.1

Erläuterung:

Vintage-Jahr bezeichnet das Auflagejahr eines Fonds und dient als Differenzierungsmerkmal für Fonds-Investitionen. Dabei kann das zugesagte Investitionskapital (Commitment) für einen einzelnen Fonds mittels gestaffelter Kapitalabrufe (**Capital Calls**) auch über längere Zeiträume (bis zu mehreren Jahren) abgerufen werden. Die wirtschaftlichen und marktbedingten Faktoren zum Zeitpunkt der Auflegung (bzw. der **Investitionsphase**) haben einen Einfluss auf die Performance des Fonds. Ein Fonds aus einem Jahr mit einer starken Marktperformance kann potenziell besser abschneiden als ein Fonds aus einem Jahr mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten. Anhand der Vintage-Jahre lässt sich die Performance eines **Private Market**-Portfolios zum jeweiligen Konjunkturzyklus in Beziehung setzen. Durch Streuung der Fonds-Investitionen über mehrere Vintage-Jahre kann die Diversifikation des Portfolios erhöht sowie der **J-Curve-Effekt** gedämpft werden.