

WERBEINFORMATION

## PRIVATMARKTANLAGEN UND LIQUIDITÄT *Ein neues Paradigma?*

APRIL 2026



**ALEXANDRE SICLET**  
Investor Relations Private Assets  
ODDO BHF AM SAS

Für Privatmarktanlagen könnte eine neue Ära anbrechen, in der Anleger langfristige Performancevorteile und Flexibilität miteinander verbinden.

Im vergangenen Jahrzehnt haben sich Privatmarktanlagen zu einem zentralen Bestandteil moderner Asset-Allokationsstrategien entwickelt. **Attraktive Renditepotenziale, eine geringe Korrelation zu börsennotierten Märkten sowie der Zugang zu unterschiedlichen Werttreibern haben überzeugt.**

Wegbereiter dieses Booms war ein bewusster Kompromiss der Anleger: Für höhere Renditechancen nahmen sie die Illiquidität der Anlage in Kauf. In einer Phase von Zinsen nahe dem Nullpunkt galt die „Illiquiditätsprämie“ als selbstverständlich. Die relative Stabilität der öffentlichen Märkte erleichterte zudem das Management von Kapitalabrufen, während der Bedarf an kurzfristiger Liquidität als gering eingeschätzt wurde. Diese Rahmenbedingungen prägten Allokationsstrategien, in denen die Frage der Liquidität kaum eine Rolle spielte. Mittlerweile hat sich das Umfeld jedoch grundlegend verändert: steigende Zinsen, höhere Volatilität und verschärfte regulatorische Vorgaben verlagern den Fokus. Liquidität wird zu einem entscheidenden Faktor – und zwei zentrale Entwicklungen rücken in den Vordergrund: das dynamische Wachstum der Sekundärmärkte sowie die zunehmende Verbreitung von Evergreen-Strukturen.

*« Das neue Paradigma privater Vermögenswerte stützt sich somit auf drei Säulen: Primärmarkt, Sekundärmarkt und Evergreen-Fonds. »*

Der Sekundärmarkt für private Vermögenswerte hat einen deutlichen Wandel vollzogen. Aus einem opportunistischen und relativ exklusiven Markt ist ein strukturiertes und breit aufgestelltes Segment entstanden, das sich um Intermediäre und spezialisierte Teams organisiert. Anleger können heute Fondsanteile oder ganze Portfolios veräußern – nicht mehr nur in Not- oder Zwangssituationen, sondern im Rahmen einer aktiven Verwaltung ihrer Vermögenswerte.

Dadurch lassen sich Allokationen neu ausbalancieren, Konzentrationsrisiken reduzieren, Gewinne realisieren oder Umschichtungen in andere Strategien vornehmen.

Diese Professionalisierung geht mit neuen Transaktionsformen einher, insbesondere mit sogenannten „GP-led“-Transaktionen. Dabei organisiert der Fondsmanager selbst eine Liquiditätslösung in Form eines Fortführungsfonds, um die Laufzeit eines hochwertigen Vermögenswerts zu verlängern oder bestehende Vehikel zu restrukturieren. Der Anleger ist damit nicht mehr an einen festen Ausstiegszeitplan gebunden, sondern kann zwischen dem Verkauf seiner Anteile, der Beibehaltung der Investition oder einer Aufstockung seines Engagements wählen. Liquidität wird dadurch flexibel, verhandelbar und ist eng in die Beziehung zum Manager eingebettet.

Dennoch ist der Sekundärmarkt kein Allheilmittel: Die Preise bleiben von Marktzyklen abhängig, die Markttiefe variiert je nach Segment, und in Stressphasen können sich Transaktionsfenster schließen. Daher ist es für Allokatoren entscheidend, den Sekundärmarkt bereits bei der Portfoliozusammenstellung einzubeziehen, indem Rotationsszenarien definiert, veräußerungsrelevante Vermögenswerte identifiziert und zuverlässige Sekundärpartner ausgewählt werden. Liquidität wird so zu einer strategischen Option – nicht zu einem improvisierten Ausweg.

Gleichzeitig wird durch die Entwicklung von Evergreen-Strukturen die Grenze zwischen Illiquidität und Flexibilität durchlässiger. Anders als traditionelle geschlossene Fonds bieten diese offenen Vehikel regelmäßige Zeichnungen sowie Rückkaufmöglichkeiten – häufig quartalsweise oder halbjährlich – auf Basis eines Nettoinventarwerts. Sie entsprechen der wachsenden Nachfrage von Anlegern, die von Illiquiditätsprämien profitieren möchten, ohne sich auf einen festen Anlagehorizont von 10 bis 12 Jahren festlegen und Kapitalabrufe verwalten zu müssen. Diese Strukturen ermöglichen dadurch eine Form der „organisierten Liquidität“.

Mechanismen wie Warteschlangen, Rücknahmebeschränkungen (Gates), Kündigungsfristen oder Liquiditätspolster ermöglichen es, Zu- und Abflüsse abzufedern. Zudem reduziert die Diversifizierung über verschiedene Jahrgänge und Strategien hinweg das Risiko, von einem einzigen Desinvestitionszeitplan abhängig zu sein. Für Anleger wird der J-Kurven-Effekt häufig abgeschwächt, und das Cash-Management gestaltet sich einfacher. Es ist daher nachvollziehbar, dass dieses neue Format insbesondere bei privaten Anlegern beliebt ist, die bislang nur in begrenztem Umfang in Privatmarktanlagen investiert waren.

Allerdings hat das Evergreen-Modell einen wichtigen Nachteil: Es kann passieren, dass die versprochene Möglichkeit, während der Laufzeit Geld auszahlen zu lassen, nicht zu den Vermögenswerten passt, in die investiert wurde. Kommt es zu einem starken Markteinbruch oder möchten viele Anleger gleichzeitig ihr Geld zurückerhalten, kommt es darauf an, wie gut die Regeln zur vorübergehenden Aussetzung von Rückzahlungen und zur Bewertung des Fondsvermögens funktionieren. Diese Art der „teilweisen Liquidität“ muss daher von allen Beteiligten verstanden und sorgfältig begleitet werden.

Das neue Paradigma privater Vermögenswerte stützt sich somit auf drei Säulen: Primärmarkt, Sekundärmarkt und Evergreen-Fonds. Der Primärmarkt bleibt der Motor langfristiger Wertschöpfung, während der Sekundärmarkt flexiblere Ein- und Ausstiegsmöglichkeiten bietet. Evergreen-Fonds ermöglichen wiederum eine kontinuierliche Struktur, die Zyklen abfedern und den Liquiditätsbedarf glätten kann. Anleger verfügen damit über ein umfassendes Spektrum an Optionen, um ihr Engagement und ihre Liquidität gezielt zu steuern. In diesem neuen Umfeld werden nicht nur diejenigen profitieren, die Zugang zu den besten Privatmarktanlagen haben, sondern vor allem auch jene, die es schaffen, die langfristige Liquidität ins Zentrum ihrer nicht börsennotierten Strategien zu stellen. **Die entscheidende Frage lautet daher nicht mehr „Liquidität oder Performance“, sondern: „Welches Liquiditätsniveau, zu welchem Preis und für welche Art von Anleger?“**

**Die genannten Unternehmen stellen keine Anlageempfehlungen dar.**

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von drei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg). Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine - ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Im Vorfeld einer Investition in diese Vermögensklassen sind die Anleger ausdrücklich angehalten, sich detailliert mit den Risiken der Anlage in diese Vermögensklassen, insbesondere des Kapitalverlustes, vertraut zu machen. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen.