

NUR FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN
MARKETINGMATERIAL

Juni 2026

Ein Blick hinter die Kulissen

Risiken, Resilienz und Chancen
an den Privatmärkten

BlackRock



Auf einen Blick

- Angesichts makroökonomischer Unsicherheit, höherer Zinsen und einer Erholung, die nicht überall gleich verläuft, ist die Stimmung an den Privatmärkten selektiver. Insgesamt verstärkt sich die Streuung bei Private Equity, Private Credit und Infrastruktur, weswegen Disziplin beim Underwriting, Klarheit über die Risiken und Selektivität immer wichtiger werden.
- Bei Private Equity bleiben die Bewertungen unserer Ansicht nach im Vergleich zu den öffentlichen Märkten attraktiv, die Einstiegsbewertungen sind diszipliniert und das Kapital konzentriert sich zunehmend auf Vermögenswerte von höherer Qualität. Die Exit-Aktivitäten erholen sich allmählich, allerdings nicht auf breiter Front, sodass sich die Ausschüttungen eher selektiv als allgemein verbessern dürften.
- Private Credit wartet mit stabilen Fundamentaldaten auf, auch wenn sich erste Anzeichen von Stress bemerkbar machen. Dadurch wird das Anlageumfeld komplexer und differenzierter.
- KI stellt eine strukturelle Chance dar, bringt aber auch Konzentrationsrisiken und erfordert konsistente Risikokonzepte sowie eine hohe Transparenz auf Portfolioebene.
- Durch neue Strukturen und digitale Plattformen werden die Privatmärkte besser zugänglich. Trotzdem bleibt mangelnde Liquidität ein wichtiger Faktor. Insgesamt ist die Nachfrage nach wie vor stark, allerdings hängen die Ergebnisse zunehmend von der Auswahl, den Strukturen und einer effektiven Portfoliokonstruktion ab.

Einleitung



Fabio Osta

Head of Alternatives
Specialists Team

Bald bricht die zweite Jahreshälfte 2026 an, und das Umfeld an den Privatmärkten wird immer komplexer. Makroökonomische Unsicherheiten, die Aussicht auf dauerhaft höhere Zinsen und eine Erholung der Märkte, die nicht überall gleich verläuft, verändern die Anlagelandschaft, weswegen die Differenzierung auf Asset-Ebene gegenüber Analysen des breiten Marktes die Oberhand gewinnt. In diesem Zusammenhang ist die Fähigkeit, Signale von den Hintergrundgeräuschen zu unterscheiden, entscheidend geworden.

Der Bericht bündelt Erkenntnisse der gesamten Private-Markets-Plattform von BlackRock und geht auf die wichtigsten Fragen ein, die uns heute von Kunden gestellt werden – angefangen bei Bewertungen, Exit-Aktivitäten und Liquidität bis hin zu KI, Portfoliokonstruktion und neuen Zugangswegen.

In den Bereichen Private Equity, Private Credit und Infrastruktur zeichnen sich klare Themen ab: Die Streuung nimmt zu, und der Erfolg hängt immer mehr von diszipliniertem Underwriting, Klarheit über die Risiken und Selektivität ab.

Um einen Überblick über die Stimmung unserer Kunden aus dem Wealth-Segment zu erhalten, haben wir eine Umfrage unter den Teilnehmern unseres Webinars „Cutting through the noise“ durchgeführt, mit folgenden vier zentralen Ergebnissen:

1. Privatmarktanlagen sind noch nicht breit etabliert: Fast ein Viertel der Befragten investiert noch nicht, und viele andere halten nur geringe einstellige Engagements.
2. Trotz der jüngsten Volatilität sind Anleger weiterhin von den Privatmärkten überzeugt: Knapp 70 % der Befragten halten an ihren Investitionsplänen fest.
3. Die wichtigsten Gründe, die gegen Privatmarktanlagen sprechen, sind eher struktureller als konjunktureller Natur: allen voran Liquidität, gefolgt von Bewertungen sowie der Frage, ob die Produkte für die Anleger geeignet sind.
4. Die Chancen konzentrieren sich weiterhin auf den Kernbereich, Private Equity und Infrastruktur stehen im Fokus des Anlegerinteresses.¹

Insgesamt ist die Botschaft klar: Die Nachfrage steigt. Damit sich diese Absicht jedoch tatsächlich in Allokationen niederschlägt, braucht es besseren Zugang und neue Strukturen sowie Anleger, die sich in der Komplexität der Märkte mit mehr Durchblick und Selbstvertrauen zurechtfinden können.

¹ Quelle: Umfrage unter 166 Kunden bei der Anmeldung zum Webinar „Cutting through the noise“ am 3. Juni 2026.

Private Equity: Bewertungen, Exit-Aktivitäten und Chancen



John Seeg
Global Co-Head,
BlackRock Private Equity Partners

Kunden befürchten, dass die Private-Equity-Bewertungen hinter den öffentlichen Märkten zurückbleiben könnten. Wie sieht die Bewertung bei Private Equity in der Praxis aus?

Die Einstiegsbewertungen an den Privatmärkten sind im Jahr 2026 bemerkenswert diszipliniert geblieben. In den letzten fünf Jahren wurde globale Private Equity mit einem Abschlag von etwa 30 % gegenüber dem S&P 500 gehandelt, was unserer Meinung nach angesichts der hohen Bewertungen an den öffentlichen Märkten attraktive Einstiegschancen schafft. Diese Neubewertung ist an den IPO-Märkten bereits spürbar, wo die Emissionen in den USA im ersten Quartal 2026 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 21 % gestiegen sind.¹

Zwar steht für hochwertige Assets weiterhin Kapital zur Verfügung, doch hat sich die Preisdisziplin deutlich verschärft. Denn die Stimmung an den Märkten ist von Selektivität geprägt, und auf Ebene der einzelnen Vermögenswerte sind die Unterschiede erheblich. Unternehmen mit starkem Wachstum, resilienten Margen, transparenten Cashflows und glaubwürdigen Exit-Strategien ziehen weiterhin Kapital an. Demgegenüber sehen sich stärker verschuldete oder weniger hochwertige Vermögenswerte mit höheren Abschlägen und verzögerten Exits konfrontiert. Ein Umfeld, das von mehr Zinsen und höherer Inflation geprägt ist, verstärkt die Streuung noch weiter und begünstigt Unternehmen mit Preissetzungsmacht, stabilen Margen und robusten Cashflows.

Wie sollten Anleger Exit-Timing und Liquiditätserwartungen für die nächsten 12 bis 24 Monate einschätzen, und wo gibt es Chancen für Anleger im aktuellen Umfeld?

Die Exit-Märkte öffnen sich wieder, allerdings nicht gleichmäßig. Im ersten Quartal 2026 erzielten die weltweiten Private-Equity-Exits 294 Milliarden USD bei 635 Transaktionen; in den letzten 12 Monaten ist der Gesamtwert nur geringfügig zurückgegangen, obwohl das Volumen auf ein Fünfjahrestief gesunken ist.² Es wird erwartet, dass die Ausschüttungen steigen, allerdings nicht überall gleich: Vermögenswerte höherer Qualität werden wahrscheinlich zuerst veräußert, während stärker fremdfinanzierte oder Unternehmen mit wenigen Alleinstellungsmerkmalen mit Verzögerungen rechnen müssen.

Makro-Unsicherheiten könnten die Erholung verlangsamen und die Bedeutung konservativer Liquiditätsannahmen unterstreichen. In diesem Umfeld werden die Renditen zunehmend von der operativen Wertschöpfung bestimmt. Wir sehen überzeugende Chancen bei Co-Investments, Secondaries, Continuation-Vehikeln und Carve-outs. Entscheidend dürfte dabei die Sektorauswahl sein. Bereiche wie KI, Gesundheitswesen, Energie und Infrastruktur fallen ins Auge, wobei insbesondere KI sowohl Chancen als auch Streuung über den gesamten Softwaremarkt hinweg bietet.

KI: Blase oder Infrastrukturchance?



Vidy Vairavamurthy
CIO,
Alternative Portfolio Solutions

Ist KI eine Blase oder ein Goldrausch?

Die Gegenüberstellung dieser beiden Begriffe ist ein hilfreicher Ansatz, um zu beurteilen, wo wir uns im Zyklus befinden. Denn aktuell sind eindeutig Elemente beider Szenarien zu beobachten. Einerseits deuten das Tempo der Innovation, die steigende Akzeptanz und das Umsatzwachstum darauf hin, dass es sich um einen echten strukturellen Wandel handelt und nicht um reine Spekulation. Andererseits gibt es wenig Marktführer, und die Bewertungen gehen in einigen Bereichen von sehr optimistischen Erwartungen aus, was natürlich Fragen zur Tragfähigkeit aufwirft.

Aus unserer Sicht ist es entscheidend, keine Entweder-oder-Position einzunehmen, sondern uns darauf zu konzentrieren, wie sich diese Dynamiken auf das Portfoliorisiko auswirken. Wir gehen dies mit einem einheitlichen Risikokonzept an, das es uns ermöglicht, über die gängigen Narrative zu KI hinauszuschauen und zu verstehen, was tatsächlich die Renditen antreibt, seien es Wachstums-Sensitivität, Durationsrisiko oder Konzentration. Besonders wichtig ist eine solche Perspektive bei einem Thema wie KI, das unter Umständen sehr unterschiedliche Geschäftsmodelle zusammenfasst, die sich im Portfolio dann aber jeweils anders verhalten.

Insgesamt betrachten wir KI als ein dynamisches Chancen-Universum, in dem die Ergebnisse uneinheitlich ausfallen. Hier können eine disziplinierte Portfoliokonstruktion und Klarheit über die Risiken entscheidend sind, um die Unternehmen, die auf Dauer zu den Gewinnern zählen, von denjenigen zu trennen, in denen die Erwartungen höher sind, als es die Fundamentaldaten vermuten lassen.

¹ Quelle: BlackRock Investment Institute, LCD Pitchbook, Bloomberg, Stand: 31.12.2025. Hinweis: Die Daten vergleichen Bewertungen über das EV/EBITDA-Verhältnisses. Für Private Equity werden Daten von LCD Pitchbook verwendet, für den S&P 500 Daten von Bloomberg. ² Quelle: KPMG „Q1'26 Pulse of Private Equity – Global Insights“.

Wie lässt sich echte Diversifizierung erreichen, wenn KI so ein wichtiger Faktor für das Risiko-Rendite-Profil des Gesamtportfolios ist?

Bei der Portfoliokonstruktion betrachten wir Diversifizierung ausgehend von einer Reihe von Faktoren: Wir verteilen das Risiko bewusst über verschiedene Renditetreiber auf Ebene des Gesamtportfolios, dabei schauen wir zuerst auf die zugrunde liegenden Risikotreiber und nicht auf die Themen, die aktuell in aller Munde sind. Unser Ansatzpunkt ist also ein einheitliches, konsistentes Risikokonzept, das wir auf die öffentlichen wie die privaten Märkte anwenden. Damit können wir die Exposures nach Faktoren wie Value, Growth, Zinsen oder Spreads aufteilen und verstehen, wie diese im Gesamtportfolio zusammenwirken. Ein einheitliches Risikokonzept sorgt dafür, dass die Entscheidungsfindung auf Portfolioebene stattfindet und nicht separat in jeder Anlageklasse.

Dies ist besonders wichtig in einem Umfeld, in dem ein einzelnes Thema wie KI zunehmend sowohl die Gewinne als auch die Bewertungen beeinflusst, und dies über Anlageklassen, Sektoren und Regionen hinweg. Hier ist es entscheidend zu verstehen, wie sich das KI-Exposure auf das Gesamtportfolio auswirkt.

Private Credit: Vermehrte Rücknahmeanträge von US-Privatanlegern, Marktstimmung und Software



Dominique Bly
Macro Credit Strategist, HPS

Jüngste Meldungen haben Bedenken hinsichtlich Rücknahmen und Stress am Private-Credit-Markt aufkommen lassen. Nun hat sich die Lage wieder etwas beruhigt, wie sind vor diesem Hintergrund die Fundamentaldaten am breiteren Markt zu beurteilen sowie insbesondere im Software-Sektor, einem Bereich, der den Kunden Sorge bereitet?

Die Fundamentaldaten am Private-Credit-Markt sind nach wie vor insgesamt robust: Die meisten Unternehmen weisen eine stabile operative Performance und ein positives Gewinnwachstum auf, und Zahlungsausfälle sind relativ selten. Gleichzeitig werden auf Ebene der einzelnen Unternehmen erste Anzeichen für wachsenden Druck spürbar, so steigen etwa die Stress-Indikatoren, PIK-Zahlungsmethoden (über Sachleistungen) werden häufiger genutzt und in einigen Bereichen sind erhöhte Ausfallaktivitäten zu verzeichnen. All das deutet auf ein komplexeres und facettenreicheres Umfeld hin.

Dies verstärkt die Streuung am Markt: Die Ergebnisse fallen je nach Bonität des Kreditnehmers, Sektor-Engagement und Underwriting-Ansatz unterschiedlich aus.

Im Softwarebereich verlangen die Stress-Indikatoren unserer Ansicht nach Selektivität. Zwar erzielen viele Unternehmen weiterhin ein positives EBITDA-Wachstum, dabei sind aber Firmen resilienter, die sich durch Produkte mit hoher Kundenbindung, hohe Wechselkosten (Switching Costs) sowie einem Angebot mit Alleinstellungsmerkmalen auszeichnen. In diesem Zusammenhang geht es weniger um die aktuelle Performance als vielmehr darum, wie sich die Geschäftsmodelle in den nächsten drei bis fünf Jahren entwickeln werden.

Was sorgt heute für Resilienz in Private-Credit-Portfolios, und wie bewertet HPS/BlackRock dies?

Unserer Meinung nach hängt die Widerstandsfähigkeit von Private-Credit-Portfolios vor allem von der Bonitätsprüfung und der strukturellen Ausgestaltung ab. Variabel verzinsliche Positionen und eine dauerhafte Spread-Prämie tragen in einem Umfeld mit höheren Zinsen zu regelmäßigen Erträgen bei. Gleichzeitig bringen vorrangig besicherte Positionen, solide Verträge und maßgeschneiderte Strukturen deutlichen Schutz vor Verlusten. Auf Portfolioebene kann eine Diversifizierung über Sektoren, Kreditnehmer und Transaktionsarten hinweg dazu beitragen, das Konzentrationsrisiko zu mindern, zumal wenn sie Hand in Hand geht mit einem aktiven Management, das sich darauf konzentriert, Stresssituationen frühzeitig zu erkennen und sich proaktiv mit den Kreditnehmern auszutauschen.

Dabei bietet Europa unserer Ansicht nach attraktive Anlagechancen, die anders als am etablierteren US-Direct-Lending-Markt von strukturellen Dynamiken gefördert werden. Die Finanzierungen in der Region hängen nach wie vor stark von Banken ab, aber private Kreditgeber kommen immer häufiger ins Spiel, vor allem bei der Finanzierung größerer Unternehmen. Die Nachfrage nach privatem Kapital wächst weiter und greift auf eine Vielzahl von Finanzierungsbedarfen über, auch jenseits der üblichen M&A-Transaktionen. Gleichzeitig begünstigt Europa durch seine Fragmentierung skalierbare, flexible Plattformen mit lokaler Expertise, die den Zugang zu einem differenzierten Deal-Flow ermöglichen und das Potenzial bieten, eine entsprechende Prämie einzustreichen.

Der Zugang zu den Privatmärkten: Liquidität, Sperrfristen und digitaler Vertrieb



Alex Cunningham
Head of Private Markets Structuring
& Development, EMEA

Evergreen-Fonds und Strukturen, die vor allem Investoren aus dem Wealth-Segment nutzen, wie US-Business-Development-Companies (BDCs) und ELTIF 2.0, ermöglichen einen breiteren Zugang zu den Privatmärkten. Wie funktionieren diese Strukturen mit Blick auf Liquidität – insbesondere in Zeiten von Marktstress oder Volatilität?

Die Liquidität in Evergreen-Fonds beruht auf einer Kombination verschiedener Faktoren wie Ausschüttungen, Secondaries, Zeichnungen und periodischen Rücknahmen. In der Praxis bedeutet das: Anleger sollten wissen, dass Liquidität gemanagt wird und in festgelegten Intervallen verfügbar ist, aber nicht kontinuierlich oder auf Abruf vorhanden ist. Dabei kann die Liquidität je nach Struktur erheblich variieren, weshalb es so wichtig ist, dass die Vorgaben transparent sind und die Anleger sie verstehen. Zwar bieten die meisten Fonds regelmäßige Rücknahmefenster, doch sind diese wegen der prinzipiellen Illiquidität dieser Strukturen an bestimmte Bedingungen geknüpft und unterliegen Kündigungs- und Sperrfristen; zudem können die Rücknahmen in Stresssituationen möglicherweise ausgesetzt werden. Die Liquidität wird aktiv über eine Reihe von Faktoren gesteuert, darunter Portfolio-Cashflows, neue Zeichnungen und spezielle Liquiditätskomponenten. Mechanismen wie Rücknahmelimits („Gates“), die in der Regel das Volumen der Rücknahmen in einem bestimmten Zeitfenster begrenzen, sind gezielte Gestaltungselemente, die dafür sorgen, dass die Fairness gegenüber allen Anlegern einen höheren Stellenwert hat als der sofortige Zugang zum Kapital.

Obergrenzen für die Rücknahmen spielen eine wesentliche Rolle bei der Steuerung von Abflüssen: Sie ermöglichen eine schrittweise Kapitalrückzahlung, ohne das zugrunde liegende Portfolio in seiner Gesamtheit zu beeinträchtigen. Wenn sie sorgfältig abgestimmt und durch robuste Risikomodelle gestützt werden, sorgen sie für gleichmäßige Liquidität über alle Handelsphasen hinweg. Wenn die Cashflows im Portfolio und die Zuflüsse der Anleger hinter den Erwartungen zurückbleiben, kann dies allerdings eine Herausforderung darstellen und dazu führen, dass neue Anlageaktivitäten nur eingeschränkt möglich sind, dass Vermögenswerte früher veräußert werden müssen oder dass die Performance durch das Halten von Cash-Positionen beeinträchtigt wird.

Und insgesamt gesehen, wie verändern moderne Vertriebskanäle den Zugang zu den Privatmärkten? Und was bedeutet das für die Implementierung, insbesondere für diskretionäre Portfolios? Was sind die wichtigsten Hürden, mit denen Kunden heute rechnen müssen?

Der digitale Vertrieb verbessert den Zugang zu den Privatmärkten. Er verwandelt eine zuvor primär analoge, beratungsorientierte Kundenerfahrung in effizientere, plattformbasierte Prozesse. Die meisten Nutzer gibt es da, wo es bereits ausgereifte Konzepte zur Kundeninformation und zur Überprüfung der individuellen Eignung gibt.

Der nächste große Umbruch dürfte darin bestehen, dass Privatmarktanlagen in großem Maßstab in diskretionäre Portfolios integriert werden – eine bedeutende Chance, die allerdings eine Reihe struktureller Herausforderungen mit sich bringt. Dazu gehört etwa, die aktuellen Strategien zur Portfoliokonstruktion so anzupassen, dass sie illiquide Vermögenswerte einbeziehen, mit Herausforderungen in Betrieb und Rebalancing klarzukommen und sicherzustellen, dass die Anlagen den Mandaten und Auswahlanforderungen entsprechen.

Darüber hinaus erfordert die Integration von Privatmarktanlagen in diskretionäre Lösungen oft ein Umdenken darin, wie Portfolios aufgebaut sind und verwaltet werden, dies vor allem in Bezug auf Liquiditätsannahmen und Zeithorizonte.

Ein breiterer Zugang zu den Privatmärkten stellt eine bedeutende Chance dar. Die erfolgreiche Umsetzung hängt jedoch davon ab, zwei Faktoren im Gleichgewicht zu halten: den Zugang und die Kundenerfahrung einerseits und die für langfristige Investitionen an den Privatmärkten zwingend erforderliche strukturelle Disziplin andererseits.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist ausschließlich für professionelle, qualifizierte Kunden und Investoren bestimmt.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial und verliert 12 Monate nach seiner Veröffentlichung seine Gültigkeit.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR):
herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

© 2026 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.