

Co-Investments: Mehr als nur Dealflow

Investoren rühmen sich gerne eines strategischen Ansatzes bei der Portfoliokonstruktion – bei Co-Investments wird diese Disziplin jedoch allzu oft vernachlässigt.

Wer bei Co-Investments auf eine strategische Herangehensweise verzichtet, läuft Gefahr, sich ungewollt erheblichen Risiken auszusetzen. Tatsächlich beteiligen sich rund 60% der Investoren rein opportunistisch an Co-Investments.¹ Dieser Dealflow ist typischerweise von hohem Zeitdruck und begrenzter Entscheidungsbasis geprägt. Die Folge ist eine oft zufällige Selektion, die stark von einzelnen General Partners (GPs) abhängig ist.

In keinem anderen Bereich eines institutionellen Portfolios wäre ein solches Vorgehen vertretbar. Ein opportunistischer Ansatz setzt Investoren einer Vielzahl von Risiken aus, die wir im Folgenden näher betrachten.

Konzentrationsrisiko: Ein Co-Investment ist im Portfolio typischerweise deutlich höher gewichtet als Investitionen über eine herkömmliche Fondsbeteiligung. Die enttäuschende Performance eines einzelnen Co-Investments kann die Rendite deshalb erheblich belasten. Wer bevorzugt an der Seite eines bestimmten GPs investiert baut zusätzlich oft verborgene Klumpenrisiken auf, da sich Investitionen in dieselben oder ähnlichen Vermögenswerte kumulieren. Erschwerend kommt hinzu, dass der GP die Transaktionsgrößen vorgibt – eine Zuteilung, die Investoren in der Praxis nur selten reduzieren oder ablehnen, selbst wenn dies theoretisch möglich wäre.

Sourcing-Risiko und Deal-Qualität: Nicht nur die Abhängigkeit von einzelnen General Partners stellt ein Risiko dar; auch der Einbezug von Placement Agents und Vermittlern birgt ähnliche Tücken. Intermediäre arbeiten in der Regel nur mit einer begrenzten Auswahl an GPs zusammen, was ihren Marktüberblick einschränkt. Zudem fehlt ihnen häufig der Einblick in das Gesamtportfolio des Kunden, weshalb sie nicht in der Lage sind, für die Gesamtportfoliokonstruktion wirklich passende Co-Investment-Möglichkeiten zu identifizieren.

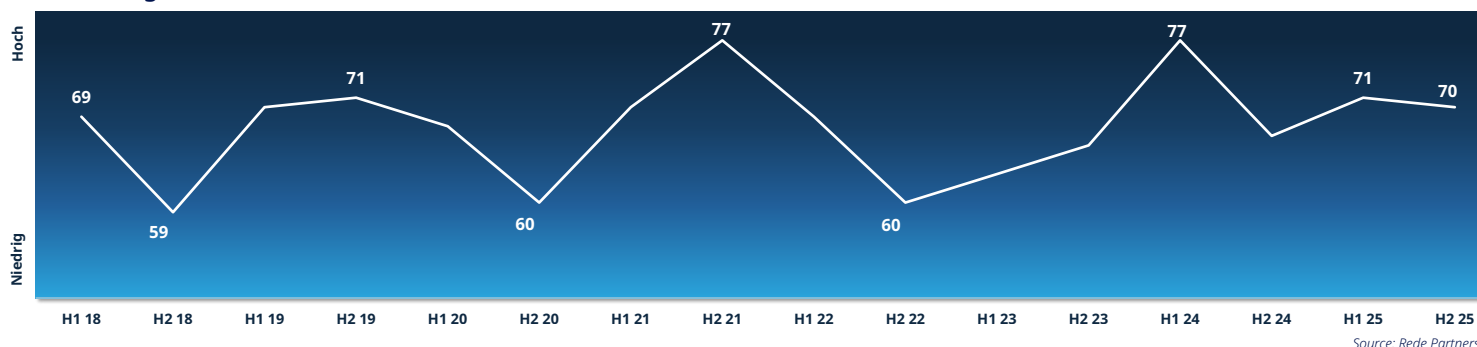
Due-Diligence-Risiko: Co-Investment-Möglichkeiten sind meist an sehr enge Zeitfenster gebunden und erfordern schnelle Entscheidungen von Investoren, die häufig nur begrenzten Zugang zu Detailinformationen haben und stark auf die vom GP bereitgestellten Unterlagen und Einschätzungen angewiesen sind. Ohne spezialisierte Teams und die Fähigkeit, Co-Investment-Opportunitäten unabhängig und unter Zeitdruck gründlich zu analysieren, laufen Investoren Gefahr, in zweitklassige Projekte zu investieren oder erstklassige Chancen schlicht zu verpassen.

Governance-Aspekte: Co-Investments können Investoren weniger Einfluss und Transparenz bieten, als man es bei einem grossen Einzelinvestment erwarten würde. Die Reporting- und Entscheidungsprozesse von GPs sind in der Regel auf klassische Blind-Pool-Fonds ausgelegt und nicht auf die spezifischen Anforderungen von Co-Investoren. Dadurch erhalten Investoren Einblicke in operative Updates, in wesentliche Entscheidungen oder Risiken jedoch häufig erst im Nachhinein.



Petr Rojicek
Chief Investment Officer
Amundi Alpha Associates

Entwicklung des Investorensentiments zur Co-Investment-Allokation (2018–2025)²



Jeden Deal zählen lassen

Trotz dieser realen Herausforderungen bleibt das Argument für Co-Investments überzeugend.

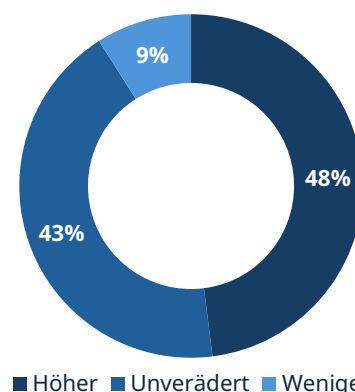
Einer der grössten Vorteile von Co-Investments sind die oft deutlich niedrigeren Gebühren. Da sie in der Regel ohne Management Fee oder Carried Interest strukturiert sind, können Co-Investments die Nettorendite spürbar steigern. Zudem ermöglicht die selektive Teilnahme an einzelnen Transaktionen ein Mass an Kontrolle und Individualisierung, das bei reinen Primärfondsinvestitionen, welche Blindpool-Investitionen sind, nicht gegeben ist.

Für eine erfolgreiche Umsetzung einer Co-Investment-Strategie sind zwei Faktoren entscheidend:

Erstens: ein spezialisiertes Team. Die Identifikation von Transaktionen, die ein Portfolio sinnvoll ergänzen, erfordert Expertise und Know-how. Ein spezialisiertes Team ermöglicht fundierte Entscheidungen sowie die unabhängige Bewertung von Opportunitäten, losgelöst vom federführenden GP.

Zweitens: ausreichende Skalierung. Der Aufbau eines diversifizierten Co-Investment-Portfolios erfordert sowohl Kapital als auch Ressourcen. Ein Portfolio, das nur aus wenigen Deals besteht, die Konzentrationsrisiken im Fondsportfolio gegebenenfalls noch verschärfen, können die Performance des Gesamtportfolios dramatisch verschlechtern.

Erwartete Investor-Co-Investment-Allokation 2026²



Source: Rede Partners

Skalierung und Expertise überbrücken

Wer weder über die nötige Skalierung noch über ein spezialisiertes Team verfügt, findet bei einem Multi-Manager echten Mehrwert. Der zentrale Vorteil einer Multi-Manager-Plattform liegt in ihrer Breite und Spezialisierung: Sie bündelt die erforderliche Fachkompetenz, scannt den gesamten Markt aktiv nach Opportunitäten und identifiziert hochwertige Transaktionen, deren Risiko-/Renditeprofil zum Portfolio des jeweiligen Kunden passt.

Da ein Multi-Manager aus einer deutlich grösseren Anzahl an Co-Investments über eine Vielzahl von GPs, Strategien, Sektoren und Geographien auswählen kann, ist er in der Lage, besonders selektiv vorzugehen. Diese breite Marktabdeckung ermöglicht es, gezielt die attraktivsten Opportunitäten herauszupicken. Gleichzeitig werden die individuellen Ziele sowie die Gesamtportfolioallokation jedes Kunden laufend berücksichtigt.

Ein spezialisierter Co-Investment-Fonds reduziert den administrativen Governance-Aufwand und profitiert gleichzeitig von einem stetigen, hochwertigen Dealflow. Zudem ermöglicht er Investoren, ihre Co-Investment-Aktivitäten zu skalieren, ohne das eigene Team im gleichen Tempo ausbauen zu müssen. Dieser Ansatz hilft auch dabei, Diversifikationsziele trotz begrenzter Budgets zu erreichen. Eine strategische Allokation in einem Co-Investment-Fonds ermöglicht ein Mass an Diversifikation, das sich bei einer direkten Umsetzung mit demselben Kapital nicht replizieren lässt.

Vom Dealflow zur Disziplin

Tatsache ist: Es ist nicht schwer, ein Co-Investment-Portfolio aufzubauen. Der Dealflow ist reichlich, die Markteintrittshürden sind nicht besonders hoch, und die Story hinter Co-Investments ist überzeugend.

Die weitaus schwierigere Aufgabe besteht darin, das richtige Portfolio mit angemessener Diversifikation aufzubauen. Bei der Selektion von Co-Investments müssen Investoren sicherstellen, dass sie keine Risiken eingehen, die sie an anderer Stelle im Portfolio nicht akzeptieren würden, sondern ein ausgewogenes Portfolio bauen, das Marktentwicklungen über die Zeit standhält.

Über Amundi Alpha Associates

Amundi Alpha Associates ist die Privatmarkt Multi-Manager-Plattform von Amundi Alternative & Real Assets und verwaltet EUR 21. Mrd. in Private Equity-, Infrastruktur- und Private Debt über Dachfonds, massgeschneiderte Managed Accounts sowie semi-liquide Evergreen-Fonds für einen globalen Kundenkreis. 2004 als Alpha Associates gegründet, schloss sich das Unternehmen im April 2024 mit Amundi, Europas grösstem Asset Manager, zusammen. Amundi Alpha Associates hat 3 Standorte in Zürich, Paris und Barcelona und mehr als 80 Mitarbeiter.

Ähnliche Artikel (auf Englisch)



Wichtige Informationen

¹ <https://www.spglobal.com/market-intelligence/en/news-insights/articles/2024/12/pensions-ramp-coinvestments-in-2024-as-sovereign-fund-activity-cools-86741900>

² <https://www.rede-partners.com/news-insights-database/publication-rede-liquidity-index-2h-2025>

Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen werden „wie besehen“ zur Verfügung gestellt; der Nutzer dieser Informationen trägt das alleinige Risiko ihrer Verwendung. Sofern nicht anders angegeben, stammen sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen von der Amundi Alpha Associates AG und entsprechen dem Stand von März 2026. Diversifikation garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten. Die geäußerten Ansichten zu Markt- und Wirtschaftstrends stellen die Meinung des Autors dar und entsprechen nicht zwingend derjenigen der Amundi Alpha Associates AG. Sie können sich jederzeit aufgrund von Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern. Es besteht keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Sektoren wie erwartet entwickeln werden. Diese Ansichten sind weder als steuerliche, rechtliche oder Anlageberatung noch als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder als Hinweis auf eine Handelsstrategie für ein Produkt der Amundi Alpha Associates AG zu verstehen. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Dienstleistungen dar. Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschliesslich Markt-, politischer, Liquiditäts- und Währungsrisiken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie oder verlässliche Indikation für zukünftige Ergebnisse. Historische Daten und Analysen sind nicht als Indikator oder Garantie für künftige Performance-Analysen, Prognosen oder Vorhersagen zu verstehen. Darüber hinaus haftet keine der an der Erstellung dieses Dokuments beteiligten Personen für direkte, indirekte, besondere, zufällige, punitive oder Folgeschäden (einschliesslich, jedoch nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. Alle erwähnten Unternehmenslogos sind eingetragene Marken und verbleiben im Eigentum des jeweiligen Unternehmens.

Das Private-Markets-Multi-Management-Geschäft von Amundi mit Sitz in Paris wurde 1998 unter der Rechtseinheit Amundi Private Equity Funds (PEF) gegründet. Die in Zürich ansässige Alpha Associates AG wurde 2004 als Spin-off von Swiss Life gegründet. Seit 2024 arbeiten diese beiden Einheiten zusammen, um die Plattform Amundi Alpha Associates zu bilden.

Datum der erstmaligen Verwendung: 21/04/2026

Doc ID no. 5333655

Dieses Dokument wurde von der Amundi Alpha Associates AG herausgegeben, einer Aktiengesellschaft schweizerischen Rechts mit einem Aktienkapital von 250.000 Schweizer Franken, bewilligt durch die FINMA (Eidgenössische Finanzmarktaufsicht) als Verwalterin von Kollektivvermögen. Eingetragener Sitz: Bahnhofstrasse 13, 8001 Zürich, Schweiz. Zefix (Unternehmens-Identifikationsnummer): CHE-110.534.686, Handelsregister des Kantons Zürich.