

BlackRock

2022 Ausblick Privatmärkte

Resilienz und Anpassungsfähigkeit



Resilienz und Anpassungsfähigkeit

Privatmarktanlagen sind unseres Erachtens gut geeignet, um das aktuelle Marktregime, das es so noch nie gab, zu meistern.

Inhalt

3

Überblick: Auf lange Sicht investieren

Die Risikoprämien an den Privatmärkten sind aus unserer Sicht nach wie vor attraktiv. Wir rechnen damit, dass Megatrends (vor allem Digitalisierung und Dekarbonisierung) diesem Vintage-Jahrgang in allen Anlageklassen zugutekommen, aber die Auswahl wird immer wichtiger. Dass öffentliche und private Märkte sich immer mehr annähern, führt zu neuen Chancen, aber auch zu neuen Herausforderungen für Anleger, die nicht beides abdecken können.

8

Real Assets: Es kommt auf drei Dinge an

Angesichts vieler regionaler Unterschiede erwarten wir, dass der Aufschwung asynchron verläuft. Zudem wird sich die Erholung voraussichtlich nach Sektoren unterscheiden: Wir rechnen mit einem Boom in Logistik, Telekommunikation und erneuerbaren Energien und einer eher zögerlichen Aufholphase bei Luftverkehr und Gastgewerbe. Dabei dürfte beim Kapitaleinsatz Wettbewerb herrschen, wodurch das Sourcing in den Fokus rückt.

13

Credit: Anpassungsfähigkeit gefragt

Wir sind der Meinung, dass die Kreditmärkte weiterhin eine wichtige Ertragsquelle für Anleger darstellen und dass sowohl börslich gehandelte als auch Private Credit zu den Kernbeständen gehören sollten. Die wachsende Uneinheitlichkeit der Credit-Landschaft wegen der Auswirkungen von Inflation und wirtschaftspolitischen Veränderungen dürfte dazu führen, dass es immer wichtiger wird, die richtige Auswahl zu treffen, um die Performance zu verbessern.

18

Private Equity: Entwicklungen und Umbrüche

Längerfristige Fonds und ein wachsender Sekundärmarkt treiben die strukturelle Entwicklung bei Private Equity an. Umbrüche ergeben sich daraus, dass die Privatmärkte vom Zugriff auf unstrukturierte Daten profitieren können, indem sie Möglichkeiten nutzen, die an den Börsen entwickelt wurden.

23

Portfolio-Perspektiven

Die Portfoliokonstruktion wird zunehmend wichtig für die Rendite. Am Schluss unseres Ausblicks zeigen wir exemplarisch, wie ein Privatmarktportfolio die Themen und Anlageideen einbeziehen kann, die wir hier vorgestellt haben.

Die hier zum Ausdruck gebrachten Meinungen beziehen sich auf den Stand von 21.12.2021 und können sich aufgrund von Veränderungen der Marktbedingungen oder der wirtschaftlichen Umstände jederzeit ändern. Die folgenden Beschreibungen dienen nur zur Veranschaulichung. Es kann nicht gewährleistet werden, dass Prognosen



Jim Barry
Global Chief Investment Officer,
BlackRock Alternatives



Mark Everitt
Head of Investment Research
and Strategy, BlackRock
Alternatives



Anne Valentine Andrews
Global Head of Real Assets,
BlackRock Alternatives



Lynn Baranski
Global Head of Investments
for Private Equity Partners,
BlackRock Alternatives



Pam Chan
CIO und Global Head
of Alternative Solutions Group,
BlackRock Alternatives



James Keenan
CIO, Global Co-Head of Credit,
BlackRock Alternatives

Mitautoren:

John Griffith, Senior Credit Strategist

Vidy Vairavamurthy, Head of Quantitative
Research, Alternative Solutions Group

Cara Vazquez, Private Equity Partners

Bruce Wan, Head of Asia Pacific Real Assets
Research and Strategy

Kristen Weldon, Global Head of Sustainable
Investing, BlackRock Alternatives

Überblick: Auf lange Sicht investieren



Überblick: Auf lange Sicht investieren

Zu Beginn des Jahres 2022 gibt es viel zu bedenken. Die Entwicklung von Inflation und Zinssätzen, die tiefgreifenden Auswirkungen von Megatrends wie Digitalisierung und Dekarbonisierung sowie zahlreiche weitere Themen erfordern unsere unmittelbare Aufmerksamkeit.

Als Privatmarktanleger betrachten wir dieses Umfeld aus einer langfristigen Perspektive. Wir suchen nach idiosynkratischen, resilienten Engagements, die sich breit aufgestellten, langfristigen Trends einschreiben. Dabei basiert jedes unserer Investments auf zwei Standbeinen: auf dem Potenzial der einzelnen Anlagethese und dem Umfeld eines kraftvollen Trends. Fließen diese Investments in ein Portfolio ein, so sollten sie dort zu einem bestimmten Ergebnis beitragen, ob Wachstum, Einkommen, Diversifizierung oder einer Kombination daraus.

Dieser Ausblick bedient sich einer solchen Perspektive. Der Global Outlook des BlackRock Investment Institute dient uns als Grundlage für die Formulierung wichtiger Fragen, wie etwa die Entwicklung der Inflation (die sich zwar abkühlen, aber weiter über dem Trend vor der Corona-Krise liegen dürfte) und den Weg zur Netto-Null (wo die Zukunft wohl noch einige Probleme bereithalten wird). Wir zeigen, wie sich diese und andere Trends auf die Risiken und Chancen in den Bereichen Real Assets, Credit und Private Equity auswirken könnten und betrachten die Dynamik in diesen schnell wachsenden und sich rasch entwickelnden Kapitalmarktsegmenten.

Zum Jahresanfang sind die Privatmärkte gut aufgestellt. Sie haben sich von den Herausforderungen des Jahres 2020 weitgehend erholt und bereiten sich auf die Zukunft vor, indem sie sich neu ausrichten. Der Kapitaleinsatz hat ein Allzeithoch erreicht,¹ und es gibt immer mehr neue Unternehmen und Chancen wie Sekundärinvestitionen.

Anleger erhöhen weiterhin ihre Allokationen in den meisten Anlageklassen. Der Wettbewerb um Vermögenswerte ist heftig. Dies macht differenziertes Sourcing wichtiger denn je und macht es unserer Meinung nach sehr wahrscheinlich, dass die Rendite-Streuung sich künftig verschärfen wird. Zudem scheint uns die Faustregel für Vintage-Investitionen heute wichtiger denn je: Am besten streut man sein Kapital über die unterschiedlichen Privatmarktsegmente und Zeithorizonte hinweg – denn keiner kennt die Zukunft.

Aus unserer Sicht ist die Welt bestimmt von:

Beschleunigung: Die Pandemie hat einer Reihe von Trends Rückenwind gegeben, so dem Technologieeinsatz in Unternehmen, dem Umbau des Gesundheitswesens und der -versorgung sowie neuen Konsum- und Lebensgewohnheiten. Wir sehen dies in Private-Equity-, Credit- und Immobiliensektoren wie Wohnen und Logistik. Die Berücksichtigung dieser Trends ist unserer Ansicht nach ein wichtiger Faktor für künftige Renditen am Privatmarkt, insbesondere weil diese ungewisser sind als früher.

Konvergenz: Mit der Entwicklung der privaten Märkte sind diese im Vergleich zu den öffentlichen Märkten zu einer immer wichtigeren Kapitalquelle geworden. Die Unternehmen entscheiden nun, ob sie ihren Finanzierungsbedarf an der Börse oder den Privatmärkten decken möchten. Sie werden wahrscheinlich in verschiedenen Phasen zwischen den Märkten wechseln. Dass die Menge möglicher Investitionen an den Privatmärkten groß ist, kommt ihnen sicherlich zugute. Aber Player müssen in der Lage sein, sowohl an den öffentlichen als auch an den privaten Märkten mitzumischen, sonst könnte ihnen eine Investition in ein erfolgreiches Unternehmen entgehen.

Dekarbonisierung: Es wurde schon viel über die Netto-Null gesagt, weniger über den Weg dorthin. Diesen vorherzusehen wird unserer Ansicht nach Chancen in den Bereichen Energie, Verkehr, Industrie und Landwirtschaft eröffnen. Dafür braucht es allerdings ein grundlegendes Verständnis von Politik, Innovation, Kosten und Widerstandsfähigkeit.

An den Privatmärkten ist es nur der erste Schritt, den richtigen Trend zu finden. Bei Anlagen, die in der Regel handverlesen und aktiv verwaltet werden, sind die Ausführung und das Underwriting entscheidend. Das Marktregime ist ungewöhnlich, aber eine belastbare, risikoangepasste Rendite bleibt bei Privatmarktinvestitionen nach wie vor zentral.

Unsere wichtigsten Erkenntnisse:

1

Die Risikoprämien an den privaten Märkten sind weiterhin attraktiv und können die Resilienz eines Portfolios stärken.

2

Megatrends werden diesen Vintage unterstützen, aber die richtige Auswahl wird auch an den Privatmärkten immer wichtiger.

3

Der Weg zur Netto-Null bietet große Chancen. Wie Anleger diese Entwicklung bewältigen, wird wesentlich zum Anlageerfolg beitragen.

4

Vintage-Investitionen bleiben ein leistungsstarkes Instrument.

¹ Von Preqin: Gesamteinsatz von 2,5 Mrd. USD im Jahr 2021 (Stand: Dezember 2021), höher als der bisherige Höchstwert von 1,9 Bio. USD im Jahr 2018.

Megatrends im Fokus

Differente Ergebnisse, dieselben Bedingungen.

Megatrends sorgen für Veränderung: in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten im Allgemeinen und bei Private Equity, Private Credit und Real Assets im Besonderen. Wir sind davon überzeugt, dass ein gut gemangtes Engagement in diesen Trends ein wichtiger (aber nicht der einzige) Faktor für die Rendite von Privatmarktanlagen dieses Vintage-Jahrgangs ist.

Wachstum des Technologiesektors. Die Einführung technologischer Innovationen wie Cloud-Dienste und künstlicher Intelligenz nimmt in allen Bereichen Fahrt auf. Daraus ergeben sich Chancen, denn sowohl Technologieunternehmen als auch die Digitalisierung traditioneller Firmen will finanziert sein. Unternehmen und Roll-up-Projekte brauchen schnelles, flexibles Kapital – im Equity- wie Debt-Bereich. Denn der rasche Wandel bringt Gewinner und Verlierer in den jeweiligen Branchen hervor. Für Infrastrukturinvestoren bedeutet die Digitalisierung potenziell langfristige Einnahmequellen aus Mobilfunktürmen, Rechenzentren, Breitbandausbau, dezentralen Stromnetzen und intelligenten Stromzählern.

Wachstum im Gesundheitswesen. Bereits vor Corona schien uns das Gesundheitswesen attraktiv. Schaut man heute auf die Entwicklungen in der Gesundheitstechnologie, der Telemedizin usw., so spricht weiterhin viel oder sogar noch mehr für eine positive Einschätzung. Auch im Dienstleistungssektor ergeben sich aus einer alternden Bevölkerung und steigenden Einkommen Chancen. Wir rechnen künftig mit einer hohen Kapitalnachfrage und vielen Opportunitäten in den Segmenten Private Equity und Private Credit.

Dekarbonisierung. Einen wirtschaftlichen Wandel dieses Ausmaßes hat es noch nie gegeben, und er bringt historisch einzigartige Privatmarktchancen. Der Schlüssel zum Erfolg liegt dabei darin, den Weg zur Netto-Null vorherzusehen. Dafür braucht es ein grundlegendes Verständnis von Politik, Innovation, Kosten und Widerstandsfähigkeit in den Bereichen Energie, Verkehr, Industrie, Immobilien und Landwirtschaft. Der Übergang wird nicht immer glatt laufen, mit Chancen in bestimmten Regionen und Sektoren. Private Geldgeber dürften dabei eine wesentliche Rolle spielen, wobei der Spielraum für Partnerschaften mit öffentlichem Kapital erheblich sein dürfte. Wir gehen davon aus, dass sich die Chancen durch den Übergang zur Netto-Null in 2022 und darüber hinaus weiterentwickeln werden – ebenso wie unsere Planung. Für Anleger gilt es, aus übergeordneter Sicht, aber auch ganz gezielt zu schauen, wo Finanzierungsbedarf besteht und welche Art von Kapital – von der Start- bis zur Spätphase von Infrastrukturprojekten – am besten geeignet ist, um den Übergang zur Netto-Null zu finanzieren.

Sich wandelnde Lebensgewohnheiten. Wo wir arbeiten, spielen, einkaufen, lernen und uns weiterbilden, verändert sich rasant, was erhebliche Auswirkungen auf Real Assets und insbesondere Immobilien hat. Die Performance von Logistik- und Wohnprojekten ist hoch. Aber die Immobiliennachfrage verändert sich, nachhaltig konzipierte Gebäude sind im Kommen. Die einzelnen Projekte betreffende Faktoren werden weiterhin die Renditen bestimmen, aber auch inflationsgeschützte Erträge sind möglich (wobei die Inflation wohl moderat bleiben wird).

Asien. Unserer Ansicht nach liegen in Asien erhebliche Wachstumschancen, zum Beispiel mit Blick auf die Infrastrukturnachfrage. Auf lange Sicht dürften sich in China an allen Privatmärkten günstige Investitionsmöglichkeiten bieten.

Nachhaltigkeit fördern. Der Wandel bei nachhaltigen Investitionen an den Privatmärkten ist rasant. Durch die Ereignisse, die die Welt 2020 und 2021 erschüttert haben, hat sich die Anlegernachfrage erhöht. Dadurch haben auch andere Trends, insbesondere die Digitalisierung und die Dekarbonisierung, an Dynamik gewonnen. Wir sehen heute an den Märkten vielfältige nachhaltige Chancen. So etwa Impact Investments in wenig erschlossenen Themen wie finanzielle Inklusion. Solche Themen könnten neue Alpha-Quellen in allen privaten Anlageklassen erschließen. Im Infrastruktursektor sind Investitionen in die Lebensmittelsicherheit (durch temperaturgesteuerte Lieferketten und Logistik) nur eines von vielen Beispielen. Bei Private Equity und Private Credit sind innovative Technologien attraktiv, die sich mit den gesundheitlichen Herausforderungen von Frauen befassen. Chancen in puncto Energiewende beginnen bei erneuerbaren Energien und erstrecken sich auf die gesamte Weltwirtschaft und die Privatmärkte.

Für die Chancen im Bereich Nachhaltigkeit ist es in den nächsten zwei Jahren zentral, nachzuweisen, dass die Vermögenswerte ihre Ziele erfüllen. Außerdem müssen die Instrumente zur Messung der Auswirkungen und des Zusatznutzens nachhaltiger Anlagen in Portfolios optimiert werden. Da viel Kapital in nachhaltige Lösungen fließt, wird die Ermittlung der Ergebnisse immer wichtiger.



Was treibt die Märkte an?

Megatrends an den Privatmärkten

Wachstum	Neustart	Digitalisierung	Dekarbonisierung	Asien
<p>Chancen durch den sich beschleunigenden Strukturwandel, insbesondere durch den technologischen Wandel. Der Fokus wird unserer Ansicht nach verstärkt auf der Gesundheitsversorgung liegen, wobei die Entwicklung in der Telemedizin an Tempo zulegen wird.</p> <p>Ausgangspunkt ist ein jährlicher Anstieg des Private-Equity-Deal-Volumens im Gesundheitswesen um 21 % im Jahr 2020.¹</p>	<p>Wir sehen auch Chancen im Bereich Private Credit, da die Konjunktur angesichts des Neustarts schwankt und COVID-sensible Sektoren zusätzliches Kapital benötigen.</p> <p>Das in Private Credit verwaltete Vermögen dürfte um 11 % pro Jahr auf 1,46 Billionen US-Dollar im Jahr 2025 anwachsen.²</p>	<p>Dass die Welt sich immer mehr ins Netz verlagert, ist ein Erbe der Pandemie, das uns wohl dauerhaft begleiten wird. Daraus ergeben sich Chancen für das gesamte Technologieumfeld.</p> <p>Auf Technologie fokussierte Private-Equity-Buyout-Fonds erzielten im letzten Jahrzehnt einen um 6,4 Prozentpunkte höheren gepoolten internen Zinsfuß als solche aus anderen Branchen.³</p>	<p>Die Umstellung auf eine kohlenstoffarme Welt hat Auswirkungen auf alle Anlageklassen, von Real Assets bis hin zu industriellen Lieferketten uvm.</p> <p>Um Netto-Null zu erreichen, müssen die jährlichen Investitionen in Schlüsselsektoren bis 2030 im Vergleich zu heute um mehr als das Dreifache auf 4 Billionen US-Dollar ansteigen.⁴</p>	<p>Die Rolle Chinas in der Weltwirtschaft und die zunehmende Nutzung erneuerbarer Energien in Asien sind zwei Wachstumstreiber für die Privatmärkte in der Region.</p> <p>Und das privat verwaltete Kapital in Asien ist in den letzten zehn Jahren fast um das Sechsfache angestiegen.⁵</p>

1 Bain & Company: „Global Healthcare Private Equity and M&A Report 2021“, März 2021. 2 Preqin: „The Future of Alternatives 2025“, November 2020. 3 McKinsey: „A year of disruption in the private markets“, April 2021. 4 IEA: „Net Zero by 2050: A Roadmap for the Global Energy Sector“, Mai 2021. 5 Preqin: „Preqin Markets in Focus: Alternative Assets in Asia-Pacific 2021“, Juni 2021.

Marktdynamik

Risikoprämien an den Privatmärkten. Trotz der Schwierigkeit, in einer Welt der geringen Zusatzrenditen adäquate Vergleiche zu finden, bleibt der Gegenwert für Illiquidität und Komplexität unseres Erachtens attraktiv. Die Grafik rechts zeigt die Prämie von Private Credit im Vergleich zu börslich gehandelten Anleihen. Und auch Private Equity scheint uns trotz gestiegener Equity-Multiplikatoren im Vergleich zu den Börsen immer noch attraktiv. Ähnliche Trends zeigen sich in den Bereichen Infrastruktur und Immobilien. Dies bringt uns zu dem Schluss, dass an den Privatmärkten noch immer Prämien zu holen sind – auch wenn sich die Unterschiede zwischen privaten und öffentlichen Märkten zunehmend verschleifen. Berücksichtigt man zudem die potenziellen Zusatzrenditen durch Auswahl, Underwriting und die Ermittlung der Besten innerhalb der Megatrends, sind die Privatmärkte aus unserer Sicht weiterhin attraktiv.

Laut dem Global Outlook 2022 des BlackRock Investment Institute dürfte die **Inflation wahrscheinlich steigen, allerdings nicht aus dem Ruder laufen** und auch die Zinserhöhungen dürften moderat ausfallen. Dies ist gut für Risikoanlagen und Privatmärkte. Selbst wenn sich diese Risiken als größer als erwartet erweisen sollten, können Anleger auf drei Arten reagieren. Erstens können sie die Ausrichtung ihrer Portfolios analysieren, um herauszufinden, wie die Anlagen unter unterschiedlichen Marktbedingungen reagieren. Einige Privatmarktanlagen begegnen diesen Risiken durch Wachstum, Inflationsschutz und/oder variable Verzinsung. Zweitens kann das Umfeld unterschiedlich ausfallen. Unser Credit-Team geht etwa davon aus, dass sich der Kredit-ausfallzyklus ändern wird, was sich positiv auf die Kreditrenditen ohne Ausfälle auswirken dürfte.

Drittens zeigen wir rechts die Vorteile von Vintage-Investitionen gegenüber Markt Timing. Unsere Botschaft ist einfach: Eine beständigere Rendite lässt sich möglicherweise einfach dadurch erzielen, dass man der Versuchung des Timings widersteht.

Konvergenz. Dass die Grenzen verschwimmen, bringt mehr Chancen, aber auch neue Herausforderungen für Investoren, die nicht an beiden Märkten und in verschiedenen Privatmarktsegmenten agieren können. Wenn etwa, wie oben schon angedeutet, Unternehmen bei der Finanzierung zwischen Börsen und Privatmärkten wechseln. Einerseits könnten dadurch mehr Chancen am Privatmarkt entstehen. Andererseits könnte die Wahl eines Geldgebers jetzt auch davon abhängen, ob dieser in der Lage ist, sowohl börsliche als auch Privatmarktösungen zu betreuen. Aus unserer Sicht steigt die Anzahl der Chancen an den Privatmärkten, und dies wird sich wohl auch 2022 fortsetzen.

In den vertikalen Segmenten der Privatmärkte sehen wir schnell wachsende Bereiche wie etwa Secondaries, die es erlauben, in Vermögenswerte zu investieren, die länger in privater Hand bleiben. Wir rechnen außerdem damit, dass Anleger über den Tellerrand blicken. Sie erkunden, ob es sinnvoll ist, sich in einer Frühphase des Lebenszyklus eines Unternehmens (etwa in der Wachstumsphase) zu beteiligen oder in Vermögenswerte zu investieren, die verschiedene Sektoren wie Energieversorgung und Glasfaseranschlüsse für Haushalte miteinander verbinden. Investoren müssen zunehmend multidimensional denken, um diese Chancen zu identifizieren und zu realisieren.

Private-Credit-Prämie

Spreads: U.S.-Mittelstand abzgl. Leveraged Loans



Quelle: S&P (LCD) ab November 2021

Private-Equity-Prämie

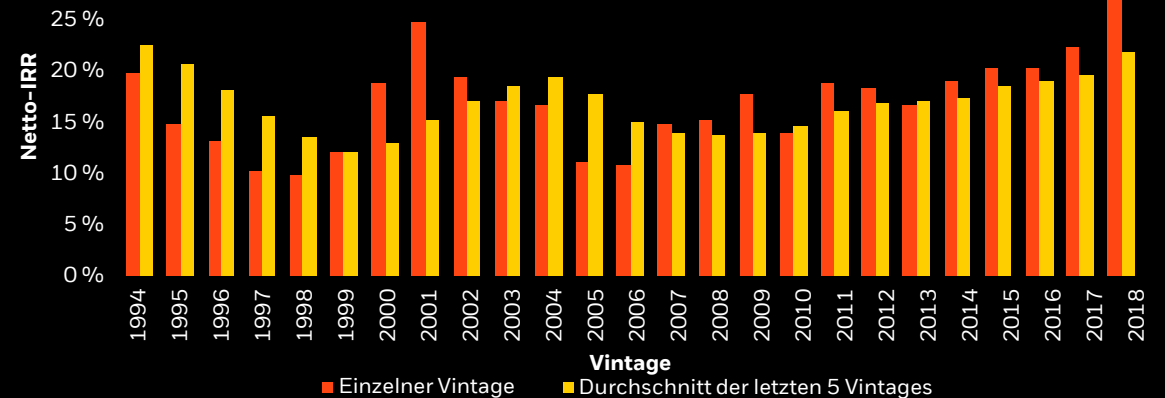
EV/EBITDA: S&P 500 abzgl. Private Equity



Quelle: S&P (LCD) und CapIQ per Juni 2021

Private-Equity-Anleger sollten den Durchschnitt der Investitionen über mehrere Vintages hinweg betrachten

Netto-IRR globaler Buyout-Fonds nach Vintages



Quelle: Preqin, Global Private Equity Buyout Closed-End Fund Performance-Analyse, November 2021. Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht das einzige Kriterium für die Auswahl eines Produkts oder einer Strategie darstellen.



**Bei Real Assets kommt
es auf drei Dinge an**

Bei Real Assets kommt es auf drei Dinge an

Der Real-Asset-Markt wird 2022 wohl einen starken Aufschwung erleben, der an Breite und Kraft zulegen und durch einen schnellen Start nach den Lockdowns und einen sukzessiven Rückbau der verlorenen Kapazitäten bestimmt sein dürfte. Unserer Meinung nach lässt sich dieser Zyklus am besten verstehen, wenn man jeweils drei Faktoren einbezieht.

Bei **Real Assets insgesamt** sehen wir den zyklischen Aufschwung, den technologischen Wandel und die Reaktion auf den Klimawandel als die drei wichtigsten Faktoren für die Zukunft. Angetrieben wird der Markt von einem uneinheitlichen Aufschwung aufgrund von unterschiedlichen Strategien beim Neustart. Hinzu kommt ein längerfristiger Trend zur Neuorganisation von Lieferketten sowie ein nach Sektoren differenter verlaufender Aufschwung: Während Logistik, Telekommunikation und erneuerbare Energien boomen, ist die Erholung im Luftverkehr und im Gastgewerbe eher zögerlich. Ein weiterer Faktor ist eine wettbewerbsorientierte Phase des Kapitaleinsatzes, da viele Mittel in Real Assets fließen. Teilweise wird dieses Kapital aus anderen Anlageklassen umgeschichtet mit dem Ziel höherer und stabilerer Renditen.

Für die **Infrastrukturmärkte** sind die Aussichten von *Dekarbonisierung*, *Digitalisierung* und *Dezentralisierung* bestimmt. Das Bestreben, die Weltwirtschaft kohlenstoffneutral aufzustellen, erfordert eine massive Umstellung von fossilen Brennstoffen auf erneuerbare Energien. Die Hauptpfeiler sind nach wie vor Sonnen- und Windenergie, unterstützt von Kohlenstoffabscheidung, Batteriespeichern und blauem und

Grünem Wasserstoff. Die Digitalisierung verändert weiterhin unser tägliches Leben: Trends wie Homeoffice, Onlinehandel, Homeschooling und -Entertainment haben durch die Pandemie deutlich an Tempo zugelegt, da Robotik und Automatisierung echte Produktivitätsgewinne ermöglichen. Hinzu kommt, dass sich Infrastrukturdienste an mehreren Fronten dezentral aufstellen, da der Standort dank virtueller Arbeitsplätze und Online-Handel an Bedeutung verliert und Betriebe darauf reagieren, um weiterhin resilient und operativ effizient zu sein.

Für die **Immobilienmärkte** zählen dieselben Faktoren wie bei Infrastruktur, allerdings kommen unserer Ansicht nach weitere hinzu. Insbesondere die große und anhaltende Divergenz in der Performance zwischen den Gewinnern (Wohnprojekte und Lagerhallen) und den Verlierern (Hotels und Einzelhandel) wird wahrscheinlich vorerst anhalten. Dadurch ergibt sich beträchtlicher Spielraum für Alpha durch die Sektorauswahl. Gleichzeitig gibt es Anzeichen, dass notleidende und aufgrund von Verwerfungen am Markt falsch bewertete Immobiliensegmente einen Wertzuwachs erleben. Diese Chancen lassen sich allerdings nur mit Sourcing-Kapazitäten erschließen, die vor Ort und außerhalb des Marktes agieren. Langfristig werden auch demografische Faktoren weiterhin von großer Bedeutung sein. Bevölkerungsstrukturen und Alterungstrends sind je nach Region unterschiedlich – gute Gründe für Chancen bei Kinderbetreuungseinrichtungen in Australien, Mehrfamilienhäusern in den USA und Seniorenwohnungen in Japan.

Bei Real-Assets sind unserer Meinung nach drei Anlagethemen zentral:

1

Ein anderer Zyklus

Dieser Aufschwung ist gekennzeichnet durch einen schnellen Start und eine sukzessive Erholung. Käufer und Arbeitnehmer sind direkt wieder dabei, Touristen brauchen hingegen etwas länger. Dies hat starke Auswirkungen auf die Sektorallokationen.

2

Zeit für Neues

Es besteht ein klarer Bedarf an zukunftsfähigen Sachanlagen, um die Produktivität und die Rendite zu steigern und gleichzeitig Liquiditätsrisiken und Risiken durch veraltete Sachwerte in Schach zu halten. Die Energiewende sorgt für einen kraftvollen Investitionsboom.

3

Ein sauberer, grüner Weg

Real Assets werden eine Schlüsselrolle spielen, wenn es um die Reduktion von CO₂ geht. Denn Anleger schauen immer genauer hin und der Spielraum für grünes Alpha ist erheblich. Dies wirkt sich auf die Belegung, die Mieten und die Liquidität der Immobilien aus.

Ein anderer Zyklus

Ein Jahr der Erholung. Nach den tiefgreifenden Veränderungen 2020 und einer Anpassungsphase 2021 zeichnet sich für 2022 ein Aufschwung ab – auch wenn die Pandemie noch nicht zu Ende ist. Angesichts eines ungewöhnlich Konjunkturverlaufs sollten Private-Asset-Anleger darauf achten, den voranschreitenden Strukturwandel zu nutzen, in die erfolgreichen Sektoren zu investieren und sich gegen steigende Inflation und höhere Zinsen abzusichern.

Schneller Neustart und sukzessive Erholung. Anders als üblicherweise in Aufschwungsphasen sorgt der Neustart nach der Pandemie für einen kurzen Wachstumsschub, aber die eigentliche Erholung könnte angesichts der verlorenen Produktionskapazitäten länger dauern. Gleichzeitig werden die Reisebeschränkungen schrittweise gelockert. Zwar sind Käufer und Arbeitnehmer schnell wieder am Start, die Touristen dürften jedoch auf sich warten lassen. Auch regional verläuft der Neustart uneinheitlich: in Europa und den USA etwas schneller, in Asien hingegen leicht verzögert.

Die Inflation kehrt zurück. Unterbrochene Lieferketten erhöhen wahrscheinlich noch einige Jahre lang die Kosten für Waren und Vertrieb. Daraus ergibt sich eine grundlegende Neubewertung der Arbeit, die die Lohnkosten in einigen Dienstleistungssektoren, vor allem in den USA, in die Höhe treibt. Im Gegensatz zu den letzten Aufschwungsphasen geht diese Inflation von der Angebotsseite aus und nicht vom erst später im Zyklus auftretenden Druck der Nachfrage. Wichtig ist, dass Immobilien nach wie vor eine wirksame Absicherung gegen Inflationsdruck darstellen, insbesondere bei Indexmieten oder vertraglich festgelegten Einkommensströmen.

Alle Augen richten sich auf die Zinssätze. Derzeit ermöglichen die niedrigen Zinsen eine Erholung der Vermögenspreise und der Transaktionsvolumina, die

die anziehende Konjunktur unterstützt. Die steigende Inflation könnte die Wirkung der Konjunkturstimuli dämpfen und zu höheren Finanzierungskosten führen. In diesem Zusammenhang sind Engagements in variabel verzinsten Debt-Positionen besser zur Absicherung gegen steigende Zinsen geeignet, auch wenn festverzinsten Vermögenswerte bei Debt-Anlegern nach wie vor wegen des Asset-Liability-Matchings beliebt sind.

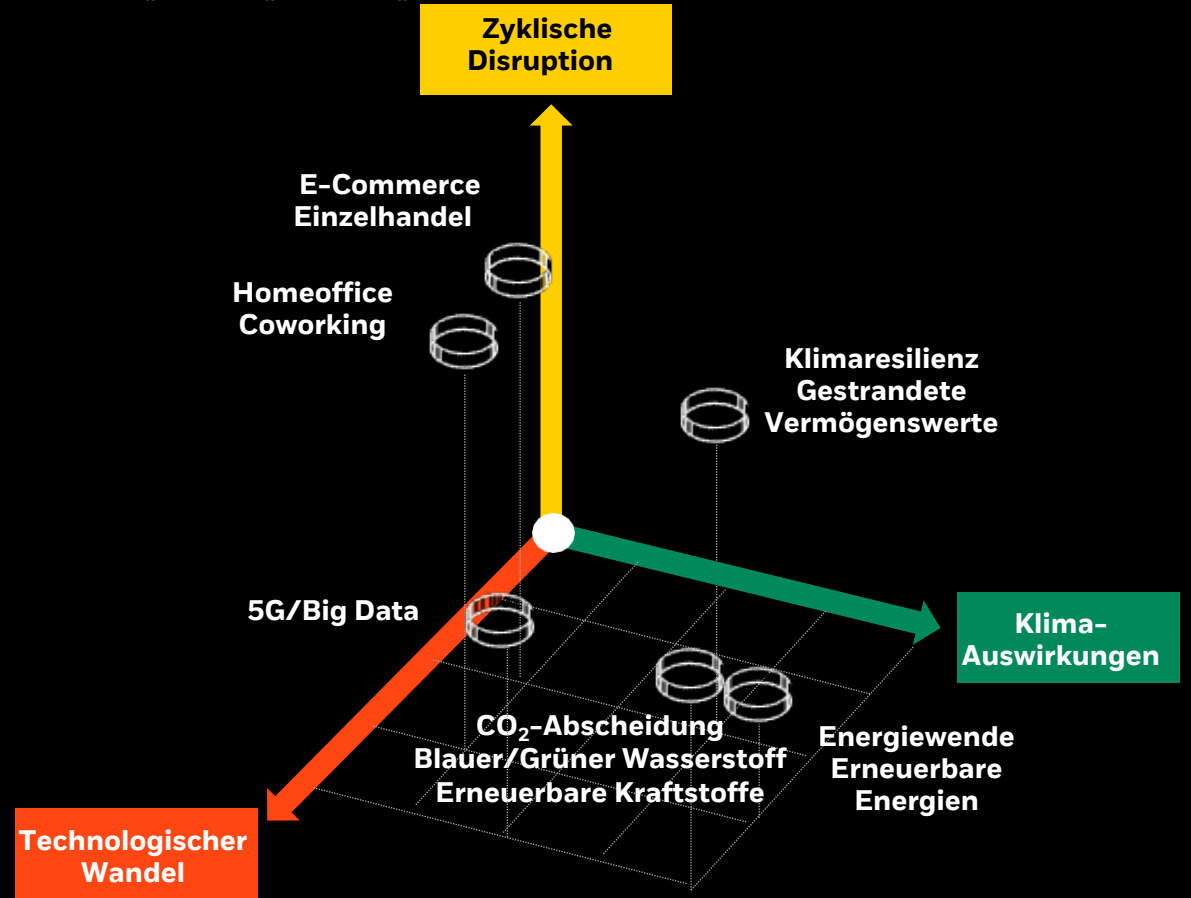
Das Umfeld hat sich unwiderruflich verändert. Schon jetzt zeigt sich, dass das Marktumfeld neu ist. Mehr Zeit zu Hause hat dazu geführt, dass mehr Menschen online einkaufen, arbeiten und spielen. Diese Einstellung könnte sich verstetigen, was Mehrfamilienhäusern, Logistiklösungen und digitalen Netzen zugutekommen und Verluste für Einzelhandel, Büroräume und Personennahverkehr bedeuten würde.

Auch rund ums Klima passiert etwas. Eine stärkere politische Ausrichtung auf Maßnahmen gegen den Klimawandel wird wahrscheinlich zu einer strukturellen Verlagerung von der Förderung und Verarbeitung fossiler Brennstoffe hin zu mehr Investitionen in erneuerbare Energien, Speicherverfahren und resilientere Strom- und Logistiknetze führen. Schon jetzt erlassen Regierungen mehr Vorschriften zur Förderung der CO₂-Reduktion im Immobiliensektor.

Ein anderer Real-Assets-Zyklus. Das Risiko- und Ertragsprofil hat sich verändert. Die Markttrenditen dürften dank besserer Auslastung und höherer Mieten steigen. Angesichts der aufgehenden Schere zwischen Gewinnern und Verlierern in diesem Zyklus ist das Potenzial für Alpha-Renditen unserer Meinung nach hoch. Dank steigender Inflation weist indexiertes oder vertraglich festgelegtes Einkommen deutliche Vorteile auf.

Die drei Faktoren des Wandels

Die Marktaussichten für 2022 werden durch die sich abzeichnende Konjunkturerholung, den anhaltenden technologischen Wandel und die zunehmenden Klimarisiken deutlich beeinflusst.



Dieser Marktzyklus ist gekennzeichnet durch einen **schnellen Neustart** nach den Lockdowns und eine **sukzessive Erholung**, um verlorene Kapazitäten wiederherzustellen und Geschäftsmodelle zu modernisieren. Anleger müssen mehrere Aspekte im Auge behalten, darunter eine höhere Inflation, einen möglichen Anstieg der Zinssätze sowie neue politische Vorgaben im Zusammenhang mit dem Klimawandel.

Quelle: BlackRock. Stand: Dezember 2021.

Zeit für Neues

Real Assets zukunftssicher aufstellen. Der technologische Fortschritt ist unaufhaltsam und eröffnet die Chance, Produktivität und Renditen zu steigern. Andererseits bringt er auch das Risiko veralteter und illiquider Sachwerte mit sich. Für Equity-Anleger, die in langfristiges Immobilienvermögen investieren, besteht ein ständiger Bedarf an Modernisierung und Anpassung an das sich verändernde technologische Umfeld. Dies insbesondere in einer Welt nach Corona, in der eine Vielzahl neuer Geschäftsmodelle an den Markt kommt und viele ältere, überholte ins Hintertreffen geraten. Debt-Investoren, die in dieselben Anlagen investieren, müssen aufgrund der erhöhten Rückzahlungsrisiken ständig wachsam sein, vor allem in Bereichen, die mit der Anpassung an die neuen Strukturen zu kämpfen haben.

Die Energiewende erweitert ihre Mittel. Die umfassende und langwierige Umstellung von fossilen Brennstoffen auf erneuerbare Energien bekommt Zuwachs, denn es geht nicht mehr nur um Stromerzeugung durch Wind- und Solaranlagen. Auch Segmente wie blauer und grüner Wasserstoff, CO₂-Abscheidung, E-Fahrzeug-Ladestationen und Batteriespeicherung profitieren von sinkenden Kosten, steigenden Skaleneffekten und höherer Wirtschaftlichkeit. Tatsächlich kostet es Jahr für Jahr weniger, die Menge an CO₂ zu reduzieren, die Autos, Kraftwerke und Fabriken ausstoßen, und es eröffnen sich neben dem Ausbau der erneuerbaren Energien neue wirtschaftliche Strategien, um die Netto-Null zu erreichen.

Big Data macht's möglich. Die einfache und systematische Erfassung von Real-Asset-Daten ermöglicht die Verbesserung der Produktivität auf innovative Art und Weise. Die Knochenarbeit der Erfassung und Meldung von Daten auf Ebene der Anlagen und der Sicherheit bringen uns wertvolle

Erkenntnisse für die Optimierung der Geschäftsprozesse beim Bau, der Sanierung und beim Management von Sachanlagen. Wir sind jetzt eher in der Lage, grünes Alpha zu identifizieren und zu erzielen: durch bessere Auslastung, höhere Mieten, höhere Renditen und mehr Liquidität dank besonders nachhaltiger und energieeffizienter Vermögenswerte.

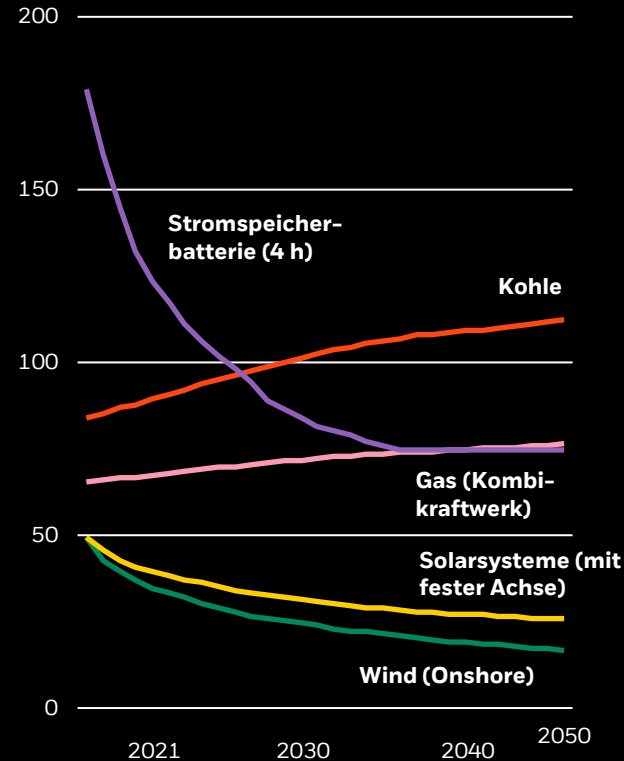
Gesundheit und Wohlbefinden im Fokus. Die Nutzererwartungen und die Verwaltung von Sachwerten erleben infolge der Pandemie einen grundlegenden Wandel. Denn Betroffene stellen Gesundheit und Wohlbefinden zunehmend in den Fokus und fordern etwa, dass ein berührungsloser Zugang zu gemeinschaftlich genutzten Bereichen möglich ist, dass sanitäre Einrichtungen und Luftfilter verbessert werden und dass die digitale Vernetzung verbessert und die Belegungsdichte reduziert wird, um Social Distancing einhalten zu können. Der Trend geht dahin, dass Mieter wegen solcher Ausstattungsmerkmale umziehen – ein Plus für umweltbewusste Vermieter, die die Auslastung, die Mieten und die Preise ihrer Immobilien halten können.

Vormarsch der Roboter. Der zunehmende Einsatz von Robotern und Drohnen – etwa für die Auslieferung von Mittagessen im Büro, die Ferninspektion von Anlagen und die Fernüberwachung – zahlt sich aus: Es gibt weniger Staus, weniger Wertminderung und messbare Verbesserungen der Energieeffizienz.

Worauf sollten Anleger achten? Diese Modernisierungsmaßnahmen bringen nicht nur unsere ESG-Ziele voran, sondern wirken sich zunehmend auch finanziell positiv aus. Sie werden immer mehr zur Regel – wegen ihrer Vorteile und den Nutzererwartungen in einem zunehmend wettbewerbsorientierten Markt.

Ein grundlegender Wandel bei den Kosten verändert den globalen Energiesektor

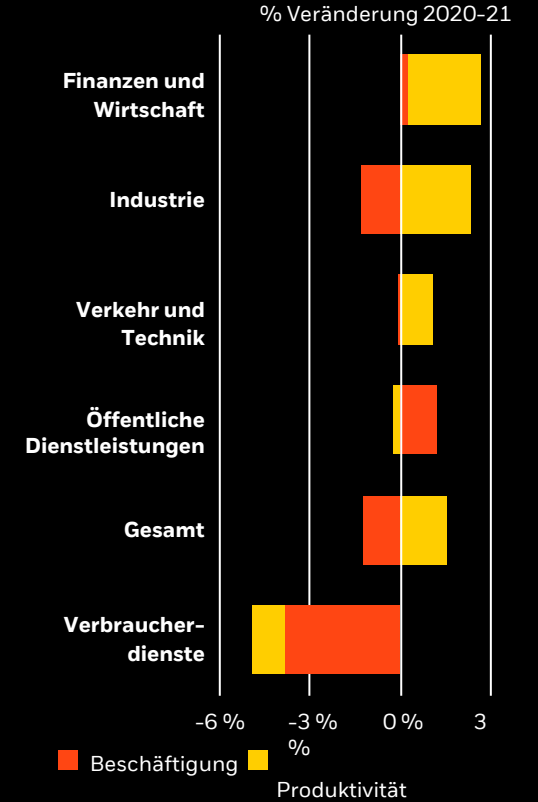
Nivellierte Stromkosten (global)
USD (real 2020)



Quelle: Bloomberg NEF, BlackRock. Stand: Dezember 2021.

Einige Geschäftsmodelle müssen modernisiert werden, um verlorene Kapazitäten zurückzugewinnen

OECD-Märkte (37 Regionen)



Quelle: Oxford Economics, BlackRock. Stand: Dezember 2021.

Der **technologische Wandel** ist unaufhaltsam. Er eröffnet Chancen auf höhere Renditen, erhöht aber auch das Risiko veralteter und illiquider Sachwerte. Der **Energiewende** stehen mehr Mittel zur Verfügung, **Big Data** bietet wertvolle Erkenntnisse und ein steigender Bedarf an **Gesundheit und Wohlbefinden** führt zu tiefgreifenden Veränderungen im Management von Sachwerten.

Ein sauberer, grüner Weg

Auf dem Weg in eine kohlenstoffneutrale Welt.

2021 waren weltweit wiederum negative Auswirkungen des Klimawandels zu beobachten, die sich auf das tägliche Leben, die Wirtschaft und die Renditen ausgewirkt haben. Darum und weil dies inzwischen auch Bevölkerung und Politik unterstützen, wird es immer dringlicher, die Weltwirtschaft klimaneutral zu organisieren. Real-Assets-Anleger und -Verwalter spielen eine zentrale Rolle auf dem Weg zu Netto-Null-Emissionen.

Auf mehr Kontrolle vorbereiten. Künftig wird wahrscheinlich auf Real Assets, die für 40 % der Treibhausgasemissionen verantwortlich sind,¹ genauer geschaut. Derweil beschleunigt die Pandemie die ESG-Implementierung, denn der Neustart soll grün und nachhaltig sein. Zudem überprüfen die politischen Entscheidungsträger ihre Nachhaltigkeitsziele, um einen CO₂-ärmeren Aufschwung zu ermöglichen. Real-Assets-Anleger können eine wichtige Rolle spielen, indem sie die ESG-Bilanz ihres Portfolios verbessern, die Energiewende unterstützen und ihr Portfolio gegen wachsende Klimarisiken absichern. Wir sehen in diesem Zusammenhang eine Reihe ermutigender erster Schritte, die sich an der höheren Akzeptanz und den besseren Ergebnissen der Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) ablesen lassen.

Nachhaltige Erträge finden. Investoren verstehen allmählich, dass ESG und Performance kein Widerspruch sind. Anlagen, die zur Nachhaltigkeit beitragen, bezeichnet man auch als grünes Alpha, denn sie tragen entscheidend dazu bei, Vermögenswerte zu schützen, den Wertverlust kleinzuhalten und klimabedingte Anlagerisiken zu reduzieren. Unserer Erfahrung nach gibt es viele Möglichkeiten, die Renditen zu steigern, etwa indem man die

Auslastung, das Einkommen und die Liquidität anhebt sowie die ESG-Anforderungen ausbaut.

Nachrüsten und neu bauen. Real Assets sind von Natur aus langlebig. Infrastrukturanlagen können eine Nutzungsdauer von mehr als 30 Jahren haben, und 2050 wird wahrscheinlich weltweit noch die Hälfte der Gebäude stehen, die es aktuell gibt.² Deswegen scheint es kaum möglich, auf dem Weg zu Netto-Null-Emissionen alles neu zu bauen. Die Nachrüstung bestehender Anlagen, um ihre Effizienz zu verbessern und sie klimaneutral aufzustellen, scheint hingegen der Schlüssel zum Erfolg - und unseres Erachtens auch zu den Marktchancen.

Die Kraft der Veränderung. Die Umstellung der Stromerzeugung von zwei Drittel fossiler Brennstoffe auf zwei Drittel erneuerbarer Energien bis 2050 stellt für den Infrastrukturbereich eine Chance von 9 Billionen US-Dollar dar.³ Darüber hinaus braucht es aufgrund der steigenden Nachfrage nach Strom für Haushalte, Arbeitsplätze und E-Mobilität einen nachhaltigen Ausbau des gesamten Stromversorgungsnetzes, dies umfasst die Stromerzeugung, -speicherung, -verteilung ebenso wie Ladestationen für Fahrzeuge.

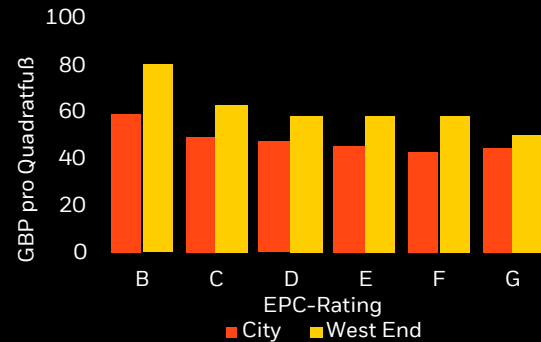
Bei Real Assets auf Nachhaltigkeit setzen. In der Branche wächst das Interesse an diesem Wandel, denn Anleger fordern Renditen mit Umweltfokus und eine aktivere Bewertung der ESG-Auswirkungen. Gleichzeitig gibt es Bemühungen für eine branchenweite Zusammenarbeit über Gruppen wie GRESB. All dies ist unseres Erachtens notwendig, um die Investitionsausgaben in Grenzen zu halten und Wertverluste zu vermeiden. In Anbetracht der langen Investitionshorizonte bei Sachwerten ist es jetzt an der Zeit zu handeln.

1 WBCSD Net Zero Buildings, Juli 2021. 2 The International Energy Agency Net Zero by 2050, Mai 2021.

3 Bloomberg NEF Dezember 2021.

Der Preis für Energieeffizienz

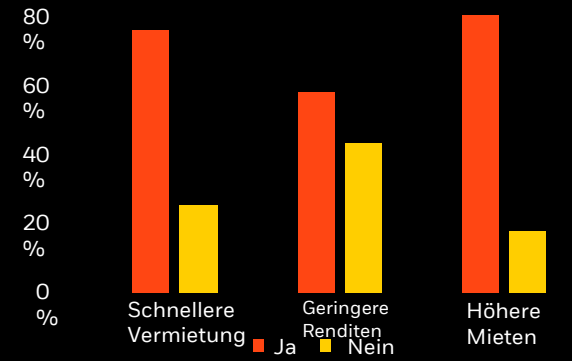
Büromieten in London für ausgewählte Energieeffizienzklassen



Quelle: Radius Data Exchange (Juli 2021), PMA. Das linke Diagramm zeigt die durchschnittlichen Büromieten in Pfund pro Quadratfuß für die Londoner City und das West End mit den Bewertungen des britischen Systems für Energieausweise (EPC).

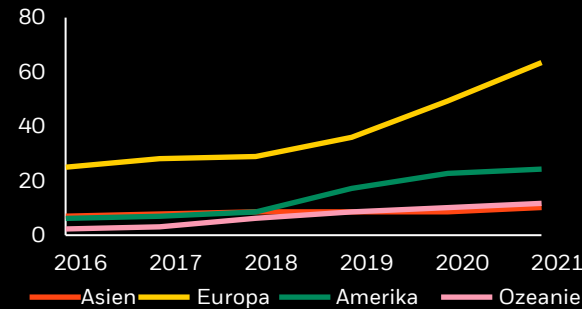
Was treibt die Umweltprämie an?

Schnellere Vermietung, niedrigere Renditen und höhere Mieten



GRESB Global Infra Fund Benchmark

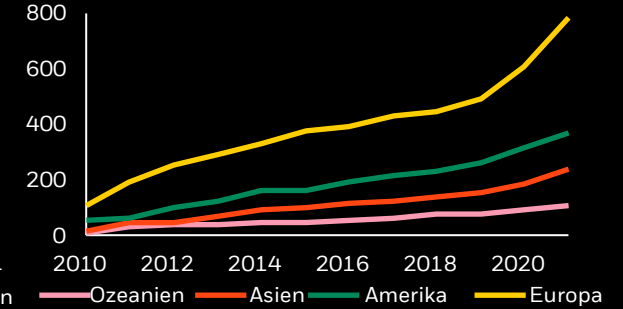
Anzahl beteiligter Fonds



Quelle: GRESB (Oktober 2021)

GRESB Global Real Estate Benchmark

Anzahl beteiligter Fonds



Quelle: GRESB (Oktober 2021)



Mark Florian
Global Head of Energy and Power Infrastructure

“

Der Weg zu Netto-Null-Emissionen erfordert eine Vielzahl von Lösungen, auch jenseits des Stromsektors. Industrie, Landwirtschaft und Verkehr müssen in die Bemühungen zur CO₂-Reduktion einbezogen werden. In dieser Hinsicht stehen wir erst ganz am Anfang. Die langfristigen und resilienten Anlagechancen in diesen Bereichen begeistern uns.

”

**Credit:
Anpassungs-
fähigkeit
gefragt**



Credit: Anpassungs- fähigkeit gefragt

Wir beginnen 2022 mit erheblichem konjunkturellem Rückenwind. Dank lockerer Geld- und Fiskalpolitik und steigender Impfraten erreichte die Wirtschaftsaktivität wieder das Niveau vor der Pandemie. Allerdings spitzten sich die Probleme in den Lieferketten aufgrund der starken Verbrauchernachfrage, insbesondere nach Konsumgütern, zu. Dadurch wurde die Inflation angekurbelt, die bis auf den höchsten Stand seit Anfang der 1980er-Jahre geklettert ist. Dieser Risikofaktor dürfte für die meisten Anleger in dieser Dimension neu sein. Die Liquidität ist nach wie vor hoch, was Risikoanlagen stützt, aber wir sehen bereits, dass die Kapitalströme langsamer werden. Dies könnte ein Zeichen für ein künftig volatileres Anlageumfeld sein.

Insgesamt ergeben sich daraus gute Voraussetzungen für auf Carry basierende Renditen an den Kreditmärkten. Denn deren relative Performance dürfte höher sein, da Aktien volatil sind und die Zinsen von Anleihen steigen. Diese günstige Situation könnte aus unserer Sicht die anhaltende Nachfrage nach Krediten unterstützen, da Anleger zunehmend ertragsbasierte Renditen Kursgewinnen vorziehen. Dies kommt angesichts der verfügbaren Renditeaufschläge insbesondere Private Credit zugute.

Wir sind der Meinung, dass die Kreditmärkte weiterhin eine wichtige Ertragsquelle für Anleger darstellen und dass sowohl börsliche Anleihen als auch Private Credit zum Kern eines Portfolios gehören sollten.

Der Umfang und die Komplexität der globalen Kreditmärkte nehmen rapide zu. Probleme in der Lieferkette, Arbeitskräftemangel, Kosteninflation und eine allmähliche Verschärfung der Finanzierungsbedingungen dürften die Unterschiede zwischen den Sektoren und Emittenten weiter anwachsen lassen. Unternehmen passen sich dem jedoch an, und die bessere Verfügbarkeit und Flexibilität von Kapital könnte dazu führen, dass die Kreditzyklen kürzer werden, schneller aufeinander folgen und je nach Sektor unterschiedlich verlaufen, da die Bedingungen zunehmend von der Dynamik des jeweiligen Sektors abhängen.

Dank höherer Renditen und Ertragsraten in Verbindung mit einer geringeren Zinssensitivität scheinen Credit-Anlagen im Vergleich zu Anleihen weiterhin attraktiv. Die Aussicht auf höhere Zinssätze dürfte Credit-Segmenten mit kürzerer Duration und variabler Verzinsung zugutekommen, insbesondere im Private-Credit-Bereich, wo Anleger für Illiquiditäts- und Komplexitätsrisiken noch immer gut entschädigt werden.

Im Credit-Bereich sehen wir drei wichtige Anlagethemen:

1

Alles im Fluss

Das Credit-Umfeld ist in diesem Jahr von einer Vielzahl von Veränderungen betroffen – von der Geld- und Fiskalpolitik über das Ende der Homeoffice-Ära bis hin zum Übergang zur Netto-Null.

2

Selektivität für Alpha

Die Qual der Wahl – die zunehmende Uneinheitlichkeit der Credit-Landschaft aufgrund der Auswirkungen von Inflation und wirtschaftspolitischen Veränderungen dürfte dazu führen, dass es immer wichtiger wird, die richtige Auswahl zu treffen, um die Performance zu verbessern.

3

Optimierung von Credit-Anlagen

Die Bandbreite an Chancen im Bereich Credit nimmt zu, weil immer mehr Technologie einbezogen und die Marktstruktur verbessert wird.

Selektivität für Alpha

Die Ausgangssituation ist wichtig. Die Fundamental-daten der Unternehmen sind insgesamt stark, Refinanzierungen in Rekordhöhe haben die Fälligkeiten hinausgezögert. Der Verschuldungsgrad ist auf das Niveau vor der Krise zurückgegangen, was dazu führte, dass die Zahl der Heraufstufungen die der Herabstufungen überstieg, die Menge an Rising Stars wuchs und die Ausfälle auf historische Tiefständen sanken. Und dieses Szenario wird sich unserer Ansicht nach fortsetzen. Robuste Bilanzen dürften dazu beitragen, dass Unternehmen in diesem Jahr unter unterschiedlichen Bedingungen gute Ergebnisse erzielen. Der Startpunkt lässt jedoch weniger Spielraum für Wertsteigerungen und könnte zu stärker differierenden Ergebnissen führen, sobald die Märkte die Spitzen bei Wachstum und Inflation überschreiten.

Die Carry-Prämie verdienen. Dass mehr Erträge aus Einkommen erzielt werden und dass die Zinssensitivität niedriger ist, macht unserer Ansicht nach Credit verglichen mit Anleihen attraktiv, insbesondere in einem Umfeld steigender Zinsen. Die Faktoren, die für die deutliche Outperformance von Aktien im Jahr 2021 verantwortlich waren, dürften mit zunehmend restriktiven Finanzierungsbedingungen weniger wirksam sein. Kredite mit kürzerer Laufzeit oder variabler Verzinsung, besicherte Kredite (CLOs) und Private Credit dürften sich in diesem Umfeld in den nächsten Jahren gut entwickeln. Investoren werden also wohl für das Illiquiditäts- und Komplexitätsrisiko entschädigt.

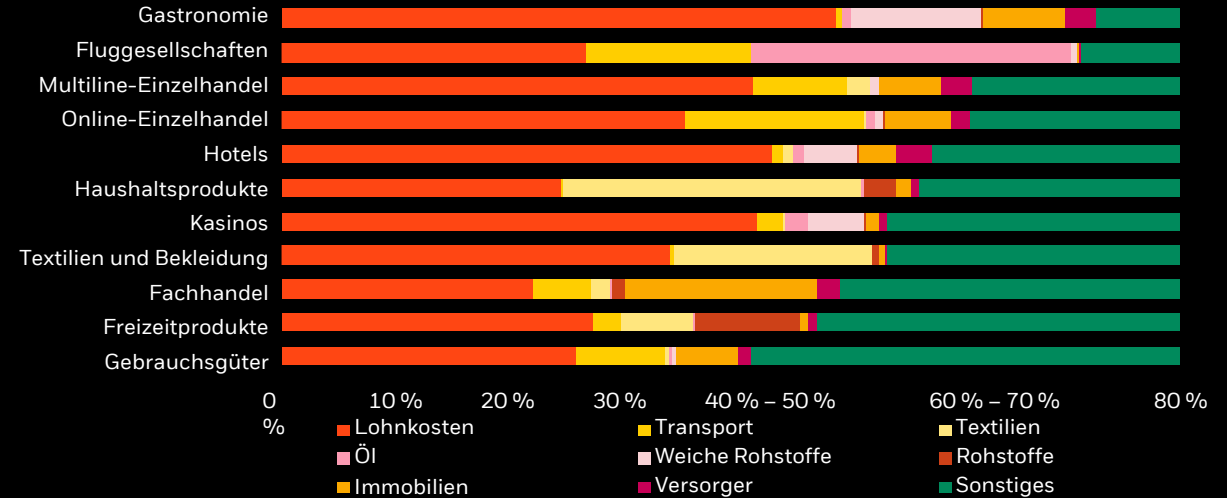
Chancen nutzen. Das weltweite M&A-Volumen erreichte 2021 mit über 6 Billionen US-Dollar einen neuen Jahresrekord.¹ SPAC-bezogene Transaktionen trugen zum Anstieg des Gesamtvolumens bei, da Unternehmen von einem soliden wirtschaftlichen Umfeld und mehr Möglichkeiten, an die Börse zu gehen, profitierten. Zudem gibt es mehr Going-Private-Transaktionen denn je.

Der Dealflow konzentrierte sich auf nicht zyklische Sektoren wie Technologie, Gesundheitswesen und unternehmensbezogene Dienstleistungen. Denn diese Bereiche waren im Allgemeinen weniger von der Pandemie betroffen als Einzelhandel, Tourismus und Freizeit. Aus unserer Sicht bestehen weiterhin Möglichkeiten in der Zusammenarbeit mit Unternehmen, die ihren Liquiditätsbedarf an den traditionellen Kapitalmärkten nicht decken können und die alternative Finanzierungsquellen brauchen, insbesondere um Wachstum zu finanzieren.

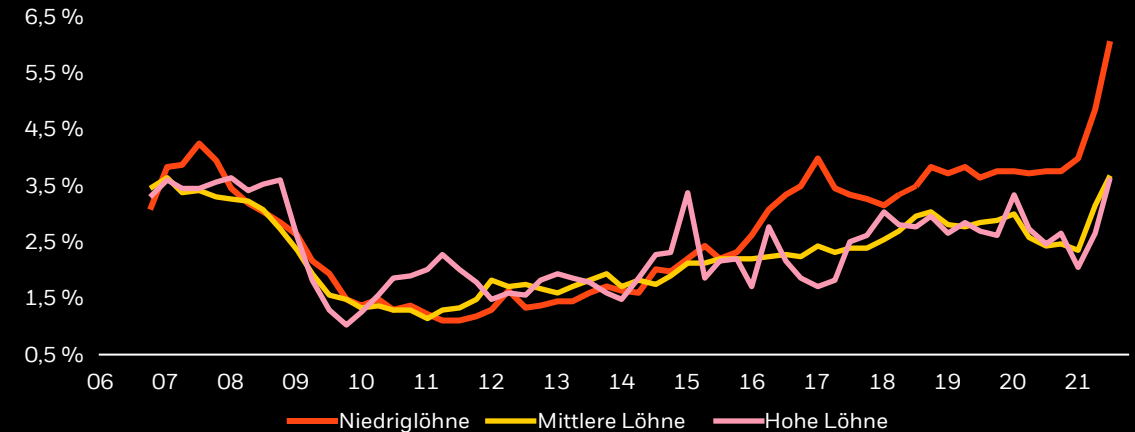
Folgen der Inflation. Die Inflation in den USA liegt aktuell auf dem höchsten Stand seit Anfang der 1980er-Jahre (und auch in anderen Regionen auf historischen Höchstständen), was auf Probleme in den Lieferketten und gestiegene Arbeits- und Inputkosten zurückzuführen ist. Die Preissetzungsmacht ist je nach Branchensegment sehr unterschiedlich, wobei technologieintensive Unternehmen hier in der Regel besonders flexibel und gut aufgestellt sind. Da Rohstoffe für viele Branchen ein kritisches Thema sind, dürfte dem Faktor Arbeit besondere Bedeutung zukommen, vor allem in konsumentenorientierten Sektoren (siehe Grafik rechts oben). Insbesondere die Suche nach Arbeitskräften stellt eine Herausforderung dar, die es schnell zu bewältigen gilt. Dies erhöht den Lohndruck. Arbeitnehmer mit niedrigerem Einkommen können zwar einen höheren Lohnzuwachs verzeichnen, spüren aber auch die Auswirkungen höherer Preise für lebensnotwendige Waren wie Lebensmittel und Benzin stärker als Besserverdienende. Selbst wenn die Lieferketten sich normalisieren, werden vielfältige kostenbedingte Herausforderungen bleiben. Unserer Ansicht nach werden nicht alle Unternehmen diese Aufgaben erfolgreich bewältigen. Deswegen werden sich künftig wohl mehr Gewinner und Verlierer abzeichnen, und damit auch mehr idiosynkratisches Alpha-Potenzial.

Quelle: 1 Bloomberg, Stand 1. Dezember 2021.

Die Kostenfaktoren können je nach Branche sehr unterschiedlich ausfallen
Ausgaben in % der Betriebsausgaben der Konsumgüterindustrie



Wichtige Treiber der steigenden Lohninflation sind Niedriglohnjobs
Veränderung des Beschäftigungskostenindex in % nach Lohngruppen



Quelle: Abb. 1: Stand 30. September 2021. UBS, BEA, Factset. Kostenstruktur der Konsumgüterbranche in % des Betriebsaufwands. Abb. 2: Stand 30. September 2021. BLS, Morgan Stanley.

Optimierung von Credit

Der Wandel ist eine Konstante. Die sich beschleunigenden langfristigen Trends wirken sich sowohl auf Emittenten als auch auf Anleger an den globalen Kreditmärkten aus. Für Emittenten ist Kapital sowohl an Börsen als auch an Privatmärkten in größerem Umfang verfügbar. Dies hat zu historisch niedrigen Ausfallquoten geführt. Zudem nähern sich öffentliche und private Märkte immer stärker aneinander an, weil die Unternehmen sich dort Kapital suchen, wo es ihren Bedürfnissen am besten entspricht. Für Anleger wird die Auswahl immer größer, weil die Märkte wachsen und globaler werden. Auch der Anteil von Private Debt an den gesamten ausstehenden Krediten nimmt zu, was mehr Finanzierungslösungen schafft und dazu beiträgt, traditionelle Zahlungsausfälle zu vermeiden. Die Kreditzyklen dürften kürzer werden, schneller aufeinander folgen und je nach Sektor unterschiedlich verlaufen, da angesichts einer hohen Nachfrage und einer guten Mittelverfügbarkeit die Dynamik des jeweiligen Sektors stärker in den Vordergrund rücken wird.

Technologie integrieren. Die Pandemie veranlasste Unternehmen, ob im Einzelhandel oder Gesundheitswesen, ihren Kontakt zu den Verbrauchern zu überdenken. Der Anstieg der Lohnkosten unterstreicht die Rolle der Automatisierung bei der Kostenreduktion. Zudem gewinnen Lieferketten an Bedeutung – nicht mehr nur im Einzelhandel oder der Automobilindustrie, sondern etwa auch im Bauwesen. Die Telemedizin erleichtert die medizinische Versorgung für Patienten und bringt Flexibilität für Arbeitskräfte. Sie dürfte weiter bestehen, auch wenn sie die persönliche Betreuung vor Ort nicht vollständig

Quelle: 1 BlackRock Capital Markets, Stand 12. November 2021.

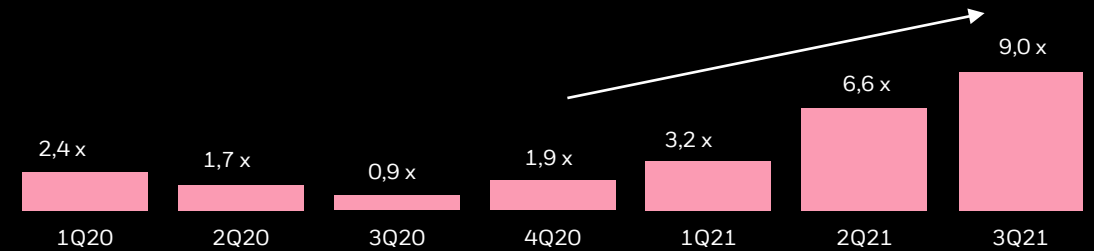
ersetzen kann. Hybride Arbeitsmodelle, insbesondere für tech-orientierte Unternehmen, könnten die Verbraucherpräferenzen und das Ausgabeverhalten verändern, da Menschen hinsichtlich ihrer Wohnorte flexibler werden und ihre Mobilitätsgewohnheiten verändern.

Deglobalisierung. Massive Probleme in den Lieferketten, insbesondere im weltweiten Frachtverkehr, zwingen Unternehmen dazu, ihre Lieferketten umzubauen, mehr Technologie in der Logistik einzusetzen und flexibler zu werden, um künftige Probleme abzufedern. Als Reaktion auf die Lieferengpässe bei Chips, die sich auf alle Bereiche von Autos bis zu Elektroartikeln auswirken, wird etwa die Produktion in den USA erheblich ausgebaut, um Kapazitäten an den heimischen Markt zu holen und die Abhängigkeit von ausländischen Lieferketten zu verringern. Zudem suchen Unternehmen Zulieferer in Märkten mit wettbewerbsfähigen Kosten.

Dealflow. Da die Transaktionen bei börslichen Anleihen und Private Credit ein historisch hohes Niveau erreicht haben, ist die Auswahl noch wichtiger geworden. Nicht zyklische Bereiche, die die Pandemie im Allgemeinen gut überstanden haben, waren für die übliche Kreditvergabe gut aufgestellt, stärker betroffene Sektoren gerieten hingegen unter Druck. An den öffentlichen Märkten wurden im vergangenen Jahr weltweit Neuemissionen im Wert von über 3 Billionen US-Dollar begeben.¹ Aufgrund der starken Nachfrage griffen Emittenten zur Verlängerung von Laufzeiten und Refinanzierung. Eine hohe Transaktionsaktivität erfordert eine umfassende Kenntnis der Emittenten und Sektoren, um Chancen in einem immer kürzeren Zeitfenster schnell bewerten zu können.

IT-Ausgaben steigen schneller

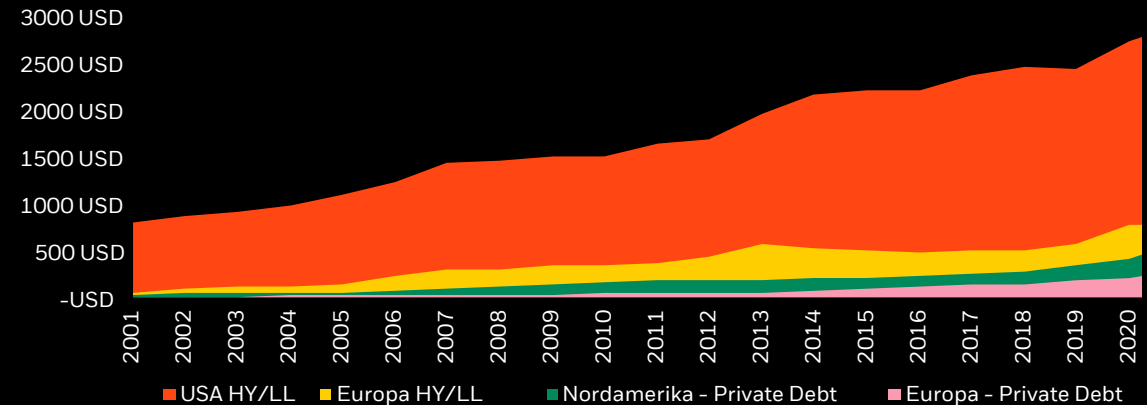
Von CIOs erwartete IT-Ausgaben in % des Umsatzes in den nächsten 3 Jahren (Verhältnis Anstieg/Rückgang)



Die Rolle von Private Debt als Finanzierungsquelle

Gesamte ausstehende Schulden ohne Dry Powder (Nennwert in Mio. USD)

Total debt outstanding excluding dry powder (US\$m notional)



Quelle: Abb. 1: Morgan Stanley Alphawise 3Q21 CIO-Umfrage, Morgan Stanley Research. N=100 (US- und EU-Daten). Stellt die erwarteten IT-Ausgaben in % des Umsatzes in den nächsten 3 Jahren dar (Verhältnis Anstieg/Rückgang).
Abb. 2: Stand 27. Oktober 2021. JP Morgan, Preqin Ltd. Die Angaben zu Private Debt enthalten kein Dry Powder. US HY/LL = JP Morgan US High Yield and Leveraged Loan Indizes. Europa HY/LL = JP Morgan European High Yield and Leveraged Loan Indizes.



David Trucano
Head of Opportunistic Credit

“ Der **Liquiditätsbedarf** wird heute eher auf nicht traditionelle Weise finanziert, was die Palette der Anlagemöglichkeiten erweitert. ”

”



Private Equity: Entwicklungen und Umbrüche

Private Equity: Entwicklungen und Umbrüche

Unsere Aussichten für 2022 sind vorsichtig optimistisch. Private Equity als Anlageklasse hat in den letzten zwei Jahren Resilienz gezeigt und schneidet über lange Zeiträume hinweg weiterhin besser ab als die öffentlichen Märkte. Darüber hinaus hat Private Equity die Tendenz, in volatilen Phasen und wenn die breiten Aktienmärkte schrumpfen, höhere Margen zu erzielen als an der Börse gehandelte Anlagen.¹

Transaktionen legen weiter an Volumen zu und werden immer globaler. Dennoch glauben wir, dass es Raum nach oben gibt und erwarten, dass sich das zurzeit hohe Investitionstempo auch 2022 fortsetzen wird – angesichts niedriger Zinssätze, offener Kapitalmärkte und einer großen Menge von Dry Powder nach zwei Jahren intensiver Mittelbeschaffung.

Wir rechnen damit, dass die Bewertungen hoch bleiben, das heißt, die Auswahl wird entscheidend sein. Wir sind davon überzeugt, dass globale Sourcing-Kapazitäten, fundierte Branchenkenntnisse und der Zugang zu firmeneigenen Daten in diesem sich wandelnden Umfeld weiterhin vorteilhaft sein werden.

In Nordamerika spielt Preisdisziplin nach wie vor eine wichtige Rolle, da die Kaufpreis- und Verschuldungsgrad-Multiplikatoren nahe an Rekordniveaus liegen. Der Wettbewerb um Investitionen rückt Sourcing-Netzwerke, Branchenkenntnisse und operative Fähigkeiten in den Fokus. Wir erkennen Chancen in schnell wachsenden Teilssektoren, vor allem bei Unternehmen, die Umsatz und Gewinnspannen durch Maßnahmen steigern können, die kein Allgemeingut sind. Nach wie vor konzentrieren

wir uns etwa auf die Ausgliederung von Unternehmen, familiengeführte Betriebe, Privatanlagen in unterschätzte börsennotierte Unternehmen und Konsolidierungsstrategien.

Europa wird wohl einen ähnlichen Weg einschlagen, mit hohen Bewertungen und reger Investitionsbereitschaft, wenn auch mit regionalen Unterschieden. Ein florierender IPO-Markt in Skandinavien, Venture-Aktivitäten in Deutschland, ein Rekordvolumen an Transaktionen in den Niederlanden und eine wachsende Zahl von arrondierenden Akquisitionen in Frankreich setzen positive Signale. Spanien und Italien, wo es noch zu wenig Strategien und Kapital gibt, bieten ebenfalls attraktive Chancen. In Großbritannien dürfte sich die ungewisse wirtschaftliche Zukunft weiterhin auf die Preise von Vermögenswerten auswirken, wobei Private-Equity-Fonds nach wie vor nach Möglichkeiten zur Übernahme börsennotierter Unternehmen suchen, die sie für unterbewertet halten.

In Asien besteht ein erhöhtes kurzfristiges Risiko angesichts der Spannungen zwischen den USA und China sowie der zunehmenden Regulierung in Sektoren wie Finanzdienstleistungen und finanzieller Bildung, die die Ausstiegsoptionen für Private-Equity-Deals einschränken. Dennoch dürften sich weiterhin interessante langfristige Chancen bieten, vor allem bei Technologie, Gesundheitswesen und Konsumgütern. Auch andere Regionen bewerten wir positiv und sehen vor allem Chancen für Buyout und Wachstum in Südkorea, Australien und Japan. Die Entwicklung in Südostasien beobachten wir genau, da diese Region in der asiatischen Private-Equity-Community auf zunehmendes Interesse stößt.

¹ Siehe „[On the historical outperformance of private equity](#)“,

BlackRock, 2021. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige

Unsere langfristige Anlagestrategie geht von drei strategischen Überlegungen aus:

1

Strukturelle Veränderungen bei Private Equity

Die Private-Equity-Branche befindet sich inmitten einer strukturellen Entwicklungsphase – es ist wichtig zu wissen, an welchem Punkt dieser Entwicklung wir gerade stehen.

2

Daten revolutionieren die Privatmärkte

Die nahezu unüberschaubare Menge an Daten könnte das Anlegen in Private Equity revolutionieren – wenn Anleger einen Weg finden, die Datenflut sinnvoll zu nutzen.

3

Megatrends legen an Tempo zu

Die Pandemie hat eine Reihe von Megatrends beschleunigt, die unsere Gesellschaft schon länger beeinflussen, woraus sich Anlagechancen ergeben.

Strukturelle Veränderungen bei Private Equity

Nichts spricht für Verlangsamung. Der Private-Equity-Markt hat sich in den letzten zehn Jahren verdreifacht: von fast 2 Billionen US-Dollar im Jahr 2010 auf über 6 Billionen US-Dollar 2021 (siehe Grafik rechts oben). Die Anzahl der aktiven Private-Equity-Anleger ist ebenfalls um das Dreifache gestiegen, da der Zugang einfacher wurde. Viele befürchten nun, dass wir den Höhepunkt erreicht haben. Unserer Ansicht nach gibt es allerdings kaum Anzeichen für eine kurzfristige Abschwächung, sondern vielmehr Raum für Wachstum. Denn bislang entfällt auf Private Equity nur ein kleiner Teil der globalen Aktienmärkte. Angesichts des derzeitigen Investitionstempos und mehr realisierten Projekten, die die Mittelbeschaffung ankurbeln, beobachten wir einen kürzeren Zyklus: General Partner (GPs) kehren häufig binnen 18 Monaten bis zwei Jahren an den Markt zurück, früher waren es in der Regel über drei Jahre.¹

Secondaries im Fokus. Secondaries haben sich als praktisches Instrument für ein effizientes Portfoliomanagement sowie als leistungsfähige Liquiditätsquelle für General Partner (GPs) wie für Limited Partner (LPs) erwiesen. Die steigende Zahl von nicht traditionellen, von GPs geleiteten Secondaries im Jahr 2021 zeigt den Wunsch nach innovativen Strukturen: GPs erkunden Sekundärkapital als Liquiditätsquelle in bestimmten Unternehmen. Denn sie bieten eine Alternative zur Veräußerung eines hochrentierenden Vermögenswerts in einem langfristigen Fonds. Neue Strukturen ermöglichen es GPs, Kapital an LPs zurückzugeben, und gleichzeitig weiter Renditen für Investoren zu erzielen. Mithilfe von

Secondaries können GPs Vermögenswerte bis zu acht oder zehn Jahre halten, gegenüber einer traditionellen Haltedauer von 4 Jahren.

Die Grenzen verschwimmen. LPs wie GPs suchen immer häufiger nach kreativen und skalierbaren Wegen, um mehr Wert zu erzielen und leistungsstarke Unternehmen länger in ihren Portfolios zu halten. Tatsächlich zeigt sich der Bedarf an flexibleren Strukturen bereits, die es GPs erlauben, Vermögenswerte länger zu halten, um Erträge zu maximieren, und LPs gleichzeitig Liquiditätsoptionen anzubieten. Innovation kommt in Form längerfristiger Fonds, die durch den Sekundärmarkt erleichterte Verlängerung der Mittelbeschaffung und Fortsetzungs- oder Annex-Fonds, in die GPs bestehende Investitionen überführen.

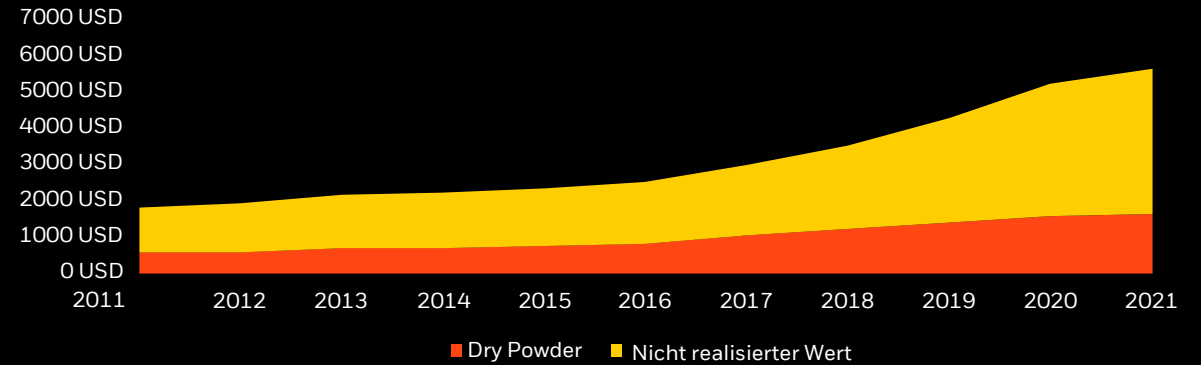
Darüber hinaus beobachten wir im traditionellen Private-Equity-Bereich eine erhöhte Aktivität bei Managern börsennotierten Kapitals, die Bereiche für Private Equity aufbauen, sowie bei Hedgefondsmanagern, die wieder vermehrt in private Transaktionen einsteigen wollen. Insbesondere im Growth-Bereich wird die Annäherung deutlich, denn wachstumsstarke Unternehmen bleiben besonders lang in privaten Händen. Private Equity drängt in das Growth-Segment, Venture Capital schafft Wachstumskapital, um die Gewinner zu unterstützen, und Manager von börsennotiertem Vermögen und Hedgefonds suchen diese Unternehmen, um ihren Anlegern Alpha zu bieten. Wir gehen davon aus, dass sich die Konvergenz von börsennotiertem Kapital, Hedgefonds und Private Equity/Venture Capital fortsetzen wird.

¹ Morgan Stanley, „How Long Will the Golden Age of Private Markets Last?“ Oktober 2021.

Der Private-Equity-Markt hat sich im letzten Jahrzehnt verdreifacht

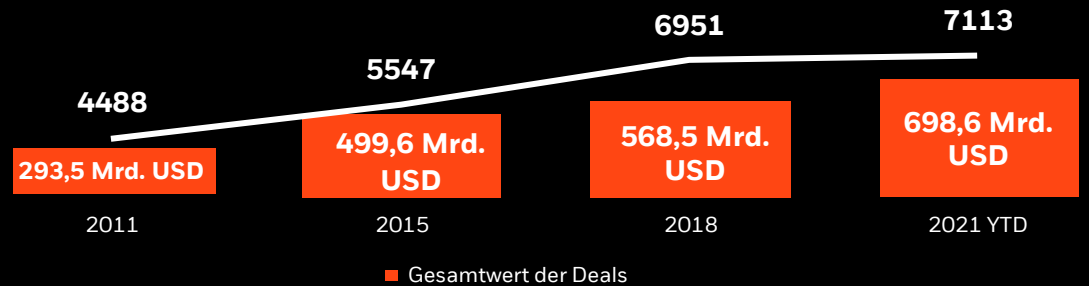
Private-Equity-AUM: Dry Powder und nicht realisierter Wert (in Mrd. USD)

The size of the PE market has tripled in the last decade
Private Equity AUM: Dry powder and unrealized value (in US\$b)



Mehr (und größere) Deals werden abgeschlossen

more (and larger) deals are getting done
Number of deals and aggregate deal value (US\$b)



Alle Daten von Preqin, 22. November 2021. Beide Diagramme enthalten Buyout, Venture Capital, Balanced, Sekundärkapital, Direktes Sekundärkapital, Co-Investment, Co-Investment Multi-Manager, Growth, Turnaround, Dachfonds, Hybrid und Private Investment in Public Equity sowie Turnaround-Strategien.



Andre Bourbonnais
Global Head of BlackRock
Long Term Private Capital

“ Es besteht heute eindeutig ein Bedarf an flexiblem Kapital, um den Anforderungen von Qualitätsunternehmen, die sowohl kurzfristige als auch langfristige Wachstumschancen finanzieren wollen, gerecht zu werden. Die strukturelle Entwicklung von Private Equity in den letzten Jahren zeigt, dass der Markt diesen Trend und seinen Wert für die Anleger erkannt hat. ”



Daten revolutionieren die Privatmärkte

Die Welt erzeugt 2,5 Quintillionen Bytes an Daten pro Tag. Diese Zahl verdoppelt sich laut einer Studie der Bank of America alle zwei bis drei Jahre. Die Datenflut hat das Investieren an den Börsen verändert und könnte auch Private Equity revolutionieren, wenn Anleger einen Weg finden, die Erkenntnisse zu nutzen, zu analysieren und die Ergebnisse in den Anlageprozess einzubringen.

Was messbar ist, wird gemessen. Die Daten gehen weit über das hinaus, was aus traditionellen Quellen verfügbar ist. Wertvolle Datenquellen sind etwa Nachrichten, Börsendaten, Berichte, Internet-Blogs, staatliche Statistiken, Wünsche und Emotionen, Satellitenbilder und GPS, Online-Suchrends und vieles mehr. Da Privatunternehmen naturgemäß keine öffentlichen Berichte einreichen, macht dies alternative Datenquellen in dem erheblich größeren Anlageuniversum der Privatmärkte noch attraktiver.

Die Infrastruktur bestimmt den Erfolg. Anleger dürften davon profitieren, wenn sie Pionierarbeit leisten und alternative Daten neben der grundlegenden Due-Diligence-Prüfung und Beschaffung in einen systematischen Prozess einspeisen. Die Fähigkeit, alternative Daten zu nutzen, macht wohl in den nächsten Jahren den Unterschied zwischen guten und hervorragenden Private-

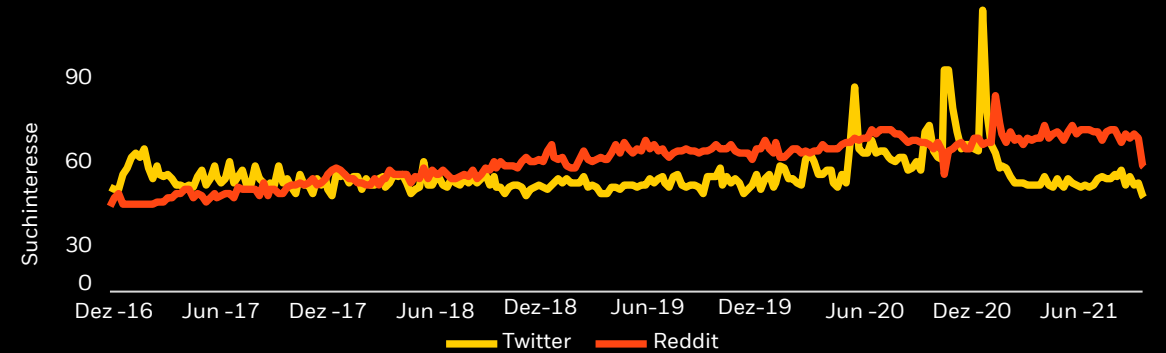
Quelle: Bank of America Global Research.

Equity-Anbietern aus. Um diese umwälzenden Trends zu verstehen und die Unternehmen zu identifizieren, die auf lange Sicht zu den Gewinnern zählen, braucht es Kompetenzen, die alternative Daten nutzen können. Einfach ausgedrückt: Private-Equity-Manager können sich nicht auf das bloße Erfassen von Daten beschränken. Einen echten Vorteil erschließen sie sich erst, wenn sie Daten in intelligentere Anlageentscheidungen einbringen.

Datengesteuerter Informationsvorsprung. Richtig eingesetzt, haben Erkenntnisse, die auf Daten basieren, das Potenzial, den Anlageprozess umfassender, schneller und sicherer zu gestalten. Künstliche Intelligenz und Maschinelles Lernen können dazu beitragen, mehr Wachstumschancen zu erschließen als bei einem herkömmlichen Sourcing-Prozess und disruptive Unternehmen proaktiv zu identifizieren, bevor der Markt darauf aufmerksam wird. Informationen aus dem digitalen Fußabdruck eines Unternehmens können als Grundlage für Gespräche mit dem Management dienen. So geben Online-Suchrends Aufschluss über den Bekanntheitsgrad und die potenziellen Kunden eines Unternehmens und Stellenausschreibungen liefern Hinweise auf die Fähigkeiten der Mitarbeiter. Alternative Daten stellen eine Bereicherung im fundamentalen Anlageprozess dar und bieten Anlegern einen Informationsvorsprung.

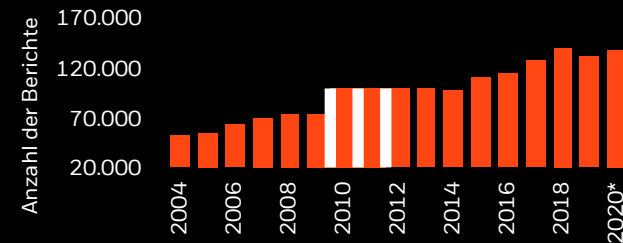
Alternative Datenquellen können einen Informationsvorsprung bieten

Twitter vs. Reddit Google-Suchrends

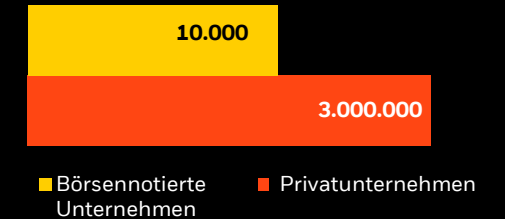


Quelle: BlackRock, Google Trends, Stand Dezember 2021. Die Zahlen zeigen jeweils den Punkt, an dem das Suchinteresse in der jeweilige Region und zum jeweiligen Zeitpunkt am höchsten war. 100 ist der Höchstwert für die Beliebtheit eines Begriffs. 50 bedeutet, dass der Begriff halb so beliebt ist.

Maschinell gelesene Brokerberichte



Abdeckung von Online-Stellenangeboten



Quellen: Maschinell gelesene Maklerberichte: BlackRock, 2021. Abdeckung der Online-Stellenausschreibungen: Burning Glass Technologies, 2021.



Julia Wittlin
Senior Investor,
BlackRock Private
Equity Partners

“ Angesichts des verschärften Wettbewerbs sind wir davon überzeugt, dass Anleger die Gewinner besser von den gehypten künftigen Verlierern unterscheiden können, wenn sie als Informationsgrundlage auch die Daten nutzen, die der digitale Fußabdruck eines Unternehmens bietet. ”

Megatrends legen an Tempo zu

Die Trends, die wir auf Seite 4 beschrieben haben, sind für Private Equity zentral.

Technologie als Querschnittsthema. Die Kosten für Rechenleistung sinken und Verbraucher fordern Qualität bei Onlinediensten. Daher sollte jede Branche prüfen, was sie tun kann, um dauerhaft am Ball zu bleiben.

Hybride Arbeitsmodelle und die Migration in die Cloud haben Unternehmen gezwungen, über operative Effizienz und Datensicherheit nachzudenken. Deswegen dürften nicht nur die Bereiche Unternehmens-Software und Cloud Computing wachsen, sondern auch alles rund um Cybersicherheit.

In der Industrie und bei unternehmensbezogenen Dienstleistungen ergeben sich Chancen, da Firmen versuchen, als Reaktion auf Engpässe in der Lieferkette und Arbeitskräftemangel in die Bereiche Automatisierung, Robotik, 3D-Druck und Künstliche Intelligenz zu investieren.

Wir beobachten auch die Trends bei Blockchain, NFT und Kryptowährungen, da der Wandel hier durchaus an Tempo zulegen könnte, zumal diese Bereiche nicht vom Ausbau der Hardware abhängen.

Das Gesundheitswesen bleibt robust. Das Gesundheitswesen war 2020 und 2021 einer der Sektoren mit der höchsten Performance und die gesamtwirtschaftlichen Grundlagen dafür bleiben erhalten. Demografische Trends, eine wachsende Mittelschicht und technologischer Wandel sorgen auch in Zeiten, in denen die Branche sich auf die neue Normalität nach der Pandemie vorbereitet, für Wachstum.

1 Quelle: Pitchbook, 2021.

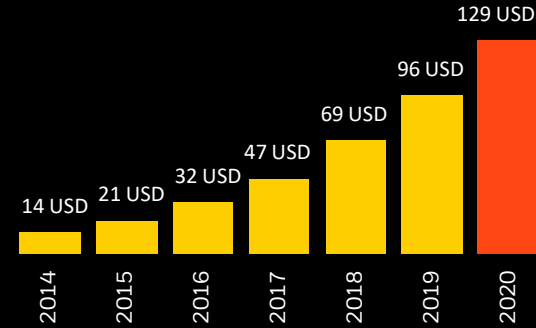
Telemedizin und die Fernüberwachung von Patienten sind heute breit akzeptiert. Der wachsende Behandlungsbedarf auf der ganzen Welt führt zu einem Anstieg der globalen Gesundheitsausgaben. Ein Bereich der digitalen Therapie, in dem sich Chancen bieten dürften, ist psychische Gesundheit und Wohlbefinden. Hier könnten digitale Lösungen einen erheblichen Einfluss auf die Versorgung, die Kosten und den Zusatznutzen für Patienten haben.

Wir gehen davon aus, dass Pharma- und Biotech-Unternehmen die Logistik, die Vermarktung und die Auslieferung ihrer Produkte weiterhin auslagern werden, was ebenfalls Chancen eröffnet.

Nachhaltigkeit. Private Equity ist gut positioniert, um eine führende Rolle bei der Umstellung auf eine nachhaltige Wirtschaft zu spielen. Die Gründe dafür sind unter anderem die langfristige Ausrichtung der Anlageklasse, die direkte Kontrolle, Kompetenzen für die Verbesserung von Betrieb und Management und die Erfolgsbilanz bei der Finanzierung innovativer Projekte. Klimabezogene Investitionen sind vielleicht die größte, aber nicht die einzige Chance. Um das Netto-Null-Ziel in der gesamten Weltwirtschaft zu erreichen, braucht es gemäß Schätzungen bis 2050 jährlich 4,5 Billionen US-Dollar (siehe Grafik rechts). Anleger reagieren darauf: 2020 erreichten die Investitionen in Technologien zur Bekämpfung des Klimawandels ein Rekordhoch von 16,4 Milliarden US-Dollar, was laut Pitchbook dem gesamten Investitionsvolumen in Klimatechnologien zwischen 2009 und 2016 entspricht.¹ Aber auch abgesehen vom Klima bleiben wir optimistisch, was die Möglichkeiten betrifft, Gesundheit und Wohlbefinden sowie Bildung und finanzielle Inklusion voranzubringen.

Unternehmensausgaben für Cloud-Infrastruktur steigen weiter

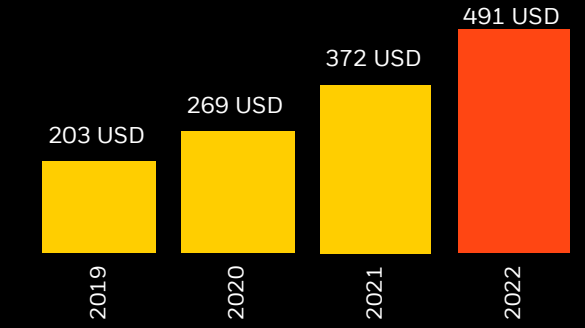
Unternehmensausgaben für Cloud-Infrastruktur (in Mrd. USD)



Quelle: Synergy Research Group, 4. Februar 2021.

Apps für psychische Gesundheit und Wohlbefinden auf dem Vormarsch

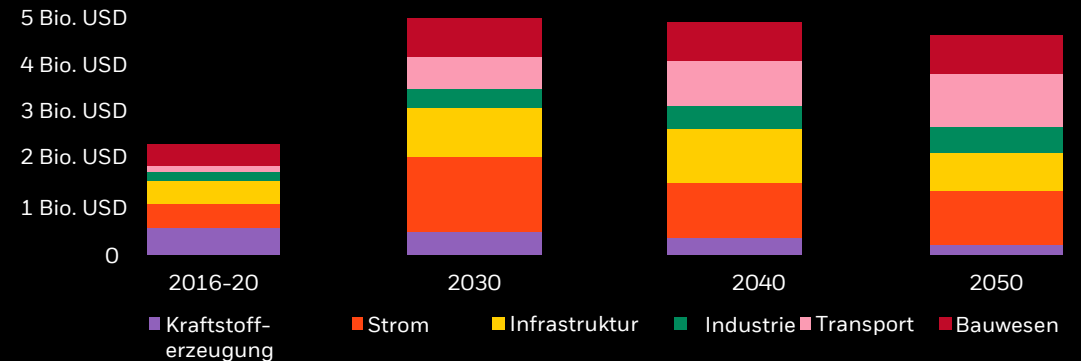
Weltweite Ausgaben für Apps für psychisches Wohlbefinden (in Mrd. USD)



Quelle: Deloitte Insights, Sensor Tower, 2021. Die Ausgaben-schätzungen für 2021 und 2022 sind Prognosen.

Massive Kapitalinvestitionen sind nötig, um die Netto-Null zu erreichen

Jährliche durchschnittliche Kapitalinvestitionen, die erforderlich sind, um Netto-Null-Emissionen zu erreichen (in Bio. USD)



Quelle: International Energy Agency, Oktober 2021.

Private Equity ist gut geeignet, um strukturelle Trends zu nutzen und die Umstellung auf eine nachhaltige Wirtschaft anzustoßen, da die Anlageklasse langfristig ausgerichtet ist, direkt gesteuert wird und Kompetenzen in den Bereichen Unternehmensaufbau und Innovation vorhält.

Portfolio-Perspektiven



Portfolio-Perspektiven: Unsere Themen in der Praxis

Die Portfoliokonstruktion wird zunehmend wichtig für die Rendite. Am Schluss unseres Ausblicks zeigen wir exemplarisch, wie ein Privatmarktportfolio die Themen und Anlageideen einbeziehen kann, die wir hier vorgestellt haben.

Das Privatmarktportfolio von morgen kann auf die Risikotoleranz der einzelnen Anleger abgestimmt werden, unabhängig davon, ob sie Wachstum oder Erträge anstreben. Das Musterportfolio rechts zeigt, wie die Allokation angepasst werden könnte, um beispielsweise ein Engagement in Megatrends aufzubauen.

Ausgangspunkt ist ein marktgewichtetes Portfolio. Die Allokation erfolgt proportional zu dem verwalteten Vermögen in den entsprechenden Sektoren des Preqin-Universums. Dann haben wir unser Engagement in den Bereichen Infrastruktur und Immobilien aufgestockt, um die Themen Dekarbonisierung und Digitalisierung sowie den Relative Value, den wir in diesen Sektoren sehen, einzubeziehen.

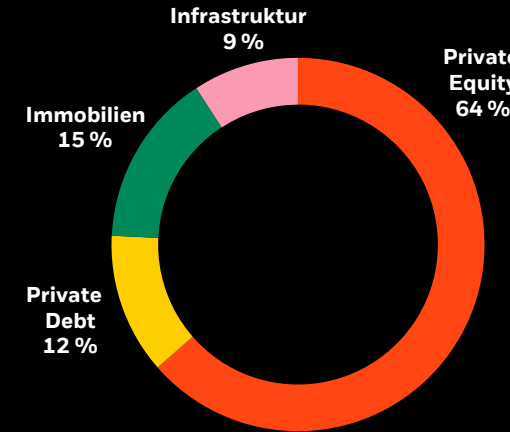
Real Assets aufstocken. Die Welt ist dabei, den optimalen Weg für den Ausstieg aus fossilen Brennstoffen festzulegen und dabei den Strompreis relativ stabil zu halten. Dies erfordert einen Ausbau der Infrastruktur für Flüssigerdgas sowie alternative Kraftstoffquellen und Technologien wie CO₂-Abscheidung und Batteriespeicherung. Real Assets können zudem einen gewissen Inflationsschutz bieten.

Unsere Perspektive auf Private Credit führt auch hier zu einer höheren Allokation: Wir rechnen damit, dass das Wirtschaftswachstum, die Umstrukturierungsprozesse bei Unternehmen und Fusionen und Übernahmen weiter anhalten. Variabel verzinsten Direktkrediten bieten einen gewissen Schutz, da die erwarteten Zinsschwankungen geringer ausfallen dürften.

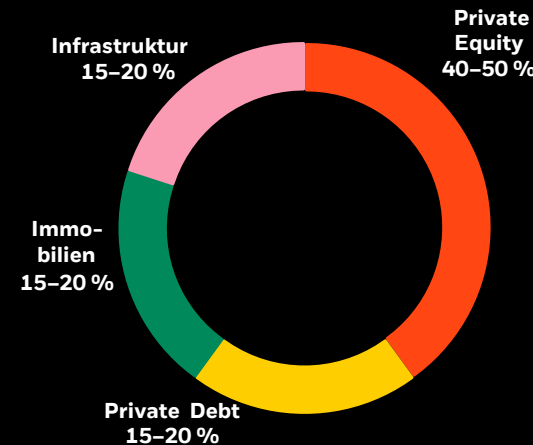
Das thematische Portfolio bleibt durch seine Allokationen in Private Equity und Private Credit in den Bereichen Technologie und Gesundheitswesen investiert. Gleichzeitig tragen die höhere Gewichtung von Infrastruktur und Real Assets dazu bei, dass das Gesamtrisiko des Portfolios deutlich reduziert wird. Bedenken Sie dabei aber, dass das hier gezeigte Portfolio keine Anlageempfehlung ist. Wir denken vielmehr, dass der von uns aufgezeigte Prozess Anleger dabei unterstützen kann, Anlageentscheidungen umfassend zu durchdenken – dies insbesondere im Kontext einer Welt im Wandel.

Marktgewichtetes vs. thematisches Portfolio

AUM-gewichtetes Privatmarktportfolio

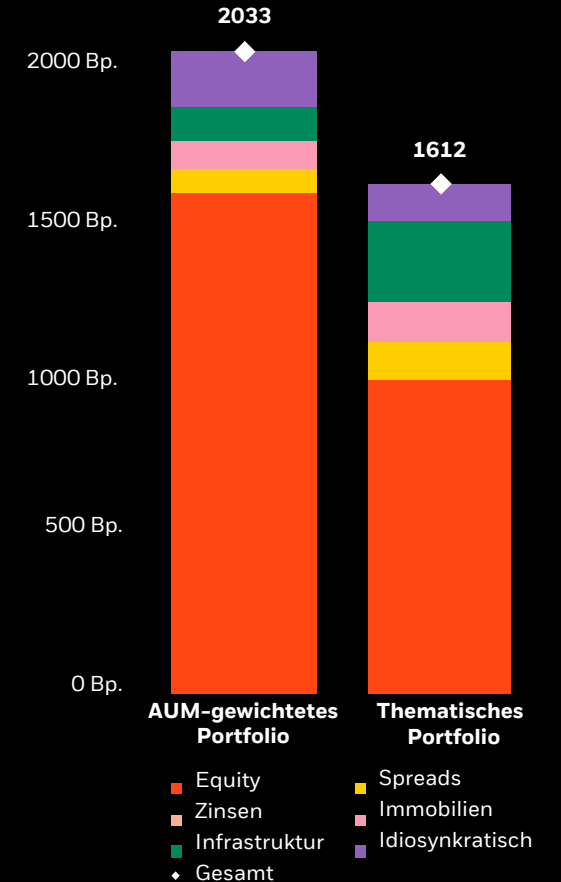


Thematisches Privatmarktportfolio



Verringerung des Gesamtrisikos

Risikoaufgliederung der Modellportfolios



Quelle: BlackRock, Preqin, Dezember 2021. Das Risiko wurde mit der BlackRock-eigenen Risikomanagement-Plattform ermittelt und das Engagement zum 30. November 2021 aus den Daten der letzten 72 Monate berechnet. Stellt nicht die buchhalterische Volatilität auf der Grundlage der vierteljährlichen Bewertungen dar. Dieses Material ist ausschließlich für Schulungszwecke bestimmt und nicht als Grundlage für Prognosen, Analysen oder Anlageberatung gedacht. Es stellt keine Empfehlung, kein Angebot und keine Aufforderung dar, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen oder eine bestimmte Anlagestrategie zu verfolgen. Die geäußerten Meinungen können sich ändern. Bezugnahmen auf bestimmte Wertpapiere, Anlageklassen und Finanzmärkte dienen nur zur Veranschaulichung. Sie sind nicht als Empfehlungen gedacht und sollten nicht als solche aufgefasst werden. Es liegt im alleinigen Ermessen und Risiko des Lesers, sich auf die Informationen in diesem Material zu verlassen. Das Material wurde ohne Berücksichtigung bestimmter Ziele, der finanziellen Lage oder der Bedürfnisse eines Anlegers erstellt.

Risikohinweise

Kapitalrisiko. 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. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Steuersätze und die Grundlagen für die Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern.

Wichtige Informationen

Die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind nicht als Prognose, Research oder Anlageberatung zu verstehen und stellen keine Empfehlung, kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zur Anwendung einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen können sich ändern. Es sollte eine Einschätzung vorgenommen werden, ob die Informationen unter Berücksichtigung Ihrer Ziele, finanziellen Situation und Bedürfnisse für Sie geeignet sind. Es liegt im alleinigen Ermessen des Lesers, sich auf die in diesem Material enthaltenen Informationen zu verlassen. Eine Anlage ist mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des Kapitals.

Dieses Material kann "zukunftsgerichtete" Informationen enthalten, die nicht rein historischer Natur sind. Solche Informationen können unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen von Erträgen oder Renditen beinhalten. Es wird keine Zusicherung gegeben, dass die dargestellte Wertentwicklung von BlackRock-Fonds erreicht wird oder dass alle Annahmen, die bei der Erzielung, Berechnung oder Darstellung der hierin enthaltenen zukunftsgerichteten Informationen oder historischen Wertentwicklungsinformationen getroffen wurden, bei der Erstellung dieses Materials berücksichtigt oder angegeben wurden. Jegliche Änderungen der Annahmen, die bei der Erstellung dieses Materials getroffen wurden, könnten einen wesentlichen Einfluss auf die hier dargestellten Anlagerenditen haben. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie nicht als einziger Faktor berücksichtigt werden.

Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus eigenen und fremden Quellen, die von BlackRock als zuverlässig erachtet werden, sind nicht notwendigerweise allumfassend und werden hinsichtlich ihrer Richtigkeit nicht garantiert.

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

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. 1706831.1. 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 ausschließlich zu Informationszwecken und stellt kein Angebot und keine Aufforderung an irgendjemanden dar, in BlackRock-Fonds zu investieren, und wurde nicht im Zusammenhang mit einem derartigen Angebot erstellt.

© 2022 BlackRock, Inc. Alle Rechte vorbehalten. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, BUILD ON BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.