

BAI Investor Report deutsche Versicherungsunternehmen 2026

**Updates zur Asset Allocation im aktuellen
makroökonomischen und geopolitischen Kontext**

März 2026

© Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)

Executive Summary:

Daten aus dem BAI Investor Survey 2025 und Experteninterviews geben Einblicke in aktuelle Trends der Alternative-Investments-Allokationen deutscher Versicherungsunternehmen. Diese investieren breiter diversifiziert in Alternatives als andere Investorentypen, ihre durchschnittliche Allokation ist mit approximierten 25,2% jedoch niedriger als beim durchschnittlichen institutionellen Investor (30,3%).

Die Allokationen der deutschen Versicherungsgesellschaften variieren teils deutlich. Investoren geben im Report Einblicke in ihre Portfolios und zeigen den Einfluss von Faktoren wie dem spezifischen Geschäftsmodell, individuellen Investmentphilosophien, dem Gewicht unterschiedlicher Versicherungssparten und makroökonomischer Faktoren auf die Asset Allocation. Beispielhaft zeigt sich, dass ein hoher Anteil des klassischen Lebensversicherungsgeschäfts – insbesondere über den Deckungsstock – mit einer geringeren Allokation in Alternative Investments einhergehen kann. Auch die vergleichsweise kurzen Durationsanforderungen von Industrieversicherern sind tendenziell mit niedrigeren Allokationen in bestimmten, länger laufenden Alternatives verbunden. Vor diesem Hintergrund kann der strukturelle Bedeutungsrückgang des klassischen Lebensversicherungsgeschäfts im deutschen Markt als potenzieller Treiber für einen weiteren Ausbau von Alternative Investments bei Versicherungsgesellschaften mit anderen Sparten-Schwerpunkten – etwa in der Kranken-, Schaden-/Unfall- oder Rückversicherung – interpretiert werden.

In den letzten drei Jahren stieg die Alternatives-Allokation der deutschen Versicherungsunternehmen deutlich an. Es kann prognostiziert werden, dass diese Entwicklung in Deutschland, wie global, mittelfristig fortauern wird. Bei allen Haupt-Asset-

klassen Alternativer Investments, mit Ausnahme von Immobilien, sehen wir im Durchschnitt geplante Erhöhungen der Allokationen. Dies geschieht vor dem Hintergrund steigender wahrgenommener makroökonomischer und geopolitischer Risiken. Bedingt durch die Einführung von Zöllen durch die US-Regierung und die Zunahme globaler Staatsschulden wird Inflation aktuell von den globalen Versicherungsgesellschaften als die größte Herausforderung für die Anlagestrategie angesehen. Inflationsschutz und Diversifikation, auch angesichts möglicher Korrelation zwischen traditionellen Anlageklassen, sind jedoch auch mögliche Treiber für Alternatives in der Asset Allocation.

Weiter nehmen auch geopolitische Risiken für deutsche Versicherungsunternehmen in der Kapitalanlage an Bedeutung zu. Sie erfordern Maßnahmen wie selektiveres Vorgehen und Szenarioanalysen, um die Auswirkungen geopolitischer Ereignisse auf das Portfolio zu simulieren.

Das gestiegene Zinsniveau führt, Umfragedaten und Interviews zufolge, aktuell nicht dazu, dass auf aggregierter Ebene eine Verdrängung von Alternative Investments durch liquide Bonds stattfindet. Vielmehr zeichnen sich zwei Trends für Verschiebungen innerhalb der Allokationen ab: Zum einen ist eine strategische Umschichtung von Immobilien hin zu Infrastruktur zu beobachten, zum anderen gewinnt der Debt-Bereich relativ an Bedeutung. Der länger als ursprünglich erwartet anhaltende Zinsanstieg dürfte dabei ein wesentlicher Treiber sein. Insbesondere Infrastruktur-Debt, gefolgt von Corporate Private Debt, sind aktuell die Assetklassen, bei denen der größte Anteil der befragten deutschen Versicherungsunternehmen einen Ausbau der Allokation plant.

Inhalt

Executive Summary:	2
1. Forschungsfragen und Methodik	5
2. Allokation deutscher Versicherungsunternehmen in Alternative Investments	6
2.1. Alternatives-Quoten deutscher Versicherungsunternehmen im Vergleich mit anderen Investorentypen.....	7
2.2. Unterschiede je nach Charakteristika des Versicherungsunternehmens	9
3. Dynamik: Anpassungen der Alternatives-Allokation deutscher und globaler Versicherungsunternehmen	12
3.1. Trends bei einzelnen Alternativen Assetklassen	14
3.2. Die Situation bei Corporate Private Debt	17
3.3. Einfluss von makroökonomischen Faktoren.....	18
3.4. Einfluss von geopolitischen Faktoren	20
4. Fazit	23
Danksagung	24
Über uns	25

Abbildung 1: Alternative Investments nach der Definition des BAI.	5
Abbildung 2: Anteil der in die jeweilige Assetklasse investierten Investoren nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	6
Abbildung 3: Anzahl der Alternativen Assetklassen, in die investiert wird nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	7
Abbildung 4: Durchschnittlicher Anteil Alternativer Investments an der Asset Allocations nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	8
Abbildung 5: Durchschnittliche Allokation nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	8
Abbildung 6: Erwartete Anpassung der Private Markets Allokation globaler Versicherungsunternehmen. Quelle: BlackRock Global Insurance Survey, June-September 2025.	13
Abbildung 7: Wie planen Sie Ihre Allokationen in Infrastruktur Equity/Debt anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	14
Abbildung 8: Wie planen Sie Ihre Allokationen in Immobilien Equity/Debt anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	15
Abbildung 9: Wie planen Sie Ihre Allokationen in Corporate Private Equity/Debt anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	16
Abbildung 10: Wie planen Sie Ihre Allokationen in liquiden Bonds anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.	20
Abbildung 11: Welche der folgenden Faktoren betrachten Sie als die wichtigsten makroökonomischen Überlegungen für die Anlagestrategie Ihres Unternehmens in den nächsten 12 Monaten? Quelle: BlackRock Global Insurance Survey, June-September 2025.	21

1. Forschungsfragen und Methodik

Wie sieht aktuell die Alternatives-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen aus? Wie ist die Dynamik an Anpassungen der Alternatives-Allokation deutscher und globaler Versicherungsunternehmen und welchen Einfluss haben makroökonomische und geopolitische Faktoren?



Der Report nutzt Daten des BAI Investor Surveys, Experteninterviews und weitere internationale Vergleichsdaten, um diese Fragen zu beantworten. Der BAI Investor Survey 2025 basiert auf repräsentativen Daten von 107 deutschen institutionellen Investoren mit approximiert über € 2,23 Billionen Assets under Management (AuM). 29 der befragten Investoren sind Versicherungsunternehmen unter Solvency 2-, oder AnIV-Regulierung. Lediglich zwei der befragten Versicherungsunternehmen sind nur unter der AnIV reguliert. Weitere sieben gaben an,

beiden Regulierungsschemen zu unterliegen. Zwar kann der BAI Investor Survey 2025 mit seinem Querschnitt der deutschen institutionellen Investorenlandschaft als repräsentativ angesehen werden. Bei der Betrachtung der Alternatives-Allokationen muss jedoch berücksichtigt werden, dass tendenziell mehr Investoren teilnehmen, die mit dem BAI bekannt sind und daher auch evtl. eine gewisse Affinität zu Alternativen Anlageklassen haben, was die Allokationen etwas nach oben verzerren könnte.

Der BAI definiert Alternative Investments folgendermaßen:

Haupt-Assetklassen:	Sub- oder Nischen-Anlageklassen:
Corporate Private Equity	Venture Capital
Corporate Private Debt	Credit Specialties / Opportunities
Infrastructure Equity	ILS / Cat Bonds
Infrastructure Debt	Naturkapital (z. B. Ackerland, Holz usw.)
Real Estate Equity	Andere Sachwerte (Flugzeuge, Schiffe usw.)
Real Estate Debt	Rohstoffe
Hedgefonds / Liquid Alternatives	Cryptocurrencies & Tokenisierte Assets

Abbildung 1: Alternative Investments nach der Definition des BAI.

2. Allokation deutscher Versicherungsunternehmen in Alternative Investments

Deutsche Versicherungsunternehmen investieren dem BAI Investor Survey 2025 folgend zu einem höheren Anteil in alle Alternativen Haupt-Assetklassen, mit Ausnahme von Hedgefonds/Liquid Alternatives (Abbildung 2).

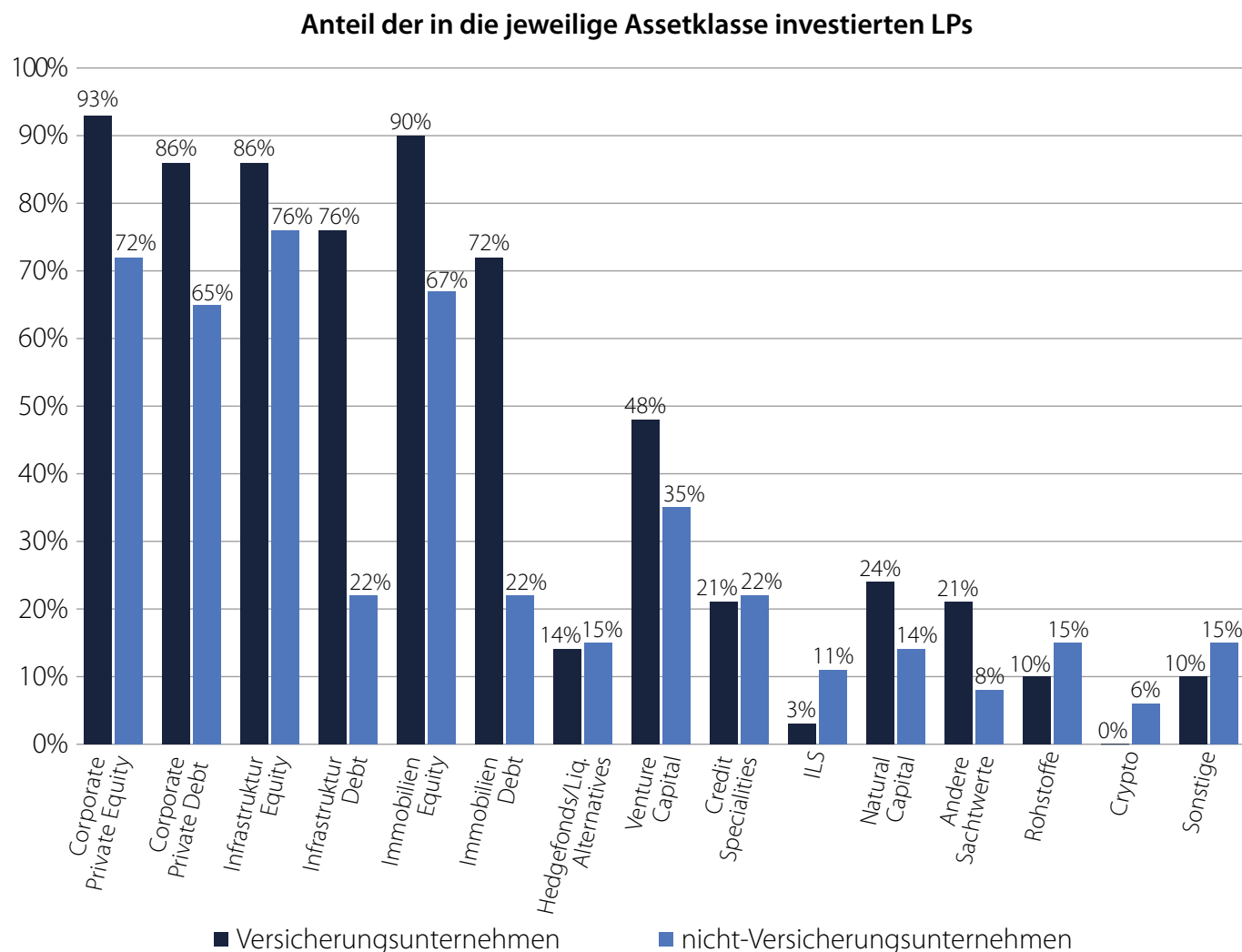


Abbildung 2: Anteil der in die jeweilige Assetklasse investierten Investoren nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Damit einhergeht, dass Versicherungsunternehmen im Schnitt jeweils in mehr Alternative Assetklassen diversifizieren als andere Investoren (Abbildung 3). Die breitere Diversifikation bzgl. Alternatives in der Asset Allocation von Versicherungsunternehmen lässt sich durch ihre, im Schnitt größeren AuM, größere In-House Expertise und Personalstärke erklären, die es ihnen ermöglicht, spezialisiere

Alternatives-Strategien zu verfolgen und auch Sub- oder Nischen-Anlageklassen zu bespielen.¹

¹ An den Zahlen aus dem Vorjahr bzgl. höherer Alternatives-Expertise der Versicherungsunternehmen im Vergleich zu anderen Investorentypen hat sich insgesamt wenig geändert, vgl. [Deutsche Versicherungsgesellschaften 2024](#), S. 10.

Anzahl Alternativer Assetklassen in den Portfolios

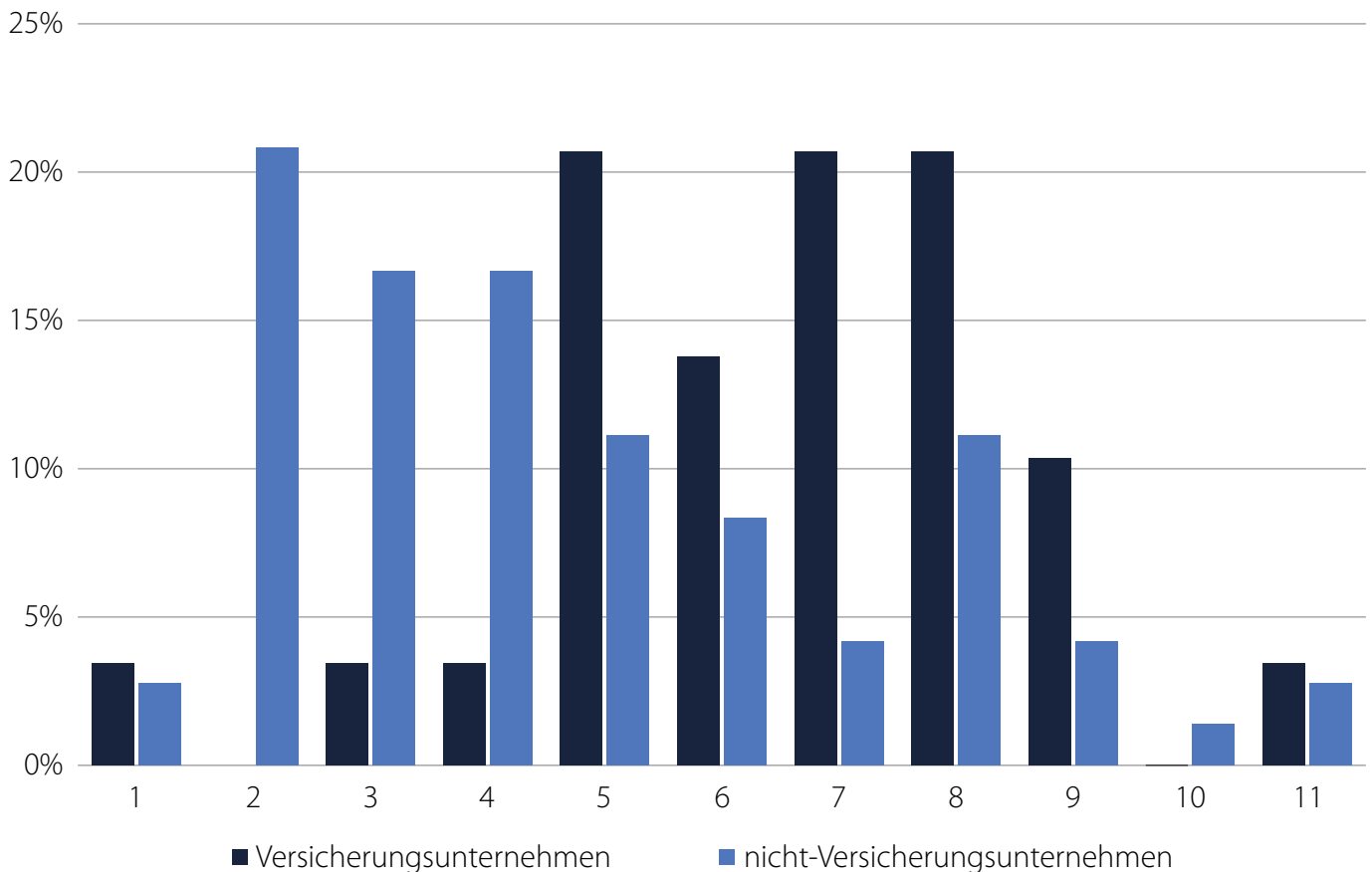


Abbildung 3: Anzahl der Alternativen Assetklassen, in die investiert wird nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

2.1. Alternatives-Quoten deutscher Versicherungsunternehmen im Vergleich mit anderen Investorentypen

Zwar allozieren deutsche Versicherungsunternehmen im Schnitt in mehr Alternative Assetklassen als andere Investorentypen. Das durchschnittliche befragte Versicherungsunternehmen weist jedoch mit approximierten 25,2% eine geringere Alternatives-Quote am Portfolio auf als der Durchschnitt über alle Investorentypen hinweg (30,3%). Investoren mit hoher Risikotragfähigkeit, insbesondere Single Family Offices und Versorgungswerke, beeinflussen den Schnitt aller Investoren positiv. Single Family Offices agieren in ihrer Kapitalanlage weitestgehend frei von regulatorischen Restriktionen und verfolgen häufig langfristige Wertsteigerungsstrategien, was ihren hohen Alternatives-Anteil erklärt (47,0 %). Auch

Versorgungswerke verfügen über sehr langfristige Verpflichtungsstrukturen und eine hohe Illiquiditätstoleranz, was die zentrale Rolle alternativer Anlagen in ihrer strategischen Asset Allocation bedingt (44,3%). Versicherungsunternehmen unter Solvency 2-Regulierung unterliegen im Gegensatz zu AnIV-Investoren keinen Quoten für alternative Assetklassen.² Die strengeren regulatorischen Kapitalanforderungen und höheren Liquiditätsbedürfnisse führen jedoch in der Praxis zu niedrigeren Allokationen in Alternatives als bei Versorgungswerken.³

² BAI Investorenaufsichtsrecht.

³ Vgl. *Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 der Kommission vom 10. Oktober 2014 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II).*

Alternatives Quote nach Investorentyp

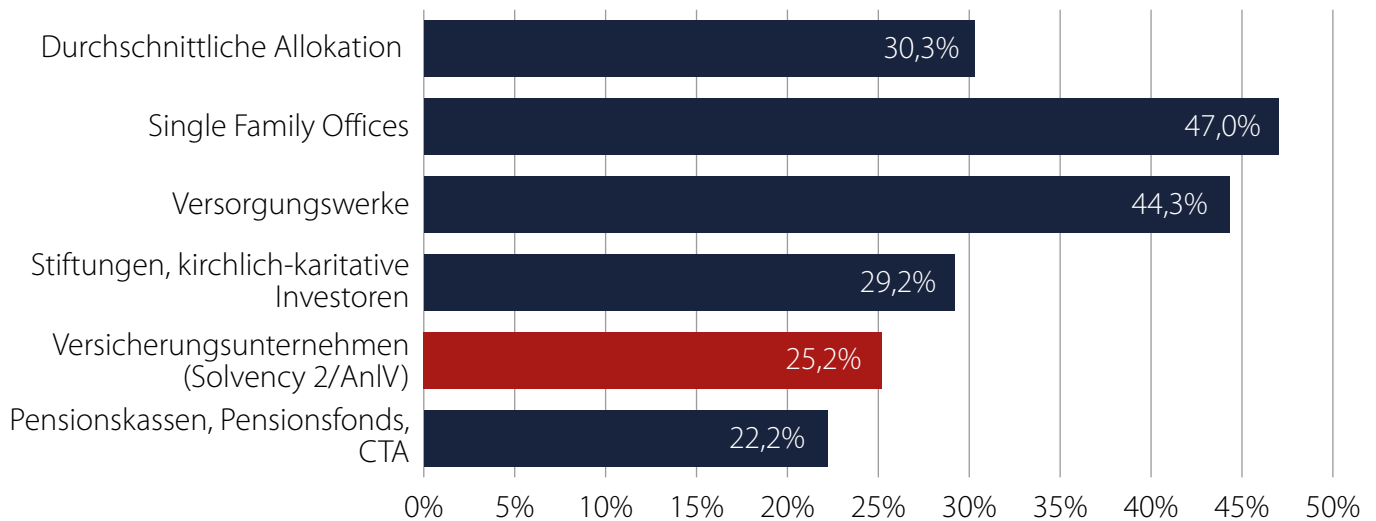


Abbildung 4: Durchschnittlicher Anteil Alternativer Investments an der Asset Allocation nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Die durchschnittlichen Allokationen der befragten deutschen Versicherungsunternehmen in den einzelnen Alternativen Assetklassen zeigen, dass Immobilien Equity nach wie vor mit 7,9% das größte

Gewicht hat. Infrastruktur Equity folgt bezüglich des durchschnittlichen Gewichts im Portfolio mit 4,3%. Werte für alle Assetklassen sind Abbildung 5 zu entnehmen.⁴

Durchschnittliche Allokation nach Investorentyp

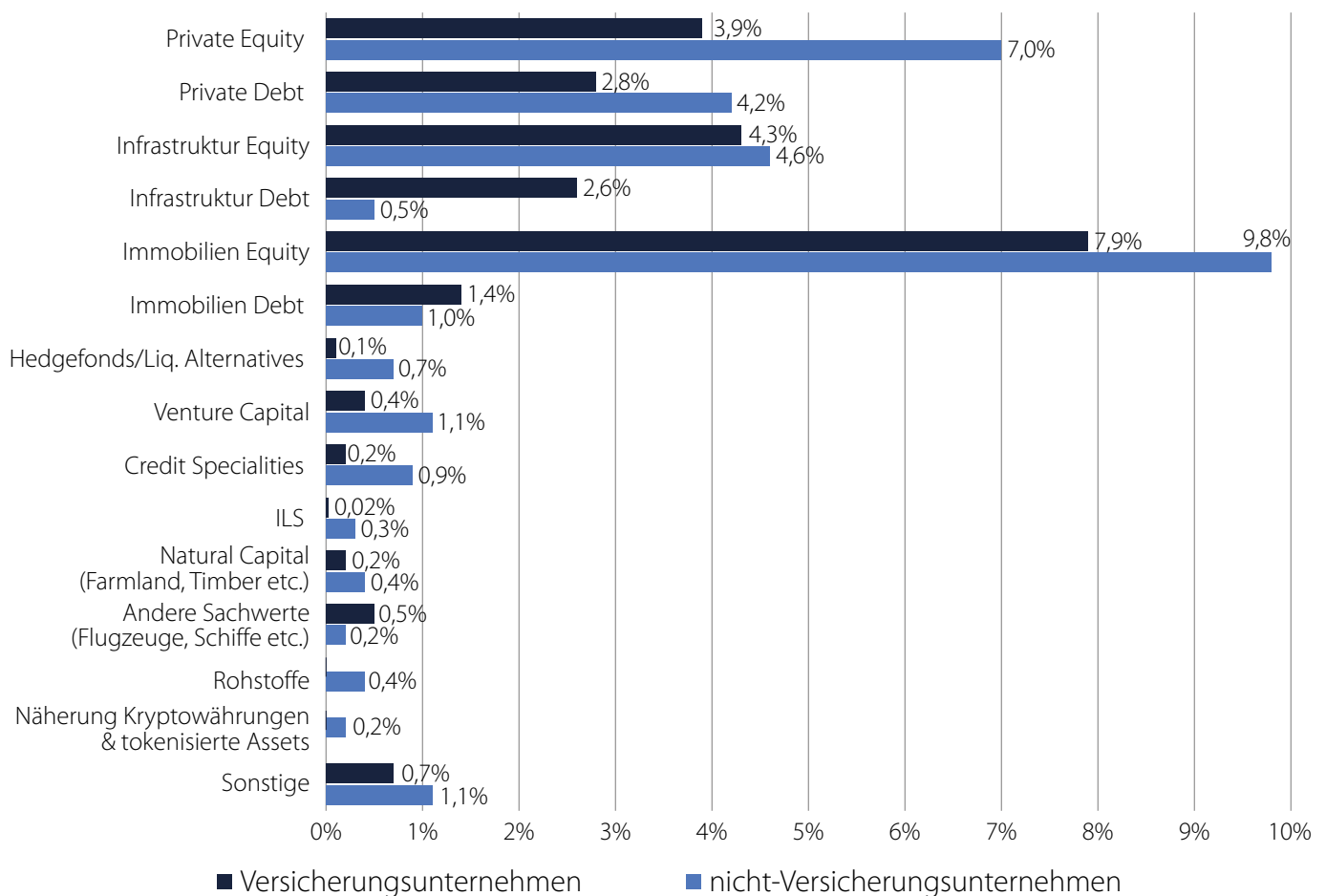


Abbildung 5: Durchschnittliche Allokation nach Investorentyp. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

⁴ Wie angesprochen müssen alle Daten aus dem BAI Investor Survey unter dem Vorbehalt einer möglichen leichten Verzerrung durch mehr Alternatives-affine Teilnehmer am Survey betrachtet werden.

Auffällige Unterschiede bezüglich der Bedeutung für Versicherungsunternehmen und anderen Investorentypen im Vergleich gibt es bei Infrastruktur Debt und Corporate Private Equity: Infrastruktur Debt hat bei den Versicherern bereits eine deutlich größere Relevanz erreicht als bei anderen Investorentypen. Bei Corporate Private Equity hinken sie hingegen dem Schnitt anderer Investoren noch deutlich hinterher.

2.2. Unterschiede je nach Charakteristika des Versicherungsunternehmens

Den Daten des BAI Investor Survey 2025 folgend existiert eine große Varianz zwischen Versicherern. Die Standardabweichung ihrer Alternatives-Allokation beträgt demnach 14,3%. Individuelle Investmentphilosophien und Pfadabhängigkeiten spielen hierbei genauso eine Rolle wie unterschiedliche Schwerpunkte bezüglich Versicherungssparten.



Christoph Wichmann, Bereichsleiter Asset Management, INTER Versicherungsgruppe,

gibt beispielhaft Einblick in die Alternatives Asset Allocation:

Christoph Wichmann, Bereichsleiter Asset Management, INTER Versicherungsgruppe

Demnach liegt der Anteil Alternativer Anlagen inklusive Immobilien bei der INTER

Versicherungsgruppe bei ca. 36 %. Immobilien seien dabei seit sehr langer Zeit Teil der Kapitalanlage, getragen von einem historisch gewachsenen Direktbestand. Darüber hinaus umfasse das Alternatives-Portfolio Private Equity, Private Debt und Private Infrastructure. Am längsten sei das Haus im Bereich Private Equity engagiert, mit einem Einstieg Mitte der 2000er-Jahre. Infrastruktur- und Private-Debt-Investments seien dagegen erst im Zuge der Niedrig- und Negativzinsphase ab etwa 2015/2016 aufgebaut worden.

Neben historisch gewachsenen Allokationen prägt auch die sektorale Struktur des Versicherungsgeschäfts maßgeblich die Kapitalanlage. Insbesondere Lebensversicherer waren traditionell stark durch große Bestände liquider Anleihen geprägt, die der langfristigen Bedeckung garantierter Verpflichtungen dienten. Mit der rückläufigen Bedeutung des klassischen Lebensversicherungsgeschäfts und veränderten Marktbedingungen verschieben sich jedoch zunehmend auch die strategischen Schwerpunkte in der Kapitalanlage.

Ein Beispiel einer im Marktvergleich für ein Versicherungsunternehmen niedrigen Alternatives-Allokation



Dr. Johannes Scheier, Abteilungsdirektor Asset Management, - Planung und Steuerung, VGH Versicherungen

liefert **Dr. Johannes Scheier, Abteilungsdirektor Asset Management, - Planung und Steuerung, VGH Versicherungen.**

Er erläutert, dass sich die Allokation in Alternative Investments der VGH Versicherungen bei insgesamt rund 8 bis 9 % inklusive Immobilien

bewege - unter Einbezug eigengenutzter Immobilien rechnerisch über 10 %. Jedoch ergeben sich starke Unterschiede je einzelner Versicherungssparte und es sei daher nicht sinnvoll, nur eine einheitliche Gesamtquote zu betrachten.

Scheier führt die beobachteten Unterschiede auf die spezifische Investmentphilosophie der VGH zurück, die in einzelnen Punkten vom Marktdurchschnitt abweiche. Innerhalb des Verbunds spiele die Lebensversicherung weiterhin eine überdurchschnittlich große Rolle, auch wenn ihr Anteil rückläufig sei. Ein hoher Lebensversicherungsanteil gehe zwangsläufig mit einem stärkeren Fokus auf Zinsanlagen einher, insbesondere aufgrund der langen Durationserfordernisse. Vergleiche man die Lebensversicherung der VGH isoliert mit anderen Lebensversicherern, ergäben sich daher vermutlich keine auffälligen Abweichungen. Auf Gruppenebene

erkläre sich die Struktur vor allem daraus, dass noch deutlich mehr als die Hälfte des gebundenen Kapitals der Lebensversicherung zuzuordnen sei. Zusätzlich verweist Scheier darauf, dass die VGH bewusst nicht in Private Debt investiert habe und diesen Aufbaupfad in den vergangenen Jahren nicht mitgegangen sei, was die Abweichung vom Marktdurchschnitt weiter erkläre.

Dieser Argumentation folgend wäre zu erwarten, dass die Bedeutung des Lebensversicherungsgeschäfts für ein Versicherungsunternehmen negativ mit der Alternatives-Allokation korreliert. Die langen Durationserfordernisse der Lebensversicherung, die tendenziell mit geringeren Anteilen Alternativer Anlagen einhergehen, bedeuten im Umkehrschluss jedoch nicht automatisch, dass kürzere Durationen zu hohen Alternatives-Quoten führen. Entscheidend ist vielmehr das spezifische Geschäftsmodell eines Versicherers sowie dessen Risikoprofil, regulatorischer Rahmen und strategische Zielsetzung in der Kapitalanlage. Die Duration der Verbindlichkeiten bestimmt zwar maßgeblich den Spielraum für illiquide Anlagen, allerdings nicht linear. Sehr lange Durationen ermöglichen grundsätzlich illiquide Investments, erfordern zugleich jedoch auch hohe Planbarkeit und stabile Cashflows, was Alternatives-Allokationen unter Umständen hemmt. Auf der anderen Seite begrenzen jedoch auch kurze Durationen den Illiquiditätsspielraum durch höhere Liquiditätsanforderungen:

Kai Büniger, Investment Manager bei HDI Global,



Kai Büniger, Investment Manager bei HDI Global

veröffentlicht.

erläutert, dass die Alternative-Investment-Allokation bei dem Corporate- & Specialtyversicherer des Talanx-Konzerns im niedrigen zweistelligen Bereich liegt. Detaillierte Zahlen würden lediglich auf Konzernebene



Die im Vergleich zu anderen Investoren niedrigere Alternatives-Quote bei HDI Global resultiert maßgeblich aus dem internationalen Geschäftsmodell eines global agierenden Industrierversicherers. Vergleichsweise kurze Durationen der Cashflows würden dabei den Einsatz illiquider Anlagen begrenzen. Gleichzeitig böten die internationalen Kapitalmärkte für einen global aufgestellten Corporate- & Specialtyversicherer weiterhin attraktive Investitionsmöglichkeiten auch in traditionellen Anlageklassen. Darüber hinaus würden regulatorische und interne Risikoappetits-Vorgaben den Spielraum zusätzlich begrenzen – insbesondere im Vergleich zu weniger regulierten Investoren wie Family Offices. Entscheidend sei zudem eine differenzierte Betrachtung der Art der Alternativen Investments. Während Eigenkapitalinvestments vor allem den Zugang zu langfristigen Wertsteigerungen und strukturellen Wachstumsthemen eröffnen, liefern Fremdkapitalstrategien stabile Cashflows, Illiquiditätsprämien, Diversifikation sowie einen attraktiven Yield-Pick-up gegenüber liquiden Märkten. Insgesamt spiele die Duration der Verbindlichkeiten eine zentrale Rolle: Versicherer mit längeren Laufzeiten könnten strukturell höhere Anteile illiquider Anlagen halten, während bei kürzeren Durationen liquide Kapitalmarktinvestments ökonomisch sinnvoller erscheinen.

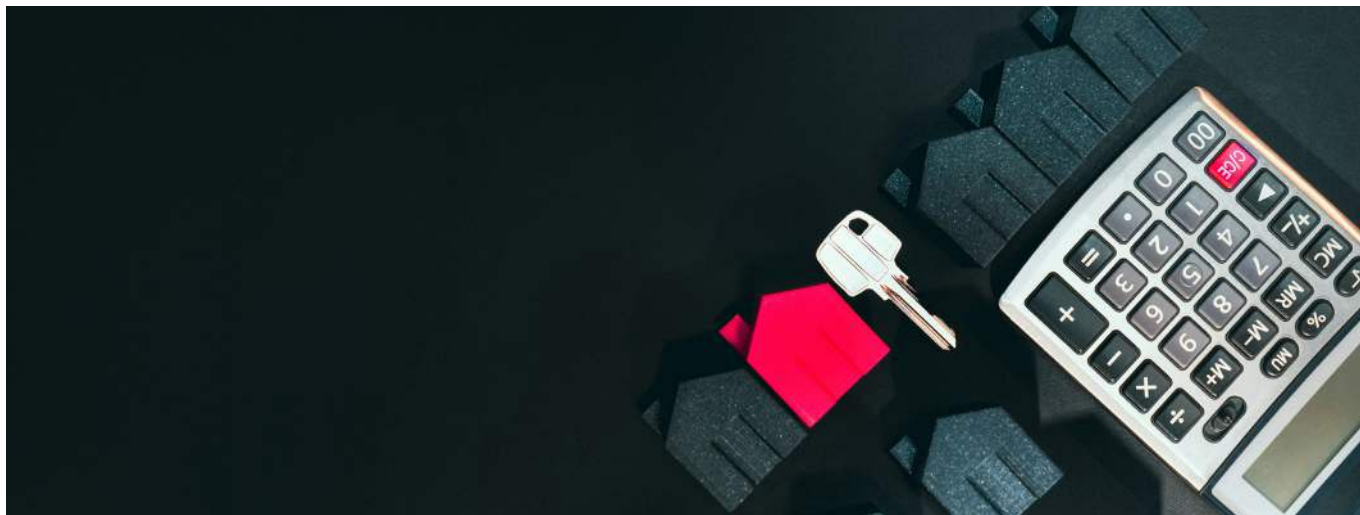
Ein international ausgerichtetes Geschäftsmodell kann entsprechend mehr liquide Investitionsoptionen bedingen. Die optimale Alternatives-Allokation hängt demnach weniger von der reinen Laufzeit als vom Zusammenspiel aus Geschäftsmodell, Cashflow-Struktur und Risikotragfähigkeit ab.

Zusammenfassend variiert die Alternatives-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen deutlich. Faktoren wie das spezifische Geschäftsmodell eines Versicherers, dessen Risikoprofil, regulatorischer Rahmen und strategische Zielsetzung in der Kapitalanlage, haben ebenso Einfluss wie die jeweiligen individuellen Investmentphilosophien und Pfadabhängigkeiten. Auch beeinflusst das Gewicht unterschiedlicher Versicherungssparten die Allokation. Den Stimmen der befragten Investoren zufolge sind beispielhaft ein hoher Anteil des Lebensversicherungsgeschäfts als auch die kurzen Durationsanforderungen eines Industrieversicherers tendenziell negativ mit der Höhe der Alternatives-Allokation verbunden.



3. Dynamik: Anpassungen der Alternatives-Allokation deutscher und globaler Versicherungsunternehmen

Die durchschnittliche Quote Alternativer Investments deutscher Versicherungsunternehmen im BAI Investor Survey stieg in den letzten drei Jahren von 18,6%⁵ auf 25,2% deutlich an.⁶



Wie Daten aus dem BAI Investor Survey 2025 zeigen, hält diese Dynamik an. Bei Infrastruktur Equity und Debt ([Abbildung 7](#)), Corporate Private Equity und Corporate Private Debt ([Abbildung 9](#)) möchten jeweils signifikant mehr befragte Investoren ihre Allokation erhöhen als reduzieren. Lediglich bei Immobilien ist ein negativer Trend zu verzeichnen ([Abbildung 8](#)). Der Vergleich mit den Daten aus dem BAI Investor Survey 2024 zeigt, dass bestehende Dynamiken aus dem Vorjahr sich jeweils verstärkt haben.⁷

Diese Entwicklung bei deutschen Versicherungsunternehmen deckt sich mit dem globalen Trend. Dem BlackRock Global Insurance Survey 2025 folgend planen 79% der befragten Versicherungsunternehmen eine Erhöhung der Private-Markets-Allokation um 1% bis 5%. 14% der Befragten planen sogar eine noch größere Erhöhung. Dem stehen lediglich 2% der global befragten Versicherungs-

unternehmen gegenüber, die ihre Private-Markets-Allokation reduzieren möchten ([Abbildung 6](#)). 26 der 463 weltweit befragten Versicherungsunternehmen stammen dabei aus Deutschland.⁸

Die Kapitalanlage gewinne für deutsche Versicherer zunehmend an Bedeutung, um ihre übergeordneten



Nicola Schierz, Segmentleiter Versicherungen, Mercer Investments

Unternehmensziele zu erreichen, so **Nicola Schierz, Segmentleiter Versicherungen, Mercer Investments.**

Private Märkte spielen dabei eine zentrale Rolle und man erwarte, dass die Allokation weiter steigt. Gleichzeitig werde transparent, dass eine gute Governance unverzichtbar ist und Risiken durch wenig diversifizierte Portfolios mit Lücken in der Manager-Selektion transparent werden.

⁵ German Alternative Investor Landscape Insurance companies - Focus on Interest rate turnaround, inflation and ESG, 2023, S. 5.

⁶ Die Werte sind unter dem Vorbehalt einer möglichen leichten Verzerrung durch mehr Alternatives-affine Teilnehmer am BAI Investor Survey. Ein Teil des Anstiegs der Quote erklärt sich auch durch technische Effekte. U.a. erfolgte 2025 die Abfrage der einzelnen Assetklassen granularer und es wurde die Möglichkeit gegeben „sonstige Alternative Assetklassen“ anzugeben. Dies führt zu einer besseren Abdeckung der Alternatives-Portfolios in den Daten.

⁷ BAI: Deutsche Versicherungsgesellschaften 2024: Versierte Investoren auf dem globalen Markt für Alternative Investments.

⁸ Handelsblatt 21.10.2025.

Erwartete Anpassung der Private Markets Allokation globaler Versicherungsunternehmen

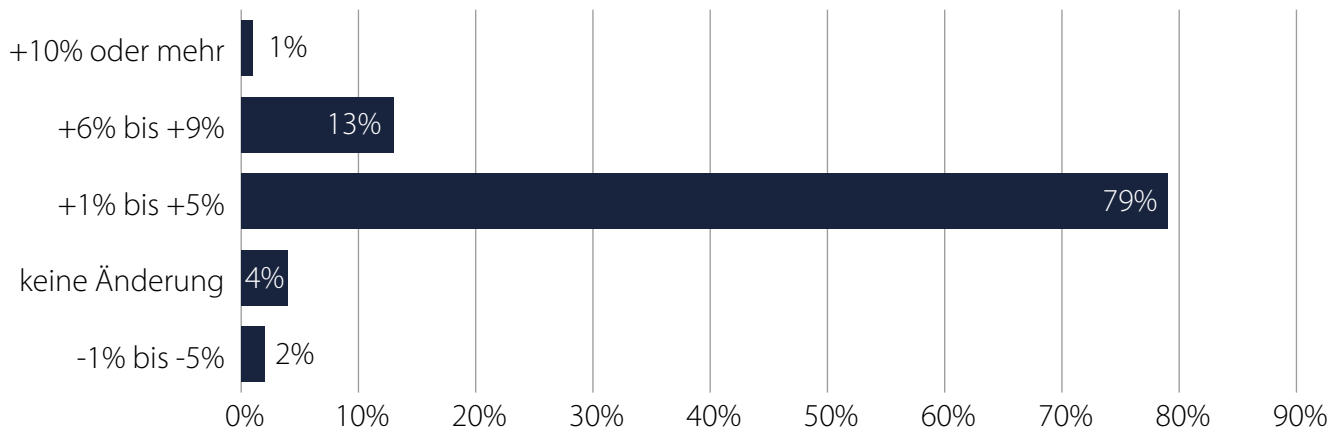


Abbildung 6: Erwartete Anpassung der Private Markets Allokation globaler Versicherungsunternehmen. Quelle: BlackRock Global Insurance Survey, June-September 2025.

Im vorhergehenden Abschnitt 2 wurden unterschiedlich ausgeprägte Bestandsallokationen je nach Versicherungssegment diskutiert, wobei insbesondere der Bereich Lebensversicherer und Industrieversicherer als Beispiel genannt wurden. Die Gewichte unterschiedlicher Sektoren im Versicherungsgeschäft beeinflussen dabei auch die Dynamik der Alternatives-Allokation. Maßgeblich sind hierbei die sehr unterschiedlichen Wachstumspfade von unterschiedlichen Sparten, wie Lebens-, Kranken- und Kompositversicherern. Während insbesondere Krankenversicherungen sowie Kompositversicherer weiterhin wachsen – sowohl im Versicherungsgeschäft als auch auf der Kapitalanlageseite –, ist bei Lebensversicherern seit einigen Jahren ein klar gegenläufiger Trend zu beobachten. Ursache hierfür ist der grundlegende Wandel des Geschäftsmodells in der Lebensversicherung. Das klassische Sicherungsvermögen hat seinen Höchststand bereits überschritten und schrumpft, da sich das Neugeschäft zunehmend von garantiebasierten hin zu fondsgebundenen Produkten verlagert. Dabei bauen Kunden eigenverantwortlich Fondsdepots auf und partizipieren direkt am Kapitalmarkt.

Dr. Johannes Scheier, VGH Versicherungen betont, dass in schrumpfenden Segmenten der Rückbau von Alternatives-Portfolios strategisch gesteuert werden müsse. Anders als bei liquiden Anlageklassen lasse sich das Exposure jedoch nicht kurzfristig anpassen.

Vielmehr seien klare Exit-Strategien erforderlich, ähnlich wie zuvor definierte Aufbaupfade notwendig gewesen seien. Entscheidend sei dabei, dass die absoluten Volumina in Alternatives gezielt abgebaut werden, während die Quote konstant gehalten werden soll.

Demgegenüber verfügen wachsende Sparten wie Kranken- und insbesondere Kompositversicherer über die Möglichkeit, ihre Alternatives-Quote moderat auszuweiten. Alternative Investments eigneten sich aus seiner Sicht gerade für diese Sparten aufgrund ihres langfristigen Anlagehorizonts, ihres Rendite-Risikoprofils sowie ihrer potenziell inflationsschützenden Eigenschaften. Dies führt in der Praxis dazu, dass während bei Kompositversicherern die Ticketgrößen in einzelnen Anlageklassen – etwa im Private-Equity-Bereich – ausgeweitet würden, sie bei Lebensversicherern bewusst reduziert werden.

Die Verschiebungen in der Bedeutung einzelner Versicherungssektoren sind ein Treiber für Verschiebungen in der Asset Allocation deutscher Versicherungsunternehmen. Insbesondere der Rückgang in der Bedeutung von Lebensversicherungen kann als Treiber für einen weiteren Bedeutungszuwachs Alternativer Investments ausgemacht werden. Gleichzeitig zeigen die Stimmen der befragten Investoren, dass nach Jahren des Allokationsaufbaus nun in

schrumpfenden Versicherungssegmenten auch der Rückbau von Allokationen Relevanz bekommt. Verschiebungen in den Alternatives-Allokationen ergeben sich aggregiert über alle Versicherungssegmente hinweg jedoch überwiegend über Reinvestitionen und nicht über Rückzüge aus Bestandinvestitionen. Die Alternatives-Quoten der Versicherungsunternehmen sollen insgesamt, den Umfragedaten und Investoreninterviews folgend, weiter steigen oder zumindest konstant gehalten werden.

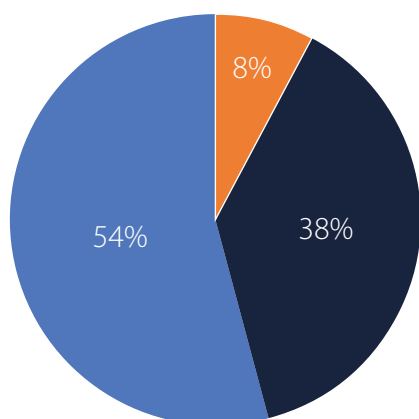
3.1. Trends bei einzelnen Alternativen Assetklassen

Im Folgenden gehen wir darauf ein, wie sich der Gesamttrend einer steigenden Bedeutung Alternativer Investments in den geplanten Anpassungen in einzelnen Alternativen Assetklassen widerspiegelt.

Daten des BAI Investor Survey 2025 zeigen, dass Infrastruktur weiter an Gewicht in den Portfolios der deutschen Versicherungsunternehmen gewinnt. Auf der Equity-Seite planen 38% der befragten deutschen Versicherungsunternehmen ihre Allokation weiter zu erhöhen, gegenüber 8%, die diese reduzieren möchten. Auf der Debt-Seite ist die Dynamik noch ausgeprägter. Hier planen 62% ihre Investitionen auszubauen und niemand der Befragten gab an, eine Reduktion anzustreben.

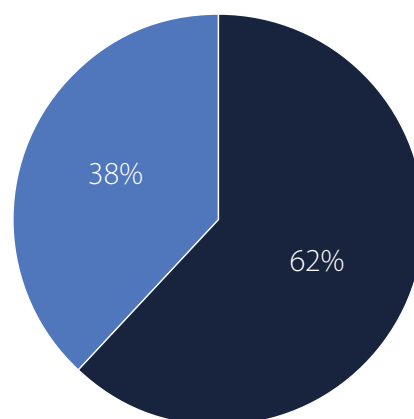
Die Gründe für diese Entwicklung sind ähnlich wie bei anderen Investorentypen. Charakteristika der Assetklassen, wie Inflationsschutz, regelmäßige Returns und Diversifikation sind hierbei ebenso relevant wie die Megatrends der ökologischen und digitalen Transformation.⁹

Geplante Anpassung der Infrastruktur Equity-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen



■ reduzieren ■ erhöhen
■ Status quo beibehalten

Geplante Anpassung der Infrastruktur Debt-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen



■ reduzieren ■ erhöhen
■ Status quo beibehalten

Abbildung 7: Wie planen Sie Ihre Allokationen in Infrastruktur Equity/Debt anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

⁹ Vgl. Infrastruktur-Report Deutschland 2025.

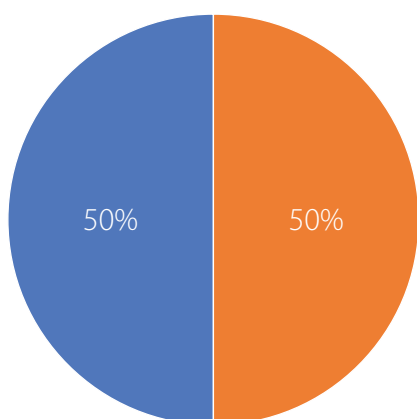
Die aktuell große Dynamik im Bereich Infrastruktur Debt in den Portfolios der deutschen Versicherungsunternehmen ist im Einklang mit dem globalen Trend, wo die Assetklasse aktuell am attraktivsten unter allen Strategien und Subassetklassen im Private-Debt-Bereich wahrgenommen wird. Dem BlackRock Global Insurance Survey 2025 folgend gaben 57% der befragten Versicherungsunternehmen an, bei Infrastruktur-Debt in den nächsten 12 Monaten die besten Opportunitäten im globalen Private-Debt-Markt zu sehen.¹⁰

Kai Büniger, HDI Global, sieht zwei zentrale Trends innerhalb der Alternatives-Allokation: Zum einen eine strategische Verlagerung von Immobilien hin zu Infrastruktur, zum anderen eine zunehmende Bedeutung von Fremdkapitalstrategien innerhalb der Alternatives-Allokation, auch wenn Eigenkapitalinvestitionen weiterhin eine zentrale Rolle spielen.

Auch bei HDI Global gewinnt Infrastruktur strategisch an Bedeutung. Die Anlageklasse profitiert dabei von strukturellem Wachstum, langfristigen planbaren Cashflows, ihrer Bedeutung für nachhaltige Zukunfts- und Transformationsinvestitionen sowie einem natürlichen Inflationsschutz und bietet zugleich ein attraktives Rendite-/Risikoprofil.

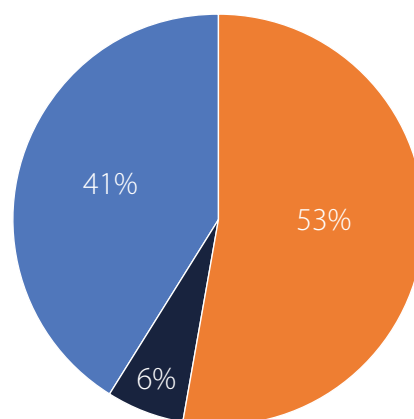
Neben dem wahrgenommenen Bedeutungszuwachs von Infrastrukturinvestitionen bei Versicherungsunternehmen findet sich im BAI Investor Survey 2025 (Abbildung 8) auch die gegenläufige Tendenz bei Immobilien-Allokationen. Die Hälfte möchte auf der Equity-Seite ihr Engagement verringern und keines der befragten Versicherungsunternehmen plant eine Erhöhung. Bei Immobilien-Debt plant sogar ein noch etwas höherer Anteil die Reduktion der Allokation, wobei zumindest 6% der Versicherungsunternehmen eine Erhöhung anvisieren.

Geplante Anpassung der Immobilien Equity-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen



■ reduzieren ■ erhöhen
■ Status quo beibehalten

Geplante Anpassung der Immobilien Debt-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen



■ reduzieren ■ erhöhen
■ Status quo beibehalten

Abbildung 8: Wie planen Sie Ihre Allokationen in Immobilien Equity/Debt anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

In Bezug auf die Aufteilung zwischen Eigen- und Fremdkapital im Alternative-Investment-Bereich betont **Kai Büniger, HDI Global**, dass bei HDI Global ein

Schwerpunkt auf Eigenkapitalinvestitionen läge, Fremdkapitalstrategien jedoch seit dem Zinsanstieg ab 2022 an Gewicht gewinnen. Die Attraktivität bleibt auch

¹⁰ BlackRock 2025 Global Insurance Report, S.21.

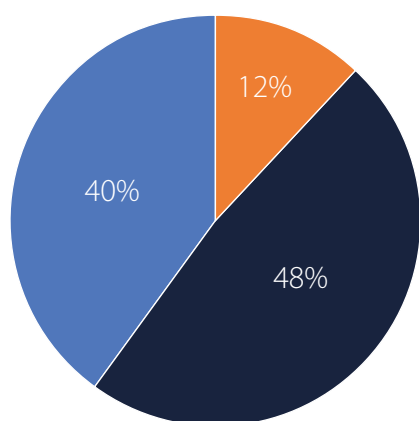
gegenüber traditionellen Fremdkapital-Investments bestehen. Entscheidend seien weiterhin Illiquiditätsprämien, Diversifikationseffekte sowie ein Yield-Pick-up gegenüber traditionellen Märkten. Zudem eröffneten Alternative Debt-Strategien den Zugang zu Investitionsthemen – etwa in den Bereichen Real Assets, Impact Investing und Megatrends –, die über liquide Kapitalmärkte nur eingeschränkt abbildbar seien.

Der Trend einer steigenden Bedeutung der Debt-Assetklassen im Zuge der Zinswende seit 2022 zeigt sich auch in den Daten des BAI Investor Survey 2025. Demnach wollen bei Infrastruktur (Abbildung 7), als

auch bei Immobilien (Abbildung 8) mehr Versicherungsunternehmen auf der Debt-Seite ihre Allokation erhöhen als auf der Equity-Seite.

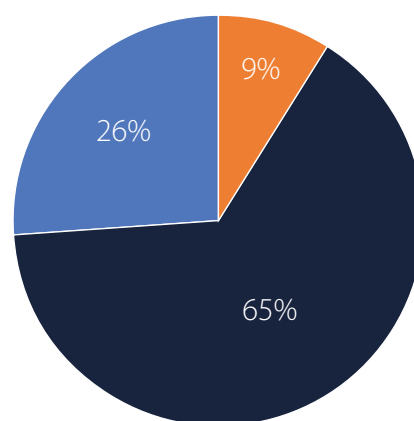
Bei Corporate Private Debt zeigt sich aktuell die stärkste Dynamik in den Portfolios der deutschen Versicherungsunternehmen. Knapp zwei Drittel wollen hier ihre Allokation erhöhen, gegenüber 9%, die sie zurückfahren möchten (Abbildung 9). Auf Seiten von Corporate Private Equity ist die Tendenz nicht ganz so positiv. Mit 48% der Befragten, die eine Erhöhung der Allokation planen, ist der Ausblick jedoch der positivste unter allen Equity-Assetklassen.

Geplante Anpassung der Corporate Private Equity-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen



■ erhöhen
■ Status quo beibehalten
■ reduzieren

Geplante Anpassung der Corporate Private Debt-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen



■ erhöhen
■ Status quo beibehalten
■ reduzieren

Abbildung 9: Wie planen Sie Ihre Allokationen in Corporate Private Equity/Debt anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Zusammenfassend sehen wir eine zunehmende Bedeutung der Assetklassen Infrastruktur Equity und Infrastruktur Debt, sowie Corporate Private Equity und Corporate Private Debt in den Portfolios der deutschen Versicherungsunternehmen. Immobilien verlieren den Daten zufolge hingegen an Gewicht. Zwei Trends zeichnen sich ab: Einerseits strategische Verlagerungen von

Immobilien zu Infrastruktur. Andererseits ein zunehmendes Gewicht der Debt-Assetklassen. Letzteres zeigt sich auch darin, dass Infrastruktur-Debt – gefolgt von Corporate Private Debt – jene Assetklassen sind, bei denen der größte Anteil der befragten deutschen Versicherungsunternehmen plant, die Allokation auszubauen.

3.2. Die Situation bei Corporate Private Debt

Der Outlook bezüglich der Bedeutung von Corporate Private Debt für deutsche Versicherungsunternehmen ist aktuell sehr positiv: 65% möchten ihre Allokation erhöhen, gegenüber lediglich 9% die eine Reduktion planen ([Abbildung 9](#)).

Die Zahlen stammen jedoch aus dem letzten Sommer und Herbst. Seither gab es, insbesondere im Nachgang der Pleite bei First Brands zahlreiche mediale Diskussionen bzgl. Ausfallrisiken und systemischer Risiken im Bereich Private Debt.¹¹ Hierbei ist jedoch entscheidend, der medialen Berichterstattung kritisch und faktenbasiert zu begegnen, um die Debatte, insbesondere bezüglich möglicher systemischer Risiken, richtig einzuordnen. Ein Blick auf die Studienlage kann teilweise in der medialen Berichterstattung verbreitete Narrative jedoch relativieren.¹²

Es stellt sich nun die Frage wie deutsche Versicherungsunternehmen mit der Thematik umgehen und ob zunehmende Risiken und Kreditausfälle wahrgenommen werden.

Nicola Schierz, Mercer Investments, sieht Private Debt fest im Portfolio deutscher Versicherungsunternehmen verankert. Der Fokus liegt heute jedoch stärker auf sorgfältiger Selektion, Strukturierung sowie laufendem Monitoring statt auf reiner Allokationshöhe. Eine robuste Portfoliostrukturierung mit Diversifikation ist demnach unverzichtbar. Dabei sehe man, so Schierz, eine Streuung als nötig an, z. B. über Asset-Based Finance, Spezialfinanzierungen, Fund Finance, Trade Finance und strukturierte Lösungen. Versicherungsunternehmen zeigen hier verstärkt Interesse an weiteren Nuancen der Klaviatur.

Befragte Investoren deutscher Versicherer bestätigen die weiterhin insgesamt positive Einschätzung von Private Debt, jedoch die stärkere Betonung auf sorgfältiger Selektion, Strukturierung und Monitoring.

Christoph Wichmann, INTER Versicherungsgruppe, bewertet Private Debt weiterhin unverändert positiv und betont, dass die Quote stabil gehalten werde. Bislang habe es im Portfolio keine nennenswerten Ausfälle gegeben, womit man sehr zufrieden sei, auch wenn sich die Belastbarkeit dieser Einschätzung erst langfristig zeigen werde. Die in den vergangenen Jahren vielfach diskutierten Risiken steigender Kreditausfälle hätten sich aus seiner Sicht bislang nicht materialisiert, was er für das eigene Portfolio ausdrücklich bestätigt.

Als zentralen Grund hierfür nennt Wichmann die konsequente Strukturierung der Investments. Sämtliche Alternativen Assetklassen würden ausschließlich über externe Manager umgesetzt; eigene Direktinvestments spielten keine Rolle. In den Bereichen Infrastruktur und Private Equity setze man sogar ausschließlich auf Dachfonds, um eine besonders hohe Diversifikation zu erreichen. Im Bereich Private Debt würden zwar auch Singlefonds gezeichnet, allerdings nur unter der Voraussetzung, dass diese selbst sehr granular und breit gestreut seien. Dadurch sei das Portfolio so konstruiert, dass einzelne Ausfälle auf Gesamtportfolioebene kaum ins Gewicht fielen.

Diese starke Auslagerung begründet Wichmann zudem mit Kapazitäts- und Kompetenzüberlegungen. Das Team sei bewusst schlank aufgestellt und der Fokus liege daher klar auf der Managerbeziehungsweise Dachfondsselektion. Dabei handele es sich überwiegend um langfristig gewachsene Beziehungen. Die Struktur der Private-Markets-Vehikel lasse ohnehin keine kurzfristigen Managerwechsel zu, da die Investoren typischerweise über sehr lange Laufzeiten gebunden seien.

¹¹ Vgl. z. B. *Börsen-Zeitung* 14.11.2024, *Handelsblatt* 26.11.2025

¹² Vgl. *Kreditfonds und Banken: Ein Miteinander stabilisiert das Finanzsystem*, Bunnenberg 2026, BAI Newsletter I/2026.

Auch zeigen die Gespräche, dass Erfahrung und überzeugender Track Record der Assetmanager im aktuellen Marktumfeld weiter an Bedeutung gewinnen.

Kai Bünger, HDI Global, argumentiert bezüglich der zuletzt verstärkt diskutierten Ausfallrisiken im Bereich Private Debt, dass eine selektive Vorgehensweise bei der Manager- und Partnerauswahl entscheidend sei. HDI Global lege großen Wert auf etablierte Investmentprozesse, ein ausgereiftes Risikomanagement sowie eine umfassende Due Dilligence der Asset Manager und einzelnen Investments. Angesichts zuletzt gesunkener Spreads bei gleichzeitig hoher Marktsensitivität würden Private-Debt-Investments aktuell nur selektiv mit erfahrenen Partnern eingegangen werden, die fundierte Kreditanalysefähigkeiten und einen überzeugenden Track-Record vorweisen können. Systemische Risiken sieht Bünger weniger als dominantes Szenario, betont jedoch die Notwendigkeit eines strukturierten Manager- und Investmentauswahlprozesses.

Den Daten des BAI Investor Survey 2025 folgend sehen wir eine zunehmende Bedeutung von Corporate Private Debt in den Portfolios deutscher Versicherungsunternehmen. Befragte Investoren sehen bislang noch keine gestiegenen Ausfallrisiken. Sie verweisen jedoch auf eine stärkere Betonung sorgfältiger Selektion, von Strukturierung und Monitoring und auf die Bedeutung erfahrener Manager.

3.3. Einfluss von makroökonomischen Faktoren

Ein wesentlicher Treiber des Aufbaus der Alternatives-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen in der Vergangenheit war die Niedrigzinsphase, im Nachgang der Weltfinanzkrise. Seit etwa 2009 fungierten illiquide Alternatives häufig als Ersatz für liquide Bonds. Im Nachgang der Corona-

Pandemie, dem russischen Angriffskrieg in der Ukraine und der zeitweise stark angestiegenen Inflation, reagierten Zentralbanken rund um den Globus jedoch mit Leitzinserhöhungen.

Mit Blick auf den jüngsten Zinsanstieg betont **Christoph Wichmann, INTER Versicherungsgruppe**, dass die strategische Asset Allocation jährlich in einem fest definierten Prozess überprüft werde. Der starke Ausbau der Alternativen Anlagen in der Vergangenheit sei eine direkte Folge des Niedrigzinsumfelds gewesen. Die Rückkehr höherer Zinsen bedeute jedoch keine Abkehr von der bestehenden Strategie. Vielmehr sei lediglich der weitere Ausbau der Alternatives gestoppt, während die bestehende Allokation beibehalten werde. Rückflüsse würden jeweils innerhalb der einzelnen Anlageklassen reinvestiert, sodass die aktuelle Struktur im Portfolio im Wesentlichen fortgeschrieben werde.

Ein weiterer Wirkungskanal, über den Zinsniveau und Inflation indirekt Einfluss auf die Asset-Allokation nehmen, ist die veränderte Rolle Alternativer Anlagen für die Portfolio-Diversifikation. Steigende Zinsen und ein inflationsgeprägtes Marktumfeld können die Korrelation traditioneller Anlageklassen verändern und damit den Diversifikationsnutzen von Alternatives erhöhen.

Während der letzten zwei Jahrzehnte war die Korrelation aus Aktien und Anleihen überwiegend negativ, was für eine Diversifikationswirkung mittels traditioneller Anlageklassen sorgte. Historische Muster zeigen jedoch, dass vor den 2000er-Jahren die Korrelation häufig im positiven Bereich war, und Aktien und Anleihen gemeinsam schwankten. Die Korrelation wird dabei entscheidend durch die Dynamik zwischen Wirtschaftswachstum und Inflationsnachrichten bestimmt. Bei strukturell höherer Inflation, bzw. Inflationsunsicherheit, steigt dabei die Wahrscheinlichkeit einer positiven Korrelation zwischen Aktien und Anleihen und Anleihen verlieren

demnach zum Teil ihre Diversifikationsrolle. Alternatives werden entsprechend wichtiger für die Portfoliodiversifikation.¹³

Im BlackRock Global Insurance Survey gab mit 63% der befragten globalen Versicherungsunternehmen der größte Anteil an, das Inflationsrisiko sei ein wichtiges makroökonomisches Risiko der Anlagestrategie in den nächsten 12 Monaten ([Abbildung 11](#)). Insbesondere aufgrund der Einführung von Zöllen durch die US-Regierung unter Präsident Trump und der zunehmenden Diskussion von Gegenzöllen, rückt das Thema Inflation aus Sicht der Marktteilnehmer wieder in den Vordergrund.¹⁴ Auch die Zunahme globaler Staatsschulden muss hier als potenzieller Einflussfaktor genannt werden.¹⁵

Vor dem Hintergrund einer strukturell erhöhten Korrelation zwischen Aktien und Anleihen unterstreicht auch **Kai Büniger, HDI Global**, die anhaltende Bedeutung Alternativer Anlagen für die Portfoliodiversifikation. Dieser Zusammenhang sei auch während der Corona-Pandemie sichtbar gewesen. Bei HDI Global soll die prozentuale Allokation zunächst stabil gehalten werden, auch wenn es innerhalb der einzelnen Sub-Assetklassen zu Adjustierungen kommen könne. Absolut steige das Alternatives-Volumen ohnehin, da der Kapitalanlagebestand des Unternehmens wächst. Perspektivisch sei auch ein moderater prozentualer Anstieg denkbar.

An dritter Stelle der größten Makrorisiken in den nächsten 12 Monaten wird im BlackRock Global Insurance Survey 2025 das sogenannte Hochzinsumfeld („höher für länger“) genannt ([Abbildung 11](#)). „Hochzinsumfeld“ mag im historischen Kontext beim Blick auf das aktuelle Zinsniveau auf den ersten Blick unpassend erscheinen. Referenzpunkt aus Sicht der

Versicherungsunternehmen ist hier jedoch die oben bereits angesprochene Niedrigzinsphase.

Der Zinsanstieg im Jahr 2022, der diese Niedrigzinsphase beendete, kann in seiner Geschwindigkeit als dramatisch angesehen werden. Aufgrund des höheren Diskontier-Faktors fielen in den Portfolios durchschnittlicher deutscher Lebensversicherer die Marktwerte der Anleihen unter deren Buchwerte. Stille Reserven, welche während der Niedrigzinsphase mit Zinsanlagen aufgebaut werden konnten, entwickelten sich entsprechend zu stillen Lasten. Die Erwartungshaltung in der darauffolgenden Phase relativer Stabilität des Zinsniveaus war jedoch zunächst, dass sich diese Differenz zwischen Buchwert und Marktwert mittelfristig reduzieren würde. Zunehmende Fälligkeit bestehender Anleihen und Reinvestition in neue, höher verzinsliche Bonds sollte eigentlich für eine Angleichung zwischen Buchwert und Marktwert sorgen. Laut der Beratungsgesellschaft WTW stellt der erneute Zinsanstieg im Jahr 2025 („höher für länger“) deutsche Versicherungsunternehmen jedoch vor die Herausforderung, dass ein erhöhtes Niveau stiller Lasten in den Portfolios fortbesteht. Demgegenüber stehen die angesprochenen Opportunitäten höherer Erträge aufgrund höherer Zinssätze bei neu erworbenen Anleihen. Auch senken die höheren Zinsen unter Umständen regulatorische Kapitalanforderungen von Versicherungsunternehmen. Die Gründe hierfür sind die gesunkenen Marktwerte der Anleihen im Portfolio als Bemessungsgrundlage, sowie eine stärkere Diskontierung von Verbindlichkeiten.¹⁶

Es stellt sich entsprechend die Frage, wie die unterschiedlichen, teils entgegenwirkenden Wirkungskanäle sich aggregiert auf das relative Gewicht von liquiden Anleihen und Alternatives in den Portfolios

¹³ [Brixton, Brooks, Hecht, Ilmanen, Maloney & McQuinn, AQR, 2023; BAI: Interest rate turnaround and inflation - Implications for Alternative Investments in asset allocation, 2022.](#)

¹⁴ [Cavallo, Llamas & Vazquez 2026.](#)

¹⁵ [Rees & Kyrklund, Schroders, 2025.](#)

¹⁶ [Portfolio Institutional 2026.](#)

der deutschen Versicherungsunternehmen auswirken. Daten aus dem BAI Investor Survey zeigen, dass aktuell die Mehrheit der deutschen Versicherungsunternehmen ihren Status quo in der Allokation liquider Anleihen beibehalten möchte (Abbildung 10). Weiter plant ein höherer Anteil eine Reduktion der Allokation als einen Ausbau, weshalb keine Erhöhung der Anleihen-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen prognostiziert werden kann.

Geplante Anpassung der Anleihen-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen

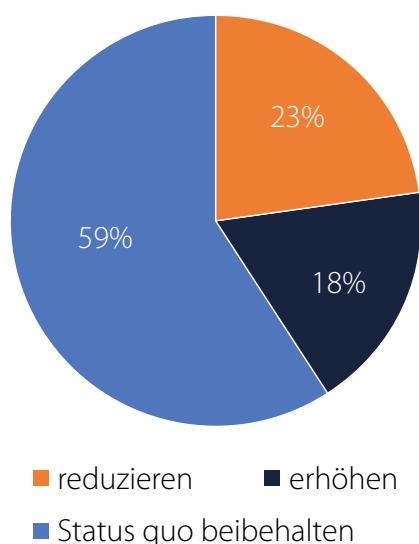


Abbildung 10: Wie planen Sie Ihre Allokationen in liquiden Bonds anzupassen? Antworten deutscher Versicherungsunternehmen. Quelle: BAI Investor Survey 2025.

Auch wirkt sich das gestiegene Zinsniveau nicht notwendigerweise so aus, dass es Verschiebungen zwischen liquiden Anleihen und anderen Assetklassen bedingt. Vielmehr kann es auch Verschiebungen innerhalb des Bereichs der liquiden Anleihen auslösen.

Christoph Wichmann, INTER Versicherungsgruppe, macht deutlich, dass mit dem gestiegenen Zinsniveau wieder verstärkt in den erstklassigen Fixed-Income-Bereich investiert wird, da diese Anleihen wieder auskömmliche Renditen aufweisen.

Gleichzeitig betont er, dass die Rückkehr attraktiver Kupons im liquiden Rentenbereich begrüßt werde, ohne dass dies die grundsätzliche Attraktivität illiquider Alternativen infrage stelle. In der Niedrigzinsphase sei im Fixed-Income-Bereich gezielt entlang von Bonitäts- und Liquiditätsstufen ausgewichen worden, etwa von Staatsanleihen hin zu Ländern, Kommunen, kommunalen Unternehmen oder vergleichbaren Emittenten. Mit der Normalisierung des Zinsumfelds werde diese Strategie nicht weiterverfolgt; stattdessen liege der Fokus nun wieder auf erstklassigen, staatlichen Anleihen, ohne dass dies zu strukturellen Verschiebungen in der Gesamtallokation führe.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das anhaltend gestiegene Zinsniveau sich zwar über verschiedene Wirkungskanäle direkt oder indirekt auf die Portfolios von Versicherungsunternehmen auswirkt, jedoch keinesfalls auf aggregierter Ebene eine Verdrängung Alternativer Investments durch liquide Bonds stattfindet. Verschiebungen finden teilweise zwischen verschiedenen Kategorien liquider Bonds oder zwischen Alternativen Assets statt. Insbesondere die Debt-Assetklassen profitieren vom gestiegenen Zinsniveau und das Thema Diversifikation nimmt weiter an Bedeutung zu, sodass die Alternatives-Allokationen im Durchschnitt weiter ansteigen.

3.4. Einfluss von geopolitischen Faktoren

Neben den diskutierten makroökonomischen Risiken beeinflussen dem BlackRock Global Insurance Survey 2025 folgend auch „zunehmende geopolitische Spannungen und Fragmentierung“ als Risiko die Anlagestrategie globaler Versicherungsunternehmen (Abbildung 11).

Makroökonomischen Risiken für die Anlagestrategie globaler Versicherungsunternehmen in den nächsten 12 Monaten

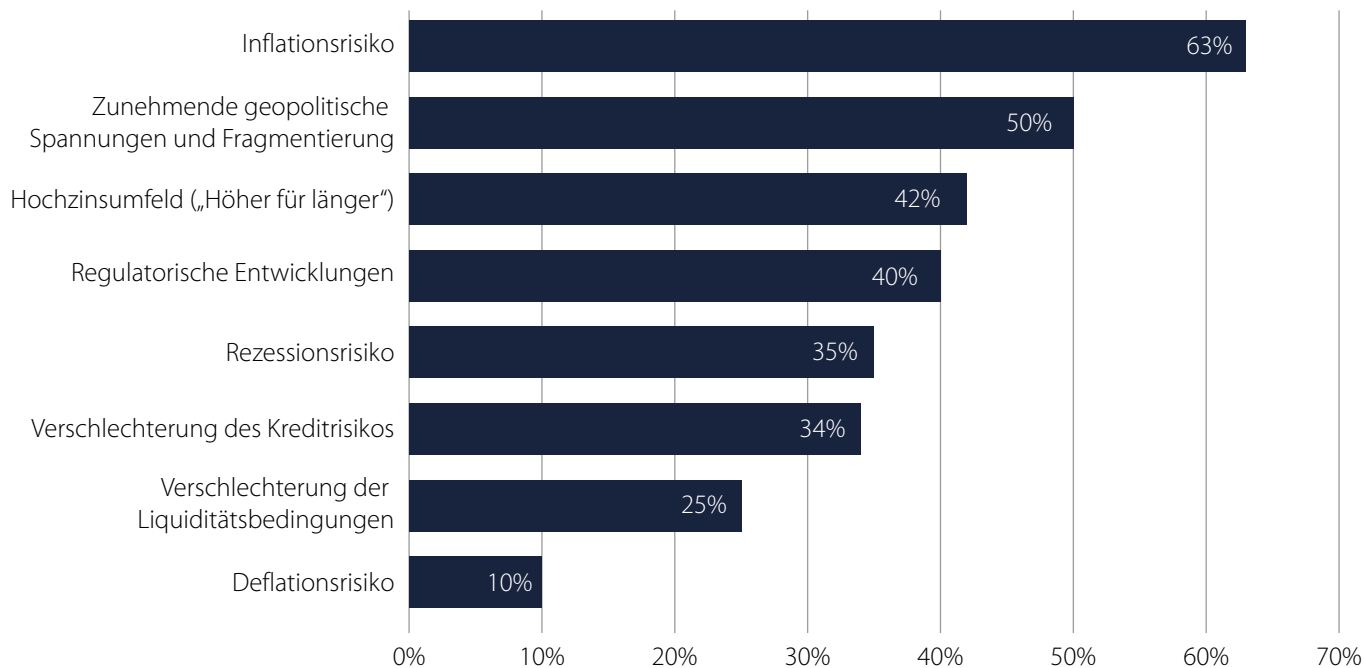


Abbildung 11: Welche der folgenden Faktoren betrachten Sie als die wichtigsten makroökonomischen Überlegungen für die Anlagestrategie Ihres Unternehmens in den nächsten 12 Monaten? Quelle: BlackRock Global Insurance Survey, June-September 2025.

Nicola Schierz, Mercer Investments, führt aus, dass deutsche Versicherer ebenso von makroökonomischen Risiken wie von Inflation, geopolitischen Spannungen und Fragmentierung betroffen seien. Steigende Underwriting-Volatilität und Kapitalintensität verstärken die Bedeutung der Kapitalanlage insgesamt. Die Anlagestrategie fokussiert sich daher zunehmend auf Resilienz, Kapitaleffizienz und Bilanzstabilität.

Auch die BaFin listet geopolitische Umbrüche als eine der großen „Risiken im Fokus 2026“ für den deutschen Finanzmarkt. Besondere Abhängigkeiten und Verwundbarkeiten ergeben sich demnach durch die starke globale Verflechtung der deutschen Wirtschaft und des Finanzsektors. Für die BaFin stellen geopolitische Entwicklungen keine eigenständige Risikokategorie dar. Vielmehr bestehen jedoch direkte und indirekte Auswirkungen auf Aufsichtsobjekte bzgl. nahezu aller aufsichtlich relevanten Risikoarten. Kredit- und Marktrisiko-Exposures in betroffenen Regionen werden dabei als Beispiele potentieller

direkter negativer Effekte genannt. Indirekt können sich z. B. Störungen im Außenhandel und in Lieferketten auswirken. Auch nimmt die Bedeutung hybrider Kanäle, wie Cyber-Angriffe oder Sabotageakte, zu. Für Unternehmen des Finanzsektors, wie Versicherungsunternehmen, wirken sich geopolitische Risiken besonders dahingehend aus, dass sie aufgrund stärkerer Marktvolatilität die Bewertung von Vermögenswerten, insbesondere bei illiquiden Assets, erschweren, so die BaFin. Versicherungsunternehmen trifft steigende Volatilität zusätzlich, da durch Bewertungsunsicherheiten Abschreibungen auf die Kapitalanlage drohen können, was die Ertragslage der Versicherer belastet. Auch könnten sinkende Solvenzquoten sich negativ auf die Risikotragfähigkeit auswirken. Die BaFin empfiehlt den Marktteilnehmern daher Stresstests und Szenarioanalysen bzgl. geopolitischer Ereignisse durchzuführen, woraus sich geeignete Maßnahmen ableiten ließen. Auch nehme die Relevanz ausreichender Kapital- und Liquiditätsreserven und guten Managements operationeller Risiken zu.¹⁷

¹⁷ BaFin 2026.



Die Empfehlungen, wie Szenarioanalysen, werden von den Versicherungsunternehmen aufgegriffen:

Makroökonomische und geopolitische Risiken stünden derzeit verstärkt im Fokus, so **Kai Büniger, HDI Global**. Mittels Szenarioanalysen würden deren potenzielle Auswirkungen regelmäßig analysiert und adverse Effekte auf das Kapitalanlageportfolio approximativ quantifiziert. Auch auf Sektor- und Einzelinvestmentebene fließen potenzielle Auswirkungen makroökonomischer Entwicklungen und politischer Entscheidungen stärker in die Investmentprüfung ein. Insgesamt bleiben Alternative Anlageklassen, gerade in Zeiten geringer Risikoprämien von traditionellen Anlageklassen, attraktiv. Eine selektive Vorgehensweise bei Investitionsentscheidungen ermögliche es, die höhere Komplexität und Illiquidität zu adressieren und entsprechende Prämien zu vereinnahmen, wohingegen sich das Rendite-Risiko-profil traditioneller festverzinslicher Anlagen derzeit nur sehr begrenzt steigern lasse.

Trotz zunehmender geopolitischer Unsicherheiten empfiehlt es sich jedoch zumeist, den befragten Investoren folgend, keine sprunghaften Allokationsentscheidungen zu treffen, sondern vielmehr einen klaren Kopf zu behalten.

So sieht **Christoph Wichmann, INTER Versicherungsgruppe**, die aktuellen Herausforderungen im Tagesgeschäft als vergleichsweise gering an, da der

Investor bewusst marktagnostisch agiere. Kurzfristige Marktthemen spielten daher kaum eine Rolle. Im Fixed-Income-Bereich werde kein Timing betrieben; vielmehr werde die monatlich freiwerdende Liquidität konsequent gemäß den vorgegebenen Durationszielen investiert. Entscheidungen orientierten sich dabei an Laufzeiten und Strukturvorgaben, nicht an kurzfristigen Markteinschätzungen.

Auch im Bereich der Alternativen Anlagen folge das Vorgehen einem klaren, vorab definierten Plan. Die jährliche Commitment-Planung werde diszipliniert umgesetzt, ohne taktische Abweichungen. Insgesamt beschreibt Wichmann den Ansatz als eine Kapitalanlagepolitik der „ruhigen Hand“, die auf Kontinuität, Prozessdisziplin und langfristige Ausrichtung setzt.

Geopolitische Risiken nehmen auch für deutsche Versicherungsunternehmen in der Kapitalanlage an Bedeutung zu. Sie erfordern Maßnahmen wie Szenarioanalysen, um die Auswirkungen geopolitischer Ereignisse auf das Portfolio zu simulieren. Gleichzeitig empfiehlt sich jedoch, keine sprunghaften Allokationsentscheidungen zu treffen und mit „ruhiger Hand“ vorzugehen. Gerade in Zeiten geringer Risikoprämien bei traditionellen Anlageklassen bleiben den befragten Investoren folgend Alternatives attraktiv und ermöglichen Prämien aus höherer Komplexität und Illiquidität.

4. Fazit



Wie sieht aktuell die Alternatives-Allokation deutscher Versicherungsunternehmen aus?

Deutsche Versicherungsunternehmen investieren den Daten des BAI Investor Survey 2025 folgend aktuell approximiert 25,2% ihres Portfolios in Alternative Assetklassen. Sie liegen damit etwas unter dem Durchschnitt über alle Investorentypen hinweg.

Immobilien Equity hat hierbei nach wie vor mit durchschnittlich 7,9% das größte Gewicht. Infrastruktur Equity folgt bezüglich des durchschnittlichen Gewichts im Portfolio mit 4,3% vor Corporate Private Equity mit 3,9%.

Wie ist die Dynamik an Anpassungen der Alternatives-Allokation deutscher und globaler Versicherungsunternehmen und welchen Einfluss haben makroökonomische und geopolitische Faktoren?

Die durchschnittliche Quote Alternativer Investments deutscher Versicherungsunternehmen im BAI Investor Survey stieg in den letzten drei Jahren von 18,6% auf 25,2% sehr deutlich an. Aktuellen Daten zufolge hält diese Dynamik an. Es wollen in den Assetklassen Infrastruktur Equity und Debt, Corporate Private Equity und Corporate Private Debt jeweils signifikant mehr befragte Investoren ihre Allokation erhöhen als reduzieren. Lediglich bei Immobilien ist aktuell ein negativer Trend zu beobachten. Die bereits im Vorjahr bestehende Dynamik hat sich entsprechend verstärkt. Das anhaltend gestiegene Zinsniveau und Inflations Sorgen wirken sich über verschiedene Kanäle direkt oder indirekt auf die Portfolios von Versicherungsunternehmen aus. Ebenso wie geopolitische Risiken erfordern sie selektiveres Vorgehen. Aggregiert nimmt jedoch die Bedeutung von Alternatives auch vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Herausforderungen weiter zu und insbesondere die Debt-Assetklassen profitieren.

Danksagung

Wir möchten uns bei allen Investoren bedanken, die sich am BAI Investor Survey 2025 beteiligt haben. Außerdem möchten wir uns bei allen bedanken, die sich mit Statements und an unseren Investoreninterviews beteiligt haben. Im Besonderen:

- Kai Bünger, Investment Manager bei HDI Global
- Christoph Wichmann, Bereichsleiter Asset Management, INTER Versicherungsgruppe
- Dr. Johannes Scheier, Abteilungsdirektor Asset Management, - Planung und Steuerung, VGH Versicherungen
- Nicola Schierz, Segmentleiter Versicherungen, Mercer Investments

Autor:



Florian Bucher
Referent Alternative Markets | BAI e.V.
Phone: +49 228-96987-15
bucher@bvai.de

Über uns

Der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) ist die assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments in Deutschland.

- Wir verbessern den Bekanntheitsgrad alternativer Anlagestrategien und -klassen in der Öffentlichkeit.
- Wir schaffen international wettbewerbsfähige und attraktive Rahmenbedingungen für die Anlage in Alternative Investments.
- Wir vertreten die Interessen der Branche gegenüber Politik und Regulatoren.
- Wir agieren als Katalysator zwischen professionellen deutschen Investoren und anerkannten Anbietern von Alternative Investment-Produkten weltweit.
- Wir fördern die wissenschaftliche Forschung im Bereich der Alternative Investments.
- Der BAI wurde 1997 in Bonn gegründet. Der Kreis der Verbandsmitglieder setzt sich aus allen Bereichen der professionellen Alternative Investment-Branche zusammen. Über 300 nationale und internationale Unternehmen sind derzeit Mitglied im BAI. Ein Verzeichnis unserer Mitglieder finden Sie hier.

Kommende Flagship Events

- [BAI Alternative Investor Conference, 27. 04 - 29.04 2026, Kap Europa, Frankfurt am Main](#)
- [BAI InnovationsDay, September 2026](#)
- [BAI Real Assets Symposium, 19.11.2026, Westin Grand Hotel, Frankfurt am Main](#)
- [Workshop Sustainable Finance & ESG: 02.12.2026](#)

Bleiben Sie auf dem Laufenden!

Melden Sie sich für unsere [Newsletter](#) an, um Updates zu den Aktivitäten des BAI und zukünftige Publikationen zu erhalten.



Eventkalender



Mitglied werden!

Impressum:

Verantwortlich:
Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI)
Poppelsdorfer Allee 106
D-53115 Bonn