

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

# BlackRock<sup>®</sup> Globaler Ausblick für Real Assets 2021

Blick nach vorne

KAPITALANLAGERISIKO

www.blackrock.com/germany

**Alan Synnott**

Global Head, Real Assets  
Research & Strategy

**Steven Cornet**

Head, Americas Real Assets  
Research & Strategy

**Simon Durkin**

Head, EMEA Real Assets  
Research & Strategy

**Bruce Wan**

Head, APAC Real Assets  
Research & Strategy

**William Yu**

APAC Real Assets  
Research & Strategy

**Cynthia Parpa**

EMEA Real Assets  
Research & Strategy

**Alex Symes**

Americas Real Assets  
Research & Strategy

**Yasmine Kamaruddin**

Americas Real Assets  
Research & Strategy

**Eric Tawney**

Americas Real Assets  
Research & Strategy

| Zusammenfassung | Rahmenbedingungen | Thema 1 | Thema 2 | Thema 3 | Regionaler Marktausblick | Implikationen für Anleger |
|-----------------|-------------------|---------|---------|---------|--------------------------|---------------------------|
|-----------------|-------------------|---------|---------|---------|--------------------------|---------------------------|

# Blick nach vorne

## Real Assets in 2021

**Das neue Jahr könnte ein Jahr der Erholung werden. Gleichzeitig wird 2021 auch eine Übergangsphase für die Wirtschaft, das Gesundheitswesen und die Gesellschaft als Ganzes auf dem Weg in eine „neue Normalität“ sein. Anleger in Sachwerte richten nun den Blick wieder nach vorne, um sich für 2021 und darüber hinaus aufzustellen. Wir sehen drei richtungsweisende Themen:**

# **1 In schnellen strukturellen Wandel investieren**

Die alten Muster, wie Menschen arbeiten, leben, einkaufen, reisen und spielen, brechen auf. Was wir an neuen Entwicklungen in den Bereichen E-Commerce, Technologie, Datenspeicherung und ESG für die nächsten fünf bis zehn Jahre erwartet haben, dürfte nun bereits in den nächsten zwei oder drei Jahren eintreten. Real-Assets-Anleger müssen auf dauerhafte Trends vertrauen, damit sie von einer Dynamik profitieren können, die vermutlich über Jahre hinweg anhalten wird. Auf die richtigen Sektoren und Märkte zu setzen stärkt die Widerstandsfähigkeit. Grundsätzlich favorisieren wir Immobilien in den Bereichen Industrie und Logistik sowie Datenzentren, aber auch Infrastruktur für Glasfasernetze und für erneuerbare Energien wie Solar- oder Windenergie.

# **2 Aktives Asset-Management**

Neben der strategischen Allokation ist mit der Pandemie nun auch die Gesundheit und Sicherheit von Mietern in den Vordergrund gerückt. Zudem werden Vertragsparteien genauer unter die Lupe genommen und Klimarisiken entwickeln sich zu einem langfristig bestimmenden Anlagethema. Wir müssen diesen Risiken in unserem Geschäft Rechnung tragen. Bei Real Assets im Private-Equity-Bereich sollten Anleger diese Risiken durch eine entsprechende Aufwertung der Objekte abfedern und sie bei börsennotierten Werten in der Titelauswahl berücksichtigen. Dabei bietet die Streuung über die verschiedenen Immobilienarten hinweg, aber auch innerhalb einzelner Immobilienarten erhebliches Alpha-Potenzial. Anleger müssen sich proaktiv in Business-Plan-Diskussionen einbringen, Schwierigkeiten antizipieren, bevor sie sich manifestieren, Risiken und Negativentwicklungen gegensteuern und Wege aufzeigen, wie sich Chancen in Wertsteigerungen ummünzen lassen. Die Kommunikation mit den Mietern ist ein Schlüsselfaktor. Außerdem werden flexiblere Anleger voraussichtlich besser abschneiden.

# **3 Portfolios auf Aufschwung ausrichten**

Outperformance in 2021 wird das Ergebnis der richtigen Mischung sein: einerseits die langfristige Ausrichtung auf strukturelle Themen und andererseits eine taktische Positionierung in weniger attraktiven und zyklischeren Sektoren, um Preisverzerrungen zu nutzen. Das bedeutet auch, das gesamte im Portfolio verfügbare Instrumentarium auszureizen, also Debt- und Equity-Investments, über die Börse und an den Privatmärkten sowie verschiedene Risikostrategien einzusetzen. Anleger sollten ihre Risiken neu bewerten, ihnen aber nicht grundsätzlich aus dem Weg gehen. Die Bewertung der jeweiligen Risiken sollte ein zentrales Kriterium bei Kauf-, Verkaufs- und Asset-Management-Entscheidungen sein.

# Die Rahmenbedingungen

Die globalen Real-Assets-Märkte steuern nach den Herausforderungen des Jahres 2020 auf eine Erholung zu. Dies wird vielfältige Auswirkungen auf Anleger und Portfolios haben.

## Impfstoffe als Katalysatoren

Gemäß dem globalen Anlageausblick 2021 des BlackRock Investment Institute ist der Start der Impfprogramme ein Schlüsselfaktor für den globalen Aufschwung, insbesondere in den USA und Europa, wo hohe Fallzahlen das Wirtschaftsleben stark beeinträchtigen.

## Neue Anätze in der Polistik

Zentralbanken und Regierungen haben im vergangenen Jahr in bislang beispiellosem Umfang Hilfsmaßnahmen auf den Weg gebracht. Dies ist unserer Ansicht nach der Hauptgrund dafür, dass sich in der Wirtschaft und an den Kapitalmärkten eine Erholung abzeichnet. Eine anhaltend expansive Geldpolitik und die Fortsetzung fiskalpolitischer Maßnahmen sind dafür zentrale Voraussetzungen.

## Geopolitische Risiken im Wandel

Geopolitische Entwicklungen sind dynamischer Natur. Das BlackRock Investment Institute zeigt hier verschiedene Schwerpunkte für 2021 auf, unter anderem den Regierungswechsel in den USA mit neuen Prioritäten in Außenhandel und Politik, die Neuordnung der Beziehungen in Europa nach dem Brexit und anhaltende soziale Unruhen in vielen Teilen der Welt.

## Niedriges, aber leicht steigendes Zinsniveau

Die Zinsen werden aufgrund einer Reihe von Faktoren auf einem niedrigeren Niveau verharren, aber eine Wachstumsbelebung und eine erstarkende globale Bewegung zur Verbesserung der Arbeitsbedingungen wird die Zinsen vermutlich in Richtung des oberen Randes der Niedrigzinsspanne steigen lassen, was für höhere Inflation sorgen könnte.

## ESG: Paradigmenwechsel

Beim Thema Nachhaltigkeit (ESG) vollzieht sich aktuell ein Paradigmenwechsel. Die Kapitalströme folgen dem Nachhaltigkeitstrend, was sich auf die Renditen in

vielen Bereichen auswirken wird. Zudem dürfte die Intensivierung des Kampfes gegen den Klimawandel für mehr Wirtschaftswachstum sorgen. BlackRock hat ESG-Aspekte in seine Kapitalmarktannahmen und seine Anlageprozesse integriert und sieht die Berücksichtigung der CO<sub>2</sub>-Intensität als ein klares Unterscheidungskriterium für Anleger.

## Positiver Kapitalfluss

Im Jahr 2020 haben sich die Kapitalflüsse der mit dem Virus verbundenen Unsicherheit entgegengestemmt. Anleger haben den relativen Wert von Sachwerten entdeckt und ihr Engagement in selektiven strukturellen Themen verstärkt. Geschlossene Immobilien- und Infrastrukturfonds verzeichneten Kapitalzuflüsse von 160 Mrd US-Dollar. Bei Infrastrukturfonds war der Mittelzufluss mit 65 Mrd. US-Dollar (Stand: Dezember 2020) im historischen Vergleich nach wie vor gut. In geschlossene Immobilienfonds flossen 96 Mrd. US-Dollar.

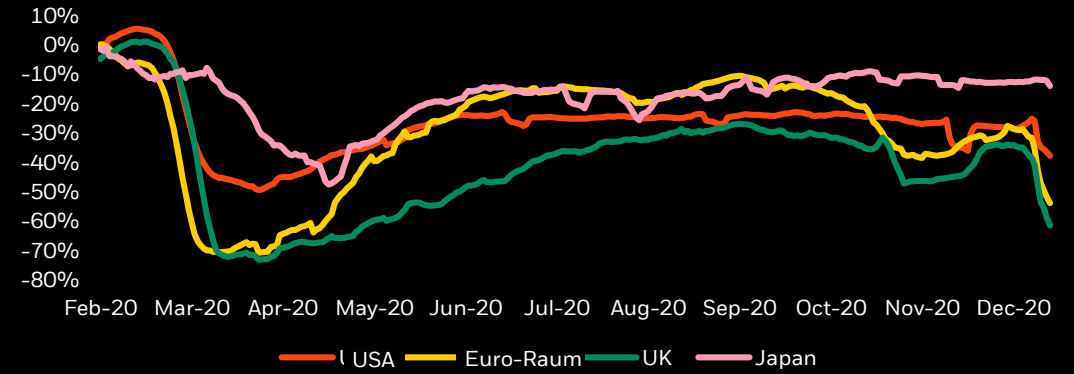
Dem 2020 Global Rebalancing Survey von BlackRock zufolge beabsichtigten etwa 55% der befragten Anleger, 2020 Kapital aus Aktienanlagen und liquiden Mitteln in alternative Anlagen umzuschichten und ihre Positionen in Real Assets auszubauen. Diese Umschichtung von Anlagekapital in Real Assets scheint sich auch auf dem Weg ins Jahr 2021 auf hohem Niveau fortzusetzen.

## Breiter investieren

Real-Assets-Anleger sehen sich weiterhin mit einem schwierigem Investmentumfeld konfrontiert. 2020 konzentrierten sich die Anlagen auf bestimmte Bereiche und vor allem auf Anlagen, die vom Aufwind in den Bereichen E-Commerce, Nachhaltigkeit und Digitalisierung profitierten. In eher von Mobilität und traditionellen Energien abhängige Branchen wurde hingegen wesentlich selektiver investiert.

## Die Welt wird wieder mobiler, aber in unterschiedlichem Tempo

Mobilitätsentwicklung

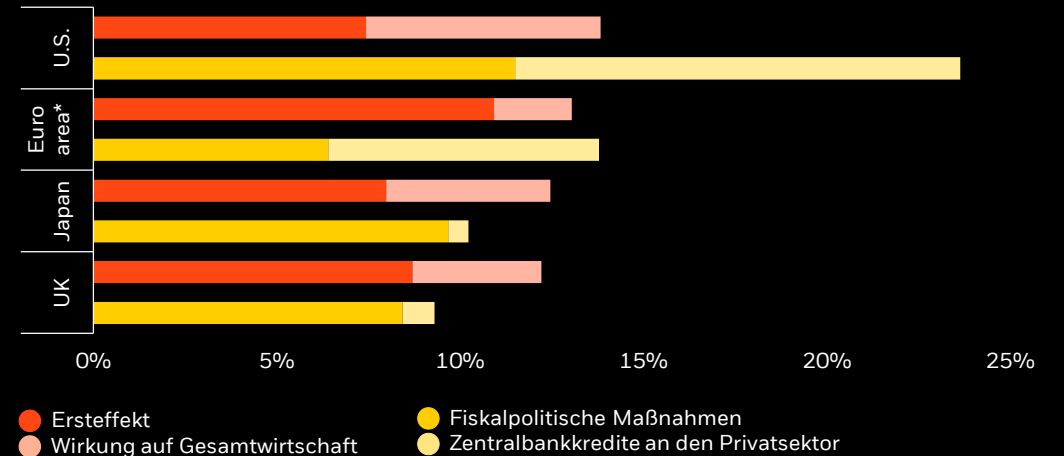


Quellen: BlackRock Investment Institute mit Daten von Google.

Hinweise: Google-Standortdaten auf Basis von Durchschnittswerten für Einzelhandel, Orte der Freizeitgestaltung, Arbeitsplatz und Verkehr; gleitender 7-Tage-Durchschnitt. Euroraum-Daten auf Basis eines Durchschnitts für Deutschland, Frankreich und Italien.

## 2020: Ein Jahr beispielloser fiskal- und geldpolitischer Unterstützung

BIP-Effekt



\*Der Euroraum ist auf der Basis von Durchschnittswerten für Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien abgebildet. Quellen: BlackRock Investment Institute mit Daten von Federal Reserve, EZB, BOJ, BOE und Haver Analytics, Juni 2020. Hinweise: Die Grafik zeigt das Ausmaß des negativen Schocks (orange) und die positive Gegenreaktion der Politik (gelb) in % des BIP. Zugrunde gelegt sind geschätzte Ziele für das Jahr 2020 für Ankäufe und Kreditprogramme der Zentralbanken in den USA und im Euroraum. Für den Euroraum sind die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (Targeted Longer-Term Refinancing Operations – TLTRO) der EZB berücksichtigt. Für Großbritannien ist das Term Funding Scheme der Bank of England berücksichtigt.

Das Volumen globaler Transaktionen an den privaten Märkten ist 2020 im Vergleich zum 5-Jahres-Durchschnitt gesunken.

In diesem Jahr stehen Anleger nun vor der Herausforderung, im Zuge der frühen konjunkturellen Belebung in konjunktursensitiveren Branchen auf das richtige Pferd zu setzen und dabei auch strukturelle Themen im Blick zu behalten, die an Bedeutung gewinnen.

Dies erfordert Disziplin, haben es Anleger doch mit neuen Verhaltensmustern und branchen- und marktübergreifenden Verschiebungen bei den Fundamentaldaten zu tun. Anleger müssen unterscheiden zwischen Investments mit zyklischem Erholungspotenzial und solchen, die von disruptiven Entwicklungen dauerhaft ausgebremst werden.

#### Dry Powder weiter auf Rekordniveau

Daten von Preqin zufolge haben die Liquiditätsreserven mit 540 Mrd. US-Dollar im Jahr 2020 ein neues Rekordniveau erreicht. Für Immobilien war 2019 beim Dry Powder ein Minus von 10%, bei Infrastruktur ein Minus von 6% zu verzeichnen. Die Liquiditätsreserven sind hoch. Der im Vergleich zum Niedrigzinsumfeld höhere Cashflow bei Sachwerten macht diese attraktiv.

#### Bei Infrastruktur zeigen ESG und Digitalisierung Wirkung, der Transportsektor hinkt hinterher

Für 2020 ist beim Deal Flow im Infrastrukturbereich ein Anstieg von 8% im Vergleich zum Vorjahr zu verzeichnen. Als goldene Regel hat sich dabei eine klare Zweiteilung zwischen konjunktursensitiven Investments und solchen mit vertraglich vereinbarten Erträgen herausgebildet.

IJGlobal zufolge waren erneuerbare Energien der Sektor mit der stärksten Investmenttätigkeit. Mehr als 50% des gesamten Transaktionsvolumens entfielen auf diese Branche. Dies unterstreicht das große Interesse der Anleger an Nachhaltigkeitstiteln für ihr Portfolio sowie die Attraktivität langfristiger vertraglich vereinbarter Erträge.

In Lieferketten mit hohem Wertschöpfungspotenzial eingebettete Infrastruktur mit Schlüsselfunktionen wie Pipelines oder Speicher erfreuten sich bei Anlegern

großer Beliebtheit, da Unternehmen verstärkt Infrastrukturanlagen zum Verkauf stellten, um Liquidität zu generieren und ihre Kapitalstruktur zu verbessern.

Auch bei digitalen Assets war die Transaktionstätigkeit rege. Netzanbindung hat sich als Grundvoraussetzung für dezentrales Arbeiten und Lernen erwiesen. Davon haben Datenzentren, Mobilfunkmasten, Glasfaser- und Telekommunikationstechnik profitiert. Die weiter voranschreitende Migration auf 5G ist ein weiterer Treiber für Transaktionen.

Sektoren mit rückläufigen Deal-Volumina waren eindeutig die konjunktursensitiven Branchen. Der Transportsektor steht vor großen fundamentalen Herausforderungen, und während bei Mautstraßen eine Erholung zu beobachten ist, ist das Bild bei den Flughäfen noch sehr gemischt. Regionalflughäfen stehen besser da als internationale Flughäfen, die noch lange nicht am Ende des Tunnels angekommen sind. Bei Energiewerten wiederum wirken sich die schwache Rohstoffnachfrage, geschwächte Vertragspartner und sich abzeichnende regulatorische Risiken negativ aus.

#### Immobilien – klare Gewinner und Verlierer

Die globalen Transaktionsvolumina im Immobilienbereich sind gegenüber 2019 zurückgegangen. Dabei sind jedoch große Unterschiede zwischen verschiedenen Regionen und Sektoren zu beobachten, wobei es Gewinner und Verlierer der Pandemie gibt.

In der regionalen Betrachtung war der Rückgang in den USA mit minus 40% am stärksten, da dort das Infektionsgeschehen nicht wirklich unter Kontrolle gebracht werden konnte. Mit minus 19% beziehungsweise minus 17% war der Rückgang im asiatisch-pazifischen Raum und in Europa weniger ausgeprägt. Auch wenn Asien die globalen Konjunkturerholung anzuführen scheint, hatte jede Region mit Fehlstarts und Problemen beim Neustart der Wirtschaft zu kämpfen.

Innerhalb der einzelnen Gebiete ist die Transaktionstätigkeit in Ballungsräumen und Metropolregionen generell stärker zurückgegangen als in sekundären und weniger dicht besiedelten Städten.

## Schwieriges Jahr für globale Transaktionen

Transaktionsvolumen in 2020 (in Mrd. USD) und prozentuale Veränderung gegenüber dem 5-Jahres-Durchschnitt

#### Legende:

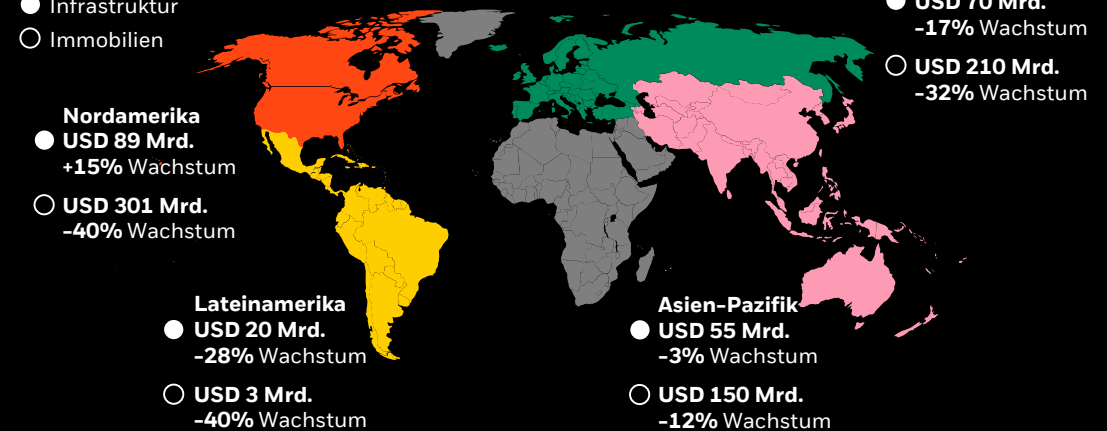
- Infrastruktur
- Immobilien

- **Nordamerika**  
USD 89 Mrd.  
+15% Wachstum
- **USA**  
USD 301 Mrd.  
-40% Wachstum

- **Lateinamerika**  
USD 20 Mrd.  
-28% Wachstum
- **Brasilien**  
USD 3 Mrd.  
-40% Wachstum

- **Asien-Pazifik**  
USD 55 Mrd.  
-3% Wachstum
- **China**  
USD 150 Mrd.  
-12% Wachstum

- **Europa**  
USD 70 Mrd.  
-17% Wachstum
- **EMEA**  
USD 210 Mrd.  
-32% Wachstum



Quelle: Real Capital Analytics, IJGlobal, BlackRock (Dez. 2020). RCA-Daten zum globalen Immobilien-Transaktionsvolumen für ertragsgenerierende Objekte ohne Baulanderschließung. IJGlobal-Daten zum globalen Infrastruktur-Transaktionsvolumen umfassen eigenkapital- und fremdkapitalfinanzierte Projektentwicklungen. Nicht berücksichtigt sind Sektoren, die nicht unter die BlackRock-Definition von Infrastruktur fallen, wie metallverarbeitende Industrie, Bergbau, Öl- und Gasexploration und Petrochemie. Alle Daten in US-Dollar; bei prozentualen Veränderungen können sich Schwankungen des Wechselkurses von Nicht-USD-Währungen gegenüber dem US-Dollar niederschlagen. \* Immobiliendaten enthalten Schätzungen von RCA vom Dezember 2020 für Gesamtjahr 2020. Infrastrukturdaten beziehen sich auf 12-Monats-Transaktionsvolumen (Stand: November 2020.)

## Die Entwicklung der Marktbedingungen

|           | Fundamentaldaten | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------|------------------|------|------|------|------|
| Makro     | Zinsen           | ▼    | ▲    | ▲    | ▲    |
|           | Geopolitik       | ▼    | ▼    | ▼    | ▼    |
|           | Kapitalmärkte    | ▼    | ▲    | ▼    | ▲    |
| Sachwerte | Nachfrage        | ▲    | ▲    | ▼    | ▼    |
|           | Kapitalbildung   | ▲    | ▲    | ▲    | ▲    |
|           | Investitionen    | ▼    | ▼    | ▼    | ▼    |

▲ Positiver Trend

▼ Negativer Trend

1 BlackRock Investment Institute: Dashboard zu geopolitischen Risiken von BlackRock, Dezember 2019. 2 Preqin, 9. Dezember 2019, Daten zu globaler Kapitalbeschaffung und Dry Powder sowie zu geschlossenen Fonds. 3 Preqin, 9. Dezember 2019, Daten zu globaler Kapitalbeschaffung und Dry Powder sowie geschlossenen Fonds.

Im Branchenvergleich waren große Unterschiede zu beobachten. Bei Deals im Industriesektor lag das Transaktionsvolumen nur knapp 10% unter dem Vorjahresniveau. Im E-Commerce waren Zuwachsraten und wachsendes Interesse zu verzeichnen, und der Sektor ging als klarer Gewinner aus der disruptiven Entwicklung im Jahr 2020 hervor.

In mobilitätsabhängigen Sektoren wie der Hotellerie und dem Einzelhandel waren die Umsätze mit minus 39% beziehungsweise minus 62% im Vorjahresvergleich stark rückläufig (Daten aus Q3).

Die Unsicherheit in Bezug auf die Zukunft der Arbeitswelt wirkte sich außer bei Core-Immobilien negativ auf Transaktionen mit Büroimmobilien aus (-36% ggü. dem Vorjahr). Bei den unterschiedlich stark von negativen Entwicklungen bei Mietern betroffenen Mehrfamilienhäusern gab es zwar Transaktionen im oberen Qualitätssegment, das Transaktionsvolumen erreichte jedoch lediglich zwei Drittel des Vorjahresniveaus (-29%).

**Erste positive Tendenzen in der Nachfrageentwicklung**

Infolge des Konjunkturerfalls verzeichneten die Gewinner einen massiven Kapitalzufluss, während die Verlierer mit schwächeren Fundamentaldaten, sinkenden Bewertungen und Liquiditätsproblemen zu kämpfen haben.

Vor diesem Hintergrund bietet sich bei der Betrachtung der Wertentwicklung von Sachwerten im Jahr 2020 ein zweigeteiltes Bild. Insgesamt war der Markt schwächer als im vergangenen Jahr. Dieser Zyklus unterscheidet sich von vorhergehenden durch das Tempo und Ausmaß des konjunkturellen Einbruchs, aber auch das Tempo der Erholung.

Mit mehr Klarheit in Bezug auf eine erfolgreiche Pandemiebekämpfung und längerfristig niedrigeren Zinsen dürften sich konjunktursensitive Investments 2021 wieder erholen. Die öffentlichen Märkte haben bereits auf die positiven Nachrichten hinsichtlich der Impfstoffe reagiert. Die konjunktursensitiveren Objekttypen haben sich von ihren coronabedingten Tiefständen wieder erholt, liegen jedoch immer noch weit unter ihren Höchstständen vor der Coronakrise.

**Entscheidend: neue Verhaltensmuster**

Wie schnell und wie stark sich die Wirtschaft letztlich wieder erholt wird auch von neuen Verhaltensmustern abhängen und nicht nur von rein ökonomischen Faktoren. Ursache des Konjunkturerfalls 2020 war eine Pandemie – damit ist die Ausgangslage völlig anders als etwa bei der vom Finanzwesen ausgehenden Krise von 2008.

Die Politik hat dieses Mal wesentlich größere Hilfspakete geschnürt, und die Kapitalmärkte haben sich schneller angepasst und erholt als in vorherigen Abschwungphasen. Neue Verhaltensmuster werden aber in vielen Sektoren und Märkten der entscheidende Faktor für die Renditen sein.

**Zweierlei Geschwindigkeiten bei der Erholung**

Am Real-Assets-Markt wird es keine homogene Erholung geben. Im Vergleich zu vorherigen Aufschwungphasen wird sich ein wesentlich gemischteres Bild bieten.

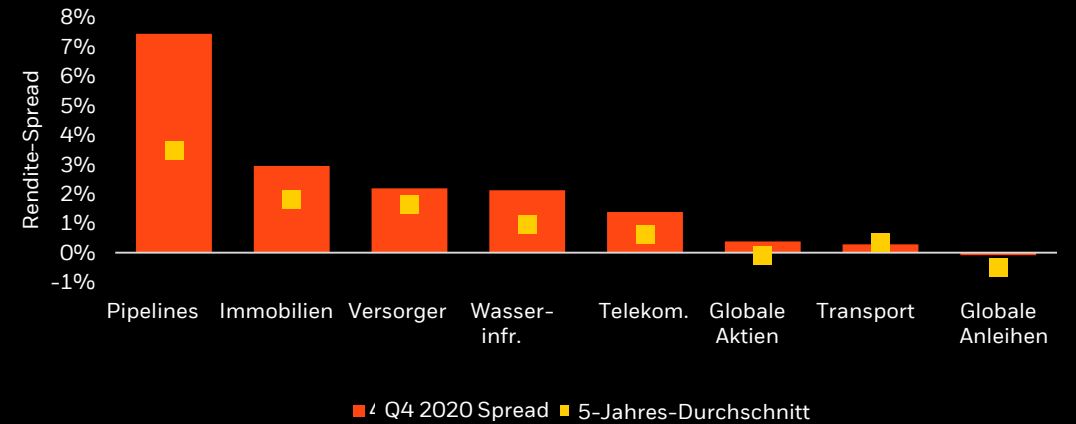
Verschiedene strukturelle Trends haben sich stark beschleunigt: Veränderungen, die sonst Jahre gedauert hätten, haben sich innerhalb weniger Monate vollzogen. Ob nun Logistik-Immobilien vom boomenden E-Commerce profitieren oder eine stärkere Sensibilisierung für den Klimawandel und technologische Fortschritte die Umorientierung auf erneuerbare Energien beschleunigen: Strukturelle Trends sollten eine zentrale Richtschnur für Anlegerportfolios bleiben. Anleger sollten aber auch die Konjunkturerholung im Auge behalten und sich taktisch für zyklische Manöver in Stellung bringen.

**Differenzen zwischen den Märkten**

Die Kapitalmarktaktivität war an den verschiedenen Märkten unterschiedlich stark ausgeprägt. Bei börsennotierten Immobilien- und Infrastrukturwerten gab es beispielsweise in manchen Sektoren stärkere Preisausschläge als an den Privatmärkten. Auch in früheren von großer Unsicherheit geprägten Phasen war eine solche Entwicklung zu beobachten. Im Bereich Real Assets Debt haben sich für Anleger dank relativer Bewertungen und Phasen von Liquiditätsknappheit unterdessen Chancen eröffnet, zu attraktiven risikobereinigten Preisen in qualitativ hochwertige Debt-Positionen zu investieren.

**Hohe Rendite-Spreads in allen Real-Assets-Sektoren**

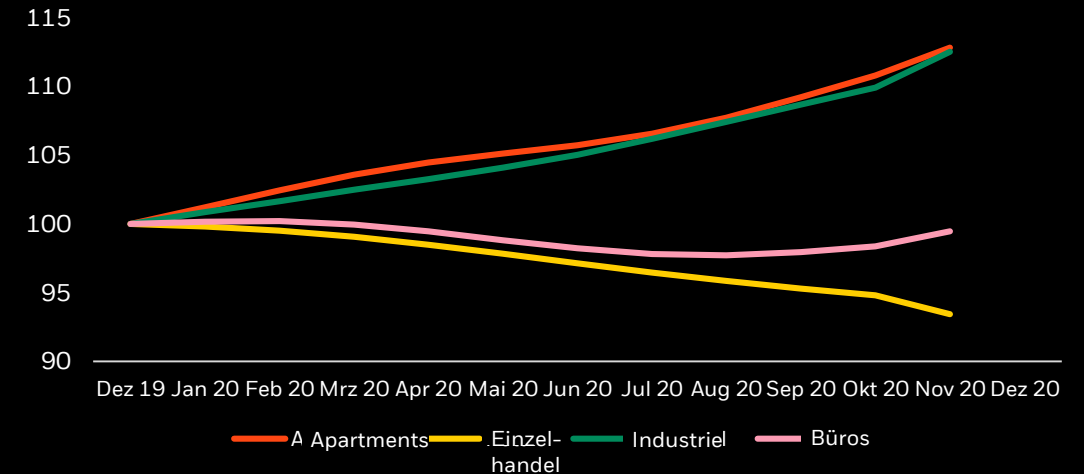
Dividendenrenditen an Börsen – Spread zu 10-jährigen US-Treasuries



Quellen: Bloomberg, BlackRock. Daten mit Stand Dezember 2020.

**Erhebliche Performance-Differenzen bleiben wohl 2021 bestehen**

RCA U.S. Commercial Property Index



Quellen: BlackRock, Bloomberg. RCA CPPI, indexiert auf November 2020. Die dargestellten Zahlen beziehen sich auf die Entwicklung in der Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

Thema 1

# In schnellen strukturellen Wandel investieren



Thema 1

# In schnellen strukturellen Wandel investieren

**Die Zukunft ist da ...**

Die Krise hat wahrscheinlich dauerhafte Verhaltensänderungen bei Mietern bewirkt. Die alten Muster, wie Menschen arbeiten, leben, einkaufen, reisen und spielen, brechen auf. Vielfach hat die Pandemie jedoch oft nur Trends beschleunigt, die es schon vorher gab. Was wir an neuen Entwicklungen in den Bereichen E-Commerce, Technologie, Datenspeicherung und ESG für die nächsten fünf bis zehn Jahre erwartet haben, dürfte nun bereits in den nächsten zwei oder drei Jahren eintreten. Die Wachstumsentwicklung, die der E-Commerce in unserer bisherigen Erwartung über einen Zeithorizont von fünf Jahren durchlaufen hätte, hat sich nun innerhalb von fünf Pandemimonaten vollzogen.

**... aber ungleich verteilt**

Trends sind belebend für manche Sektoren und Gift für andere. Dabei handelt es sich um strukturelle Trends. Anleger müssen daher nicht nur die kurzfristige Volatilität (taktische Chancen) und Unsicherheit genau im Auge behalten, sondern sollten sich auch in Hinsicht auf solche langfristigen, beständigen Trends, wie Technologieintegration bei Real Assets und E-Commerce, positionieren (strategische Positionierung).

**Mit dem Trend gehen**

Anleger müssen die Sektoren und Anlagen herausfiltern, die von unumkehrbaren Trends mit einer klaren Richtung profitieren und sich nicht nur als vorübergehende Erscheinung entpuppen. Wer hier Überzeugungen hat und Richtung und Tempo solcher Trends versteht, wird Alpha generieren können. Es lohnt sich also, mit dem Trend zu gehen. Dies ist entscheidend bei langfristigen Positionen und Anlagen mit hohen Transaktionskosten, beispielsweise im Bereich Private Equity.

**Tech-orientierte Sektoren entwickeln sich gut**

Die nachfragebestimmenden Faktoren am Vermietungsmarkt – konjunktureller und struktureller Art – sprechen für eine positive Entwicklung bei Logistik, Datenzentren, Telekommunikationsmasten, Büro- und Laborflächen für Life-Science-Unternehmen, Kühlslagern und erneuerbaren Energien.

**Menschen werden sich wieder treffen**

Menschen sind soziale Wesen. Wir werden wieder shoppen und essen gehen und Konzerte besuchen. Unserer Ansicht nach haben Büros als Arbeitsplatz immer noch einen hohen Stellenwert, als Ort, an dem Unternehmenskultur gelebt wird, Zusammenarbeit stattfindet, Energie spürbar wird, Mitarbeiter ausgebildet und innovative Ideen geboren werden. Wir haben bewiesen, dass wir den Normalbetrieb auch vom Homeoffice aus aufrechterhalten können. Den Beweis, dass wir so auch wachsen und innovativ sein können, haben wir noch nicht geliefert.

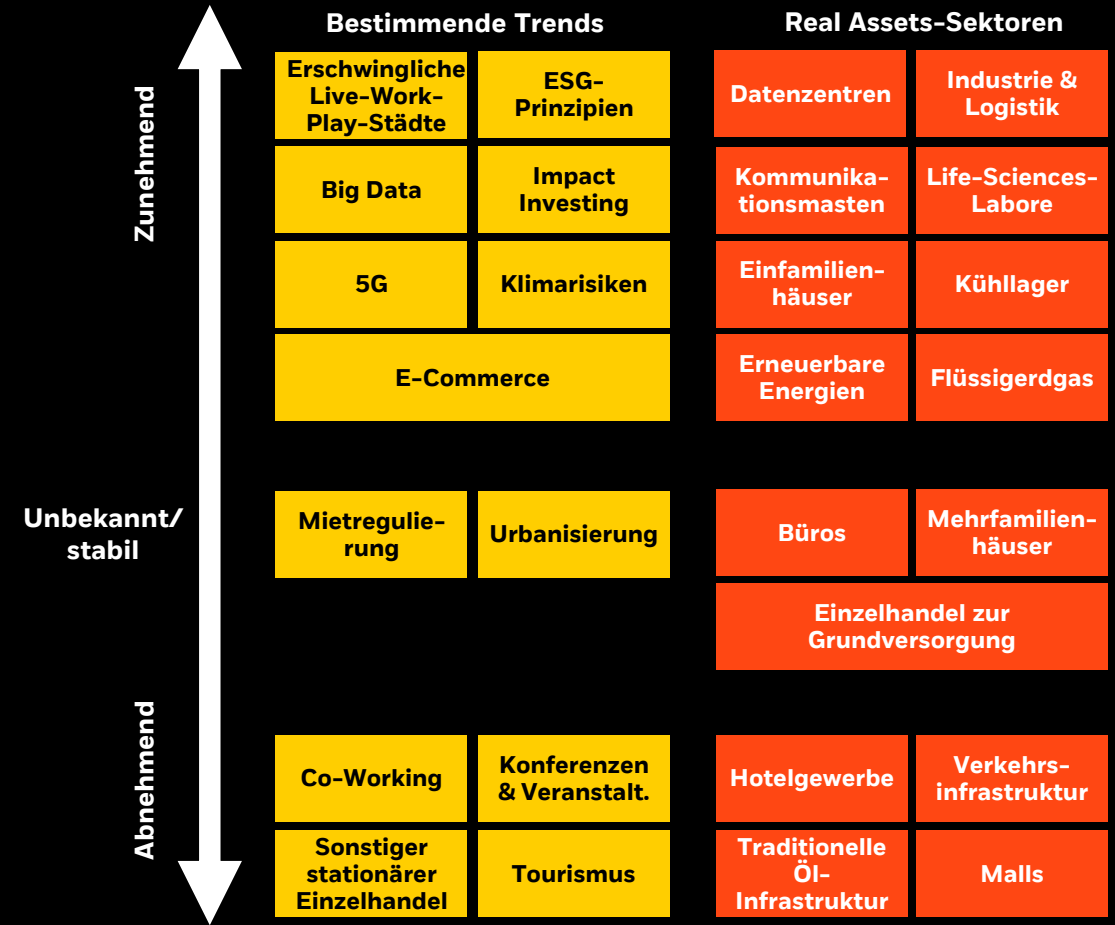
**Vorsicht bei den „D“-Trends**

Während manche Trends positive Effekte haben, sorgen andere für Probleme oder erweisen sich zumindest als Störfaktor. Real-Assets-Anleger sollten den Themen Deglobalisierung, Digitalisierung, Dekarbonisierung, Desintegration, Defizite und Dispersion die nötige Aufmerksamkeit schenken. Dieses Jahr haben sich negative Auswirkungen dieser Trends auf Hotelgewerbe, Einzelhandelsflächen und Ölinfrastruktur-Assets verstärkt.

**Anlageentscheidungen stärken Resilienz**

Die Sektor- und Marktallokation ist ein wesentlicher Faktor für langfristig stabile Cashflows und Bewertungen. Mehr denn je müssen Anleger in Sachwerte sich auf zukunftsorientierte Trends wie die Digitalisierung oder die Umstellung auf erneuerbare Energien ausrichten, um von deren Momentum zu profitieren, das vermutlich noch Jahre tragen wird.

Mit dem Trend gehen



Quelle: BlackRock.

**Real Assets-Anleger müssen sich in zukunftsorientierten Trends engagieren, um von deren Momentum zu profitieren, denn die Dynamik wird vermutlich noch einige Jahre andauern.**



**Thema 2**

# **Aktives Asset- Management**

## Thema 2

# Aktives Asset-Management

## In der Krise wird jeder zum Vermögensverwalter

Das Jahr 2020 war eine Belastungsprobe für die Widerstandsfähigkeit von Real-Assets-Portfolios. Mietverhältnisse waren gefährdet, da Unternehmen und private Verbraucher gleichzeitig mit finanziellen Schwierigkeiten zu kämpfen hatten. Findige Asset-Manager haben verstanden, dass Kommunikation in der Krise eine Schlüsselrolle einnahm, aber ebenso Dienstleistungen im Bereich Gesundheitsschutz und Sicherheit.

## Die Spreu vom Weizen trennen

Asset-Management für Sachwerte ist eine Querschnittsaufgabe, und ein breit aufgestelltes Expertenteam ist in einer Krise von großem Vorteil. Real-Assets-Anleger mit einem solch breiten Kompetenzspektrum konnten sich behaupten und sogar Chancen für Überrenditen nutzen.

## Corona wird nicht die letzte Pandemie sein ...

Nach der Pandemie werden Maßnahmen zu Gesundheitsschutz und Sicherheit bei Sachwerten weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Investoren müssen operative Aufwendungen (Opex) und Investitionsausgaben (Capex) neu bewerten. Das gilt auch für Hygienekonzepte und deren konkrete Ausgestaltung. Auf kurze Sicht führt kein Weg an Vorschriften für den Gesundheitsschutz vorbei, aber teure langfristige Investitionsvorhaben müssen auf den Prüfstand gestellt werden.

## ... und der nächste Orkan wird kommen

Nicht nur das Thema Gesundheit wird im Rahmen einer ESG-Prüfung stärker in den Vordergrund rücken, auch Klimarisiken werden in den nächsten Jahren an Bedeutung gewinnen. Aufgrund der steigenden Zahl von Extremwetterereignissen – Hurrikans, Taifune und Waldbrände – werden die Themen Versicherung und Steuern mehr Zeit in Anspruch nehmen, die dann bei der Kosten- und Investitionsplanung fehlt. Eine adäquate Risikobeurteilung ist daher unerlässlich, um unangenehme Überraschungen vorzubeugen.

## Nachhaltigkeit ist nicht fakultativ

Nur ESG-Daten in der Investmentanalyse zu berücksichtigen wird bald nicht mehr ausreichen. Portfolios mit zukunftssicherem Engagement müssen an ESG-Kriterien ausgerichtet sein. Investments müssen den Veränderungen am Markt Rechnung tragen. Dies gilt in Bezug auf den Klimawandel (physisches Risiko und Transitionsrisiko), Gesundheitsrisiken oder andere Risiken mit ESG-Bezug. Private Investoren können dieses Engagement durch Aufwertung erreichen (z. B. durch Umstellung auf LED-Beleuchtung und Optimierung der Energieeffizienz in der Gebäudetechnik).

## Die Bedarfe von Verbrauchern und Unternehmen verändern sich

Pandemiebedingte Verschiebungen, Nachhaltigkeit und Veränderungen in den Verhaltensmustern: All diese Entwicklungen erfordern eine starke Marktorientierung. Ein Beispiel: Um besonders in Einkaufszentren wieder für höhere Besucherzahlen zu sorgen, müssen Vermieter und Mieter an einem Strang ziehen. Wenn Asset-Manager hier beim Marketing Unterstützung leisten können, sollten sie entsprechende Optionen prüfen. Gesteigerte Attraktivität macht Objekte für potenzielle Mieter kurzfristig wesentlich interessanter. Eine Neuorientierung in der Branchenausrichtung kann sinnvoll sein. Anleger im Bereich Energieinfrastruktur werden sich von Kohle und Öl verstärkt auf Erdgas und Solarenergie verlegen.

## Zukunftsvisionen für Businesspläne

Anleger müssen sich proaktiv in Businesspläne für Assets einbringen, Schwierigkeiten antizipieren, bevor sie sich manifestieren, Risiken und Negativentwicklungen gegensteuern und Wege aufzeigen, wie sich Chancen in Wertsteigerungen ummünzen lassen. Rasch wechselnde Trends unterstreichen außerdem, dass alte Gewissheiten ausgedient haben und man unter neuen Rahmenbedingungen anders agieren muss.

## Asset-Manager müssen bei ihrer Arbeit Nachhaltigkeit mitdenken



**Bei Real Assets hat die Pandemie das Bewusstsein für das Thema Gesundheitsschutz und Sicherheit schon beim Bau, aber auch in der Nutzungsphase geschärft. Langfristig rückt auch das Thema Klimawandel in den Vordergrund. Dem müssen wir in unserem Geschäft entsprechend Rechnung tragen. Bei Private Equity Real Assets sollten Anleger diese Risiken durch eine entsprechende Aufwertung ihrer Objekte abfedern.**

Thema 3

# Portfolios auf Aufschwung ausrichten



## Thema 3

# Portfolios auf Aufschwung ausrichten

Angesichts eines Umfelds anhaltender Unsicherheit und eines sich beschleunigenden technologischen Wandels gibt es viele sinnvolle Strategien, um heute die richtigen Weichen für die nächste zyklische Erholung zu stellen.

## Neue Chancen in Sicht

Trotz sich abzeichnender Bewertungskorrekturen und verschiedener Störfaktoren sieht es ganz danach aus, als könnte 2021 ein Jahr mit einzigartigen Anlagechancen werden. Core-Investments können von einer Trendwende in der Liquiditäts- und Kursentwicklung profitieren. Value-Add-Investments können der Rettungsanker für Geschäftsmodelle in Schieflage sein, eine Neuausrichtung von Objekten ermöglichen und eine Verbesserung der Vermietungs- und Ertragssituation bringen.

## Vielversprechende Perspektiven

Massive geld- und fiskalpolitische Impulse lassen auf einen Aufschwung in diesem Jahr hoffen. Niedrigere Finanzierungskosten schaffen zwar entsprechende Kapitalspielräume und führen letztlich zu sinkenden Asset-Renditen, doch ohne Anlegervertrauen und eine Verbesserung der Fundamentaldaten wird es keine zyklische Erholung geben.

## Präsenz zeigen

In jedem Konjunkturzyklus sind Distressed-Optionen ein nachlaufendes Phänomen, das sich erst nach den ersten disruptiven Entwicklungen manifestiert. Unserer Einschätzung nach werden sich entsprechende Anzeichen 2021 noch verstärken. Wir sehen großes Wertpotenzial bei Off-Market-Deals, schwachen Strukturen, unter Druck geratenen Sektoren oder aufgegebenen Assets. Hier ist es wichtig, vor Ort präsent zu sein, den Dialog zu suchen und als zuverlässige und diskrete Liquiditätsquelle wahrgenommen zu werden.

## Nach wie vor ausschlaggebend: der Preis

Wir haben zwar klare fundamentale Präferenzen in jeder Region und jedem Sektor, in manchen Fällen haben diese jedoch bereits ihren Niederschlag in der relativen Bewertung gefunden. So kann es sein, dass der Bewertungsspielraum bei Branchen mit guten Perspektiven bereits ausgereizt ist, während das Bewertungsniveau in Branchen mit Problemen attraktiv wird. Anleger sollten ein Gefühl für den fundamentalen Wert haben und sich bei der Bewertung des dynamischen Risiko/Rendite-Verhältnisses bewusst sein.

## Mehr Spielraum für echtes Alpha

Auseinanderlaufende Trends in den verschiedenen Regionen und Branchen werden langfristig zu einer stärkeren Divergenz in der Wertentwicklung führen. In einem solchen Umfeld lassen sich mit aktiver Markt-, Sektor- und Titelauswahl größere Gewinne erzielen. Damit wird es immer wichtiger, vor Ort Einblick in die Deal-Auswahl zu haben und die Entscheidungsprozesse zu verstehen.

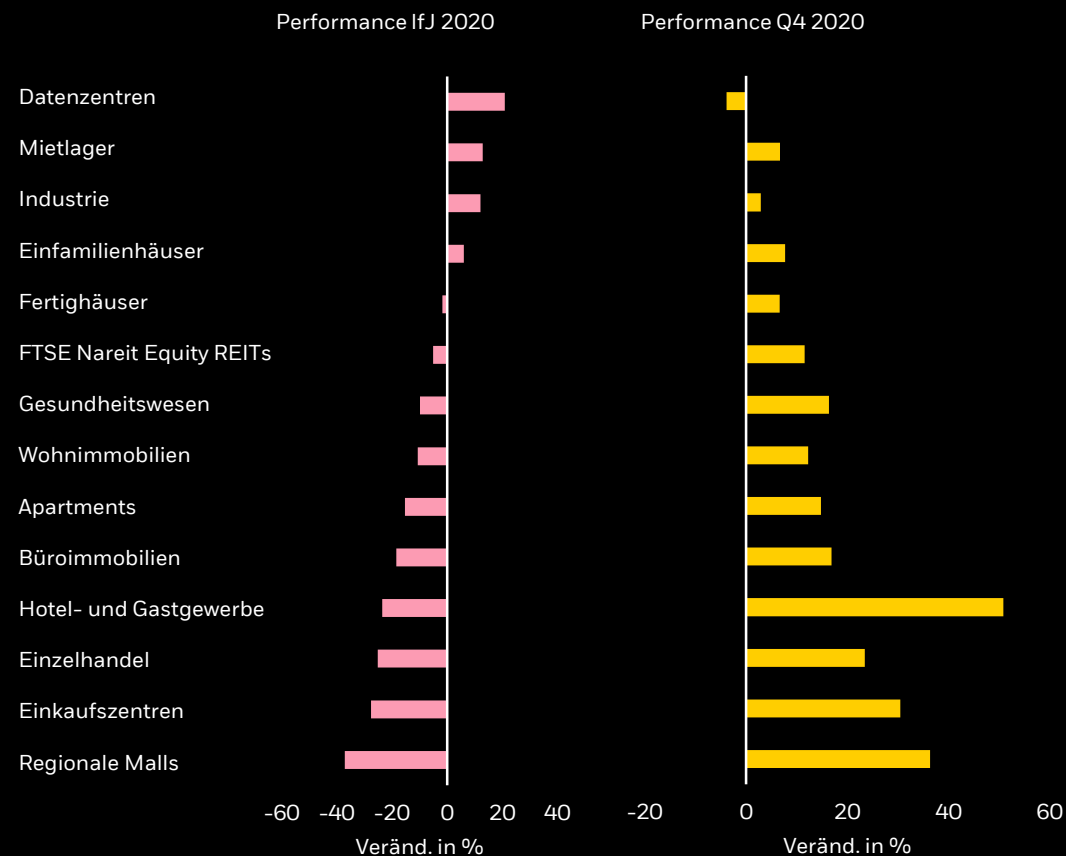
## Diversifizierung nach wie vor der Königsweg

Eine stark gestaffelte Erholung der Volkswirtschaften und Märkte in den nächsten Jahren verlangt geradezu nach Diversifizierung. Insbesondere breit aufgestellte regionale Portfolios könnten stark davon profitieren, vor allem durch neue Risiko/Rendite-Kombinationen. Dabei ist unbedingt darauf zu achten, Investments gleichmäßig über die Jahre zu verteilen, um hier ein Konzentrationsrisiko zu vermeiden.

## Portfolio nicht mit der heißen Nadel stricken

Ein gut diversifiziertes Portfolio aufzubauen, braucht Zeit. Dazu kann es nötig sein, zum richtigen Zeitpunkt taktische Umschichtungen zwischen heißen und kalten Sektoren (in Abhängigkeit vom Preisniveau), börsennotierten und nicht börsennotierten Positionen (in Abhängigkeit von der relativen Bewertung) sowie Equity- und Debt-Positionen (in Abhängigkeit von der Risikoneigung) vorzunehmen.

## Erholung seit dem Durchbruch in der Impfstoffentwicklung (nach Sektoren)



Quellen: BlackRock, Bloomberg. Hinweise: Sektordefinition gemäß FTSE Nareit Equity REITs. Wertentwicklung laufendes Jahr (IfJ), Stand: 31. Dezember 2020. Diversifizierung und Asset-Allokation bieten keine umfassende Absicherung gegen Marktrisiken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

**Trotz anhaltender Unsicherheit und eines sich beschleunigenden technologischen Wandels gibt es viele gute, zielführende Strategien, um schon heute die Weichen für die nächste zyklische Erholung zu stellen.**

# Regionale Ausblicke



## Regionaler Ausblick

# Nord-, Mittel- und Südamerika

### Noch nicht über den Berg

Die US-Wirtschaft zeigt erste Anzeichen einer Erholung. Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich deutlich verbessert, es besteht jedoch nach wie vor eine Differenz von 9,3 Millionen Jobs zum Niveau vor Ausbruch der Corona-Krise. Ob sich die konjunkturelle Erholung weiter verstetigt, hängt entscheidend vom Impfstatus ab. Auch die Politik ist gefragt. Sowohl von der Geld- als auch von der Haushaltspolitik sind weiterhin positive Impulse für die US-Wirtschaft zu erwarten. Mit einem demokratischen Präsidenten und einer demokratischen Mehrheit im Kongress hat die Regierung mehr Durchsetzungskraft in der politischen Umsetzung und größeren Spielraum bei der Ausgestaltung konjunkturstützender Maßnahmen.

Wir gehen von einem Kurswechsel in der Energie- und Klimapolitik unter Präsident Joe Biden aus. Grüne Energiepolitik und Infrastrukturinvestitionen sind für Infrastrukturanleger besonders interessant. Und auch mehr Finanzmittel für Kommunen und mögliche Änderungen in der Steuerpolitik könnten Auswirkungen auf Immobilienanleger haben.

### Immobilien: Zweigeteilte Aussichten

US-Immobilien sind nach wie vor attraktiv, es besteht jedoch eine große Diskrepanz zwischen verschiedenen Sektoren und Märkten. Während die Industrie stark von dem schnellen und dauerhaften Wandel im Verbraucherverhalten hin zu mehr E-Commerce profitiert, hat der Einzelhandel nach wie vor zu kämpfen. Dies gilt insbesondere für Einkaufszentren und große Shopping Malls (Power Centers). Wir gehen davon aus, dass industriell genutzte Objekte eine bessere Performance verzeichnen als Objekte anderer Nutzungsarten. Wohnungen dürften im Wert stabil bleiben, während ein Aufwärtstrend bei Büroimmobilien mit gewissen Fragezeichen behaftet ist.

Innerhalb des Bürosektors profitieren große Mieter (insbesondere Technologieunternehmen) und vergrößern sich sogar, während kleinere Mieter im Zuge der Vertragsverlängerung tendenziell eher Fläche

reduzieren werden. In Bezug auf Büromärkte mit niedrigem Beta sind wir optimistischer, und für Gateway-Märkte sehen wir angesichts der zusätzlichen Schwierigkeiten im Hinblick auf urbane Dichte und öffentliche Verkehrsmittel eine verzögerte Erholung.

Die Corona-Krise hat eine gewisse Migration in weniger dicht besiedelte und preislich günstigere stadtnahe Regionen ausgelöst.

### Kurs auf eine grüne Zukunft

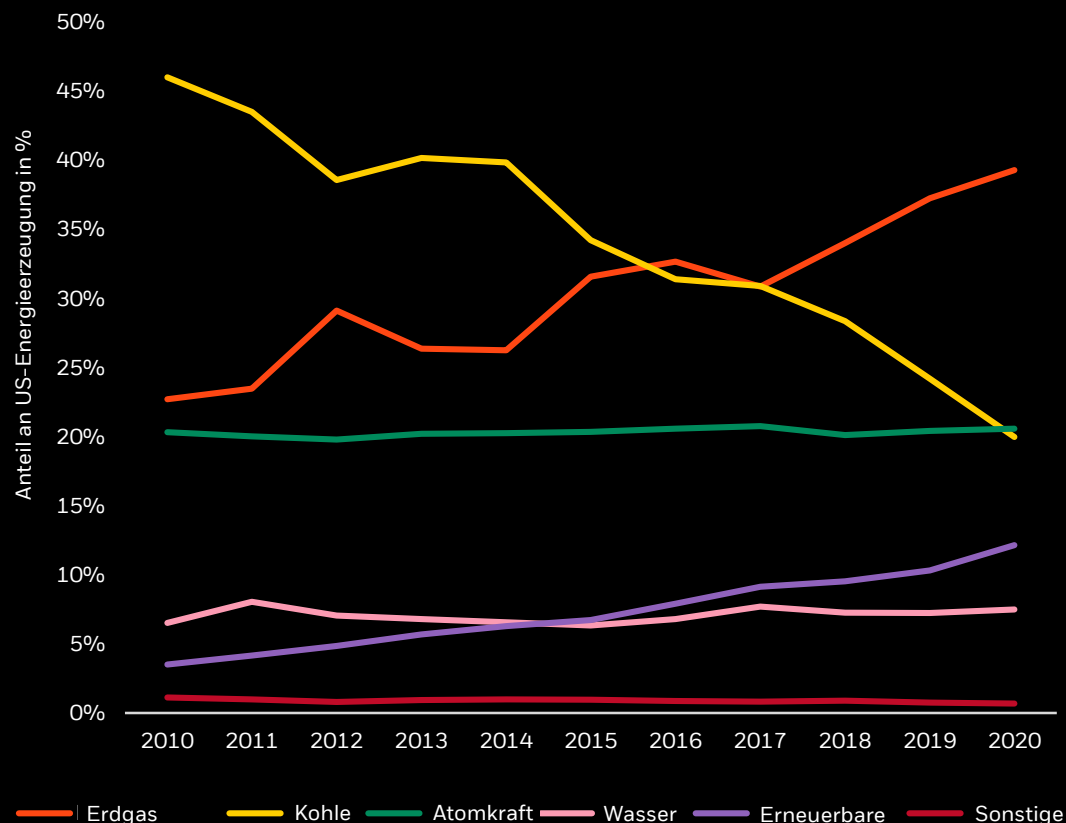
Der Infrastrukturmarkt profitiert von den großen „D“-Trends wie Digitalisierung und Dekarbonisierung. Mit der Pandemie ist die Nachfrage nach Datenzentren, Glasfasernetzen und Mobilfunkmasten stark gestiegen. Auch erneuerbare Energien sind in den Fokus gerückt, nicht zuletzt auch deswegen, weil die US-Energiepolitik im Kampf gegen den Klimawandel jetzt aktiver werden will. Davon abgesehen bleibt Erdgas eine klare Brückentechnologie auf dem Weg zu einem neuen Energiemix mit erneuerbaren Energien als Hauptkomponente, und eine Konjunkturerholung sollte im kommenden Jahr die Nachfrage nach US-Erdgas und -Erdöl ankurbeln.

Bei mit regulierten Versorgern verbundenen Interessengruppen ist aktuell eine beschleunigte Öffnung für Investitionen in erneuerbare Energien zu beobachten. Außerdem sind die Stromgestehungskosten (LCOE) für Solar- und Windenergie gesunken, sodass der Sektor seinen Anteil an der Stromerzeugung in den USA in gerade einmal zehn Jahren von 3% auf 12% steigern konnte. Auch bei der Batteriespeichertechnologie gibt es Fortschritte, was dem Wachstum im Bereich erneuerbare Energien weiter Auftrieb geben wird.

### Lateinamerika

Mexiko plant zusätzliche Infrastrukturinvestitionen, und Anleger behalten die Regierung Obrador genau im Auge, während die brasilianische Wirtschaft nach dem Konjunktüreinbruch im vergangenen Jahr wieder auf Erholungskurs ist.

## Erneuerbare Energien und Erdgas lösen Kohle ab



Quelle: EIA, BlackRock. Stand: Dezember 2020.

**Starke strukturelle Trends werden vor allem von gesamtgesellschaftlichen Veränderungen und weniger von nur schwachem Wirtschaftswachstum getrieben. Strategien, Sektoren, Märkte und Assets, die von diesen strukturellen Trends profitieren, so etwa Industrie- und Logistikimmobilien, werden widerstandsfähiger sein.**

## Regionaler Ausblick

# Europa

### Gemischtes Bild

Die Konjunktur in den europäischen Volkswirtschaften ist wieder angelaufen, doch nach wie vor steht das Wirtschaftsleben ganz im Zeichen der Pandemie.

Die Wirtschaft nur so stark herunterzuregulieren, wie es zur Pandemiebekämpfung erforderlich ist, bleibt ein Balanceakt. Ob sich die konjunkturelle Erholung verstetigt, hängt entscheidend vom Impfstatus ab.

Weil das Infektionsgeschehen, die politischen Antworten auf die Pandemie und die Wirtschaftsstruktur in den einzelnen europäischen Ländern ganz unterschiedlich aussehen, verläuft auch die konjunkturelle Erholung alles andere als homogen.

Anhaltende fiskal- und geldpolitische Unterstützung bleibt wichtig, insbesondere für die Arbeitsmärkte. Der geringe Anstieg der Arbeitslosigkeit in Europa zeugt vom Erfolg der Kurzarbeit als Instrument des Beschäftigungsschutzes. Nur mit fortgesetztem Einsatz des geld- und fiskalpolitischen Instrumentariums wird es gelingen, langfristigen volkswirtschaftlichen Schaden abzuwenden.

### Das Ende der Konvergenz

Der europäische Immobilienmarkt ist nach wie vor attraktiv, die Schere zwischen Gewinnern und Verlierern wird sich unserer Einschätzung nach jedoch weiter öffnen.

Wie in weiten Teilen der übrigen Welt wird die Kluft zwischen den verschiedenen Sektoren tiefer, da langfristig angelegte strukturelle Trends durch die aktuelle Entwicklung stark beschleunigt werden, mit entsprechenden Auswirkungen auf die Nachfrage am Immobilienmarkt.

Logistik- und Industrieimmobilien erfreuen sich reger Mieternachfrage und stehen bei Anlegern hoch im Kurs, was sich in entsprechenden Bewertungen niederschlägt. Im Einzelhandelssegment setzt sich der Abwärtstrend fort. Das Wohnimmobiliensegment

bleibt attraktiv und profitiert offenbar von Kapitalumschichtungen. Bei Büroimmobilien ist mit Ausnahme von Toplagen nach wie vor wenig Bewegung auszumachen. Die Risikoeinschätzung bei Immobilientransaktionen ist nach wie vor schwierig, da Mieter ihren Flächenbedarf neu bewerten und über einen kompletten Mietzyklus umstrukturieren oder rationalisieren.

Mit Blick auf eine in den verschiedenen Regionen und Sektoren unterschiedlich ablaufende Erholung wird es noch wichtiger, selektiv auf die richtigen Märkte zu setzen.

### Wettbewerb um erneuerbare Energien

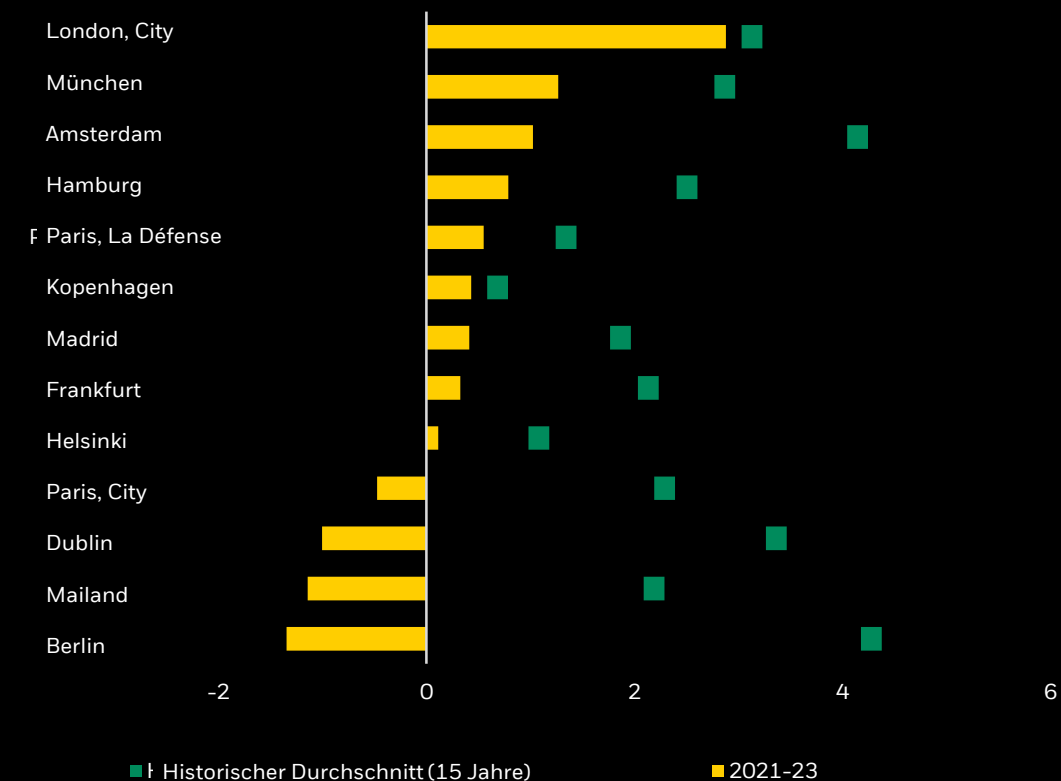
Die Digitalisierung hatte in Europa bereits vorher begonnen. Der Ausbruch der Pandemie hat nun in diesem Jahr für einen sprunghaften Anstieg der Nachfrage nach digitaler Infrastruktur für Unternehmen, Schulen und Homeoffice gesorgt.

Angesichts des Handelskonflikts zwischen den USA und China und der Gefahr einer Fragmentierung in Europa – Stichwort Brexit – ist auch die Deglobalisierung keineswegs ein neuer Trend. 2021 werden unserer Einschätzung nach mehr Unternehmen das Ziel verfolgen, ihre Lieferketten widerstandsfähiger zu machen, und dazu potenziell kritische Leistungskomponenten aus dem Ausland zurückholen. Außerdem rechnen wir mit neuen Beschränkungen in Bezug auf die Eigentumsverhältnisse bei strategisch wichtiger inländischer Infrastruktur.

Erneuerbare Energien werden aller Voraussicht nach weiterhin die wachstumsstärkste neue Quelle für die Stromerzeugung sein. In Europa ist der Markt für Assets im Bereich erneuerbare Energien stark umkämpft, insbesondere in den entwickelteren europäischen Ländern. Offshore-Windkraftanlagen sind eine ausbaufähige Option. Wachstumschancen liegen hier insbesondere in Frankreich, auf der iberischen Halbinsel und in Skandinavien.

## Die Auffächerung der Märkte als Merkmal des Aufschwungs

Erwartetes Mietwachstum in Top-Bürolagen 2021-2023 (in % p. a.)



Quelle: PMA, BlackRock, Oktober 2020. Hinweis: Meinungen und zukunftsgerichtete Einschätzungen sind eine Bewertung des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt und nicht als Prognose zukünftiger Ereignisse oder Garantie zukünftiger Ergebnisse zu erachten. Diese Angaben sind nicht als Research, Anlageberatung oder Empfehlung zu verstehen. Prognosen können sich auch als falsch erweisen.

**Die Entwicklung, die neue Chancen bringt, führt auch zu einer stärkeren Differenzierung an den Märkten. Mit Blick auf eine in den verschiedenen Regionen und Sektoren unterschiedlich ablaufende Erholung wird es noch wichtiger, selektiv auf die richtigen Märkte zu setzen.**

Regionaler  
Ausblick

# Asien-Pazifik

## Es geht wieder aufwärts

Die verschiedenen Volkswirtschaften in dieser Region zeigen anhaltende Zeichen einer konjunkturellen Belebung: In verschiedenen Sektoren ist der Stillstand überwunden, und es setzt eine Erholung ein. In diesem Zyklus ist die APAC-Region bei der Erholung führend: In der Industrie, im Baugewerbe, bei den Unternehmensdienstleistungen und sogar im Hotel- und Gaststättengewerbe setzt eine Rückkehr zur Normalität ein.

Trotz rückläufiger Corona-Fallzahlen in den fortgeschritteneren Volkswirtschaften der Region gibt es immer noch vorübergehende lokale Ausbrüche, die Reaktionen in Form von Tests, Kontaktverfolgung und Maßnahmen zur Eindämmung der Verbreitung des Virus erforderlich machen.

Insgesamt scheint der Aufschwung intakt, und es bestehen gute Aussichten auf eine lange Erholungsphase, wenn auch unter völlig neuen Rahmenbedingungen in Anbetracht vieler infrage gestellter Geschäftsmodelle und fortbestehender internationaler Reisebeschränkungen.

Angesichts attraktiverer Bewertungen, niedrigerer Finanzierungskosten und weniger Wettbewerb, weil einige Vermieter mit Distressed-Altbeständen zu kämpfen haben, haben sich insgesamt die Investmentbedingungen in der Region verbessert.

## Regionale Unterschiede

Im regionalen Vergleich der Immobilienmärkte sind – meist sektorübergreifend – Unterschiede in Nachfrage, Miet- und Preisniveau zu beobachten.

Industrie- und Logistikimmobilien verzeichnen das stärkste Nachfragewachstum bei weiterhin positiven Renditen. Mehrfamilienhäuser in Japan stellen erneut ihr defensives Profil unter Beweis, bei Vermietungsquoten wie Mietniveau. Bei Büroimmobilien sind verschiedene Einflussfaktoren

wirksam. Die Homeoffice-Welle hat aktuell einen nachgefragedämpfenden Effekt. Weniger Wohnraum zu Hause und kulturelle Präferenzen lassen jedoch vermuten, dass die Büros schließlich wieder genutzt werden.

Der Einzelhandel hat nach wie vor unter den Empfehlungen zu leiden, nach Möglichkeit zu Hause zu bleiben, doch bestimmte Segmente wie der Lebensmitteleinzelhandel oder Homeoffice-Ausstattung erleben einen Boom. Für das Hotel- und Gastgewerbe bleiben die Zeiten vorerst schwierig, selbst wenn mit der Aufhebung von Reisebeschränkungen in China, Japan und Australien Auslastung und Einnahmen teilweise wieder steigen.

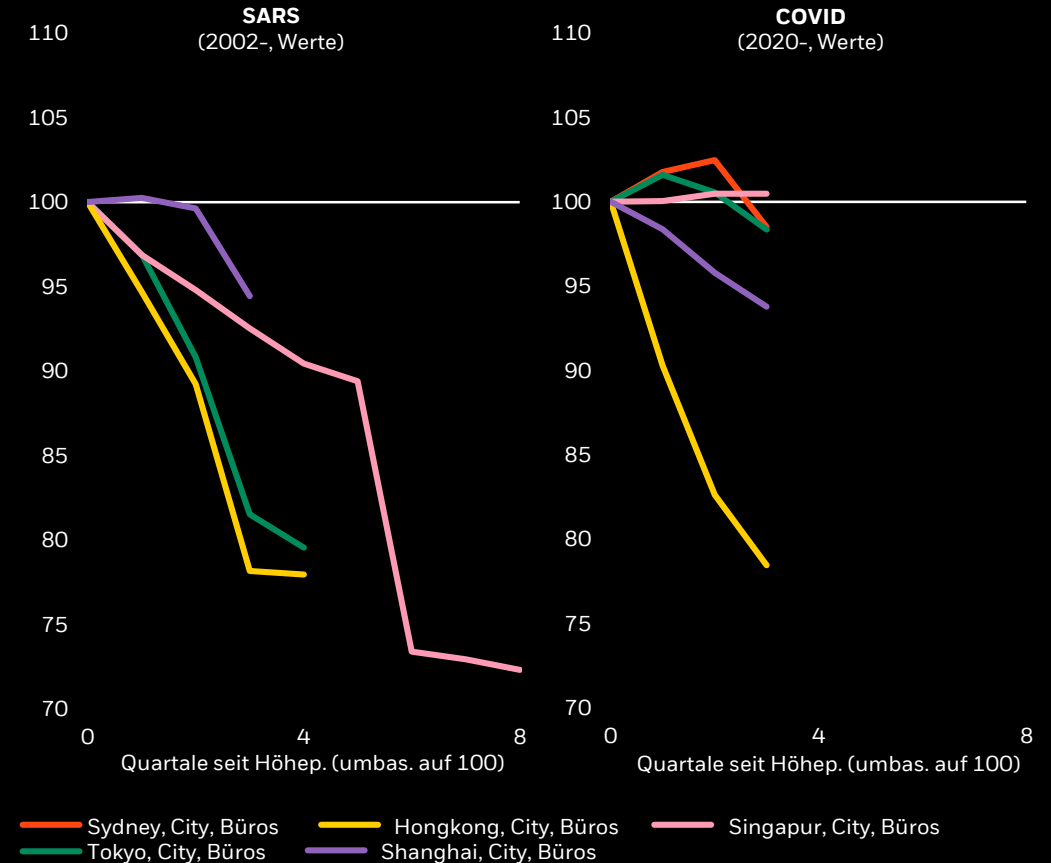
## Neuer Schwung

Die fundamentale Nachfrage am Infrastrukturmarkt ist trotz der zyklischen Verwerfungen ungebrochen. Treibende Kräfte sind die guten Wachstumsperspektiven und zunehmend auch die Verbraucherpräferenzen.

Im Lockdown bekommen saubere Luft und ein blauer Himmel einen höheren Stellenwert, was die Rufe nach einer weniger umweltbelastenden Industrieproduktion und grünerer Energie allmählich lauter werden lässt. Auch in der Energiepolitik der einzelnen Länder beschleunigt sich die Abkehr von fossilen Brennstoffen und Atomstrom und damit die Umstellung auf erneuerbare Energien.

Die Verkehrs- und Tourismusinfrastruktur steht angesichts des Mobilitätseinbruchs nach wie vor stark unter Druck. Auch die nun wieder erlangte Bewegungsfreiheit im Inland bringt hier wenig Linderung. Vertraglich vereinbarte Erträge sind für Fremdkapitalgeber nach wie vor der Goldstandard, verbürgen diese doch stabile Erträge trotz großer Schwankungen in den zugrunde liegenden Geschäftsaktivitäten.

## Preisadjustierungen bei Büroimmobilien im asiatisch-pazifischen Raum während SARS und COVID-19



Quelle: Jones Lang LaSalle Real Estate Intelligence Service, BlackRock (Dezember 2020). Diversifizierung und Asset-Allokation bieten keine umfassende Absicherung gegen Marktrisiken. **Die Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.** Es liegt im alleinigen Ermessen des Lesers, inwieweit er sich auf die Angaben in diesem Dokument verlässt.

**Der Verlauf der Erholung wird maßgeblich davon abhängen, wie lange die Pandemie noch andauert – letzten Endes funktionieren aber alle Strategien, wenn der Preis stimmt.**



## Implikationen

# Was bedeutet das für Anleger?

## 1 In schnellen strukturellen Wandel investieren

**Trauen Sie sich.** Von Allokationsentscheidungen hängt die Resilienz eines Portfolios ab. Mehr denn je müssen Real-Assets-Anleger auf zukunftsorientierte Trends wie die Digitalisierung oder die Umstellung auf erneuerbare Energien ausrichten, um von deren Momentum zu profitieren, das vermutlich noch Jahre tragen wird.

**Resilienz für alle Wetterlagen.** Starke strukturelle Trends werden vor allem von gesamtgesellschaftlichen Veränderungen und weniger von nur schwachem Wirtschaftswachstum getrieben. Strategien, Sektoren, Märkte und Assets, die von diesen strukturellen Trends profitieren, wie Industrie- und Logistikimmobilien, Datenzentren und Glasfasernetze, werden widerstandsfähiger sein. Gehen Sie mit dem Trend, denn er wird für Resilienz in Ihrem Portfolio sorgen.

**Ein starker Anker im Sturm.** Mit auf strukturelle Themen ausgerichteten Core-Positionen verfügt Ihr Portfolio über den nötigen Sicherheitspuffer für von Marktunsicherheit und Volatilität geprägte Phasen. Mit diesem Fundament können Anleger in anderen Segmenten breiter angelegter Portfolios taktischer investieren.

## 2 Aktives Asset-Management

**Werden Sie aktiv.** Anleger müssen proaktiver handeln, indem sie Schwierigkeiten antizipieren, bevor sie sich manifestieren, und Risiken und Negativentwicklungen gegensteuern. Die Kommunikation mit Mietern oder Vertragspartnern spielt eine Schlüsselrolle. Aktive Manager werden besser in der Lage sein, Wege aufzuzeigen, wie sich Chancen in Wertsteigerungen ummünzen lassen, und ihre Portfolios auf neue Rahmenbedingungen auszurichten. Die Liquidität an den Börsen kann ein schneller Weg zu entsprechendem Engagement mit der Aussicht auf Alpha sein. Rasch wechselnde Trends unterstreichen außerdem, dass alte Gewissheiten ausgedient haben und man heute anders agieren muss.

**ESG ist keine Option, sondern ein Muss.** Assets mit positivem ESG-Profil werden sich aller Voraussicht nach besser entwickeln als Assets, die solchen Kriterien nicht standhalten. An den Privatmärkten geht der Trend hin zu aktivem Asset-Management und Umorientierung auf ESG. Angesichts großer physischer Risiken und Transitionsrisiken müssen Anleger sich mit ihren Assets bereits vor dem Eintritt von Risikoereignissen gut aufstellen, da diese Risiken an den Kapitalmärkten zunehmend eingepreist werden. Klimarisiken sind heute auch Anlagerisiken.

**Value Add-Chancen nutzen.** Der Real-Assets-Markt befindet sich im Umbruch. Zum Jahreswechsel ist eine weitere Beschleunigung dieses Prozesses zu beobachten. Über ein breites Spektrum von Immobilien- und Infrastrukturkategorien müssen daher Assets neu positioniert werden, oft verbunden mit einer Umnutzung. Anlegern mit dem nötigen Kapital, die bei solchen Value-Add-Businessplänen zugreifen können, bieten sich damit große Chancen.

## 3 Portfolios auf Aufschwung ausrichten

**Seien Sie flexibel.** Wenn mit zunehmendem Impffortschritt die Wirtschaft wieder stärker anläuft, werden sich mit einer Konjunkturerholung auch entsprechende Investmentchancen bieten. Um von einem Aufschwung zu profitieren, müssen Anleger flexibel sein und taktisch agieren. Mit einer Kombination aus Investments an öffentlichen und privaten Märkten lassen sich Bewertungsunterschiede ausnutzen.

**Gegen den Strom schwimmen.** Auch wohlüberlegte Investments gegen den Trend können funktionieren. Jedes Asset ist zu einem bestimmten Preis attraktiv. Investments im Bereich Einzelhandel oder traditionelle Energie müssen auf Herz und Nieren geprüft werden, können aber bei Preisverzerrungen aufgrund von Marktunsicherheit durchaus Chancen bergen. Verkäufer unter Zugzwang und Sale-Lease-Back-Transaktionen mit von Unternehmen genutzten Assets sind zwei interessante Optionen.

**Nutzen Sie das gesamte Portfolio-Instrumentarium.** Anleger müssen sich Gedanken machen, wie sie ihre Portfolios ausrichten und wo sie zusätzliche Risiken eingehen wollen. Investments an der Börse, die damit liquider sind und schnell aufgestockt oder abgeschmolzen werden können und von Phasen erhöhten Aktien-Betas profitieren, sind eine attraktive Option für taktische Positionen. Mit Private-Debt-Positionen sind Anleger in Sektoren oder an Märkten mit schwierigerem Terrain besser abgesichert.

### 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.**

Bis zum 31. Dezember 2020 ist der Herausgeber BlackRock Investment Management (UK) Limited, ein von der britischen Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassenes und beaufsichtigtes Unternehmen mit Geschäftssitz 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL, England, Tel. +44 (0)20 7743 3000. Registriert in England und Wales unter Nummer 02020394. Zu Ihrem Schutz werden Telefonanrufe üblicherweise aufgezeichnet. Eine Liste aller Aktivitäten, für die BlackRock zugelassen ist, finden Sie auf der Website der Financial Conduct Authority. Falls Großbritannien und die Europäische Union keine Vereinbarung abschließen, die es Unternehmen in Großbritannien erlaubt, im Europäischen Wirtschaftsraum Finanzdienstleistungen zu erbringen, ist der Herausgeber dieser Materialien ab 1. Januar 2021:

– BlackRock Investment Management (UK) Limited für alle Länder außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums bzw.

– BlackRock (Netherlands) B.V. für Länder im Europäischen Wirtschaftsraum

BlackRock (Netherlands) B.V. ist ein von der niederländischen Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassenes und beaufsichtigtes Unternehmen mit Geschäftssitz Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel: 020 – 549 5200, Tel.: +31 020 549 – 5200, Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonanrufe 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.

© 2021 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.