



# Ausblick Privatmärkte 2024

---

Chancen bei  
MegaForces

**BlackRock**

NUR FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN | KAPITALANLAGERISIKO

# Eine Welt im Wandel

Inmitten höherer Zinsen, Inflation und Volatilität und einem Anlageumfeld, das weiterhin von Unsicherheit geprägt ist, haben wir bei BlackRock eine Reihe von MegaForces identifiziert, also einflussreiche strukturelle Kräfte, die unsere Welt umgestalten, und beziehen sie in unsere Anlageansätze ein.

Zu diesen MegaForces zählen wir digitale Disruption und Künstliche Intelligenz, den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, demografische Divergenz, die Zukunft des Finanzwesens und die geopolitische Fragmentierung. Wir sind davon überzeugt, dass mit diesen tiefgreifenden strukturellen Trends erhebliche Anlagechancen einhergehen. Und wir denken, dass die Privatmärkte in einer einzigartigen Position sind, um von diesen Veränderungen zu profitieren, die jetzt schon Wirkung zeigen. Ob es um die Bedeutung der Infrastruktur für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft geht oder um die Rolle von Immobilien, wenn sich die Gesellschaft auf den demografischen Wandel einstellt – privates Kapital ist immer unverzichtbar.

Auf den folgenden Seiten erläutern unsere Experten die Chancen und die Risiken, die sich aus diesen MegaForces ergeben. Außerdem geben sie einen Überblick über das vergangene Jahr für jede Anlageklasse und erläutern, wohin sich die Märkte ihrer Meinung nach im Jahr 2024 entwickeln werden.

Es ist wichtig, sich darüber klar zu sein, dass Privatmarktanlagen eine große Bandbreite von Möglichkeiten bereithalten. Manche sehen die Privatmärkte als eine einzige Anlageoption. In unserem Ausblick wird hingegen deutlich, dass sie verschiedene Sektoren, Regionen, Anlagestile und Risikoprofile umfassen, dass es also nicht nur eine Art von Private Assets gibt. Vielmehr liegt der Schlüssel zu einem erfolgreichen Portfolio darin, die Unterschiede zu erkennen und die Option zu wählen, die den Bedürfnissen des jeweiligen Anlegers entspricht.



## Edwin Conway

Global Head of Equity  
Private Markets

## Inhalt

### Einleitung

---

Begrüßung	<b>2</b>
Einführung	<b>3</b>
Die wichtigsten Erkenntnisse	<b>5</b>

### Einschätzungen

---

Infrastruktur	<b>6</b>
Private Debt	<b>10</b>
Private Equity	<b>14</b>
Immobilien	<b>18</b>

# Chancen in Sicht

Dank tiefgreifender Veränderungen in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten dürfte das nächste Jahr an den Privatmärkten von Wachstum geprägt sein.

MegaForces gestalten unsere Welt heute und in Zukunft um. Diese Trends waren in der Vergangenheit zentrale Faktoren an den Privatmärkten, und Privatmarktanlagen werden wohl auch weiterhin eine wichtige Rolle bei dem bereits angelaufenen Transformationsprozess spielen.

Eine dieser Veränderungen betrifft die Banken, die aktuell die Kredite in ihren eigenen Bilanzen reduzieren und die Kreditvergabestandards verschärfen. Daraus ergeben sich zunächst Chancen im Bereich Private Debt. Außerdem könnte die Entwicklung zu einer Zunahme von Eigenkapitalfinanzierungen führen sowie zu weiteren Möglichkeiten für Privatmarktakteure mit Banken zusammenzuarbeiten.

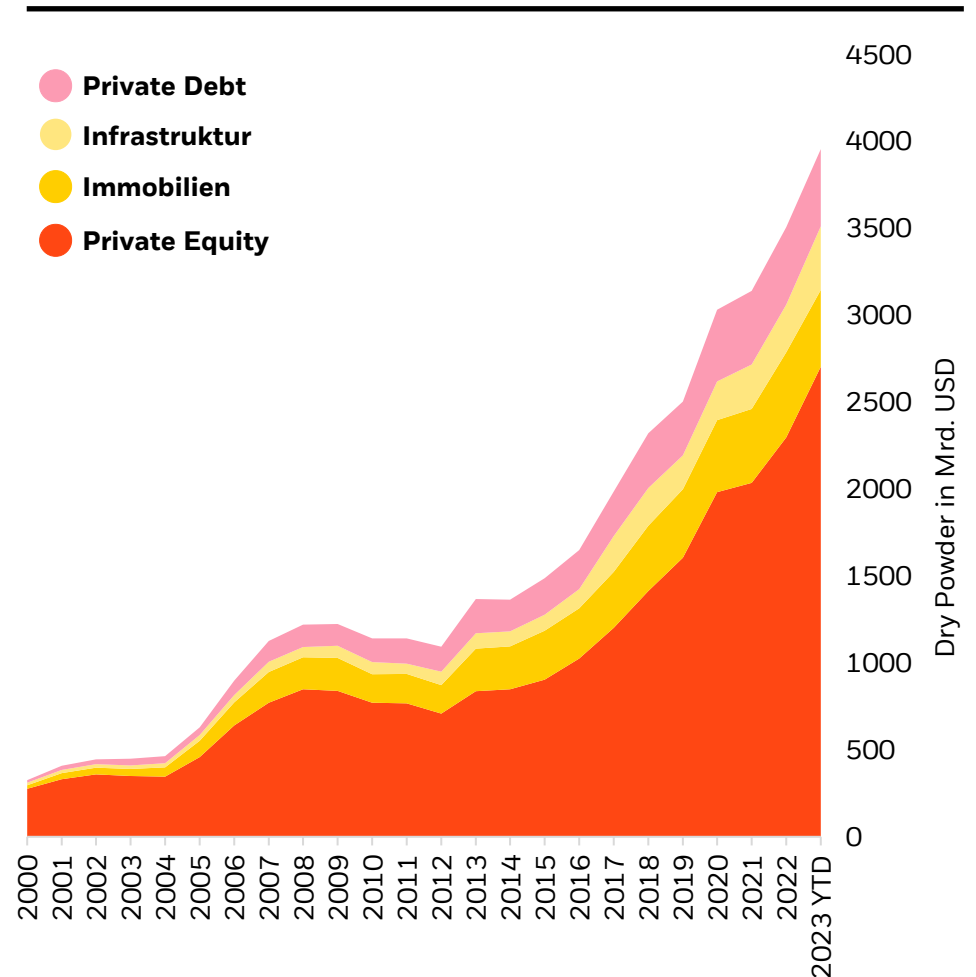
Außerdem bleiben Unternehmen länger in Privatbesitz. Dies deutet darauf hin, dass die Rolle der Privatmärkte in der Gesamtwirtschaft wichtiger werden könnte. Denn sie sind in der Lage, flexiblere und schnellere Finanzierungen für Unternehmen bereitzustellen, die angesichts eines schwierigeren Makro-Umfelds möglicherweise die öffentlichen Märkte scheuen. In Kundenportfolios können Privatmarktanlagen gezieltere Engagements in verschiedenen Sektoren bieten.

An der Schwelle zum neuen Jahr steht weniger Kapital für Investitionen zur Verfügung. Die Mittelbeschaffung ist schwieriger geworden, die Investoren sind zurückhaltend und selektiv. Zwar ist das Dry Powder, also vorhandenes, aber noch nicht investiertes Kapital, in einigen Anlageklassen und Regionen im Jahr 2023 zurückgegangen, die nordamerikanische Infrastruktur ist hier ein gutes Beispiel. Alles in allem ist das nicht investierte Kapital aber gestiegen.

Infolgedessen ist eine Neubepreisung im Gange, aus der sich attraktive Einstiegspunkte ergeben könnten mit neuen Vintages, die in qualitativ hochwertigere Unternehmen und Teile der Kapitalstruktur, die mehr Schutz bieten, investieren können. Bei allen Privatmarktanlagen dürfte die Struktur der Transaktionen auch im Jahr 2024 eine wichtige Rolle spielen.

## Kapital am Rand des Spielfelds

Mehr Dry Powder, weil Anleger selektiv bleiben



Quelle: Preqin und BlackRock; Stand der Daten: 30. Oktober 2023; unter Dry Powder versteht man "das den Fondsmanagern für Investitionen zur Verfügung stehende Kapital, das heißt zugesagtes Kapital, das noch nicht für Investitionen abgerufen wurde".

### MegaForces

Auf den folgenden Seiten beschäftigen sich unsere Anlageexperten eingehend mit einzelnen MegaForces, die in allen Anlageklassen für Chancen sorgen, hier einige Beispiele:



#### Infrastruktur

##### Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft

Der Aufbau einer Infrastruktur für saubere Energie ist zusammen mit der Elektrifizierung eine wesentliche Voraussetzung für den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft.



#### Private Debt

##### Zukunft der Finanzen

Dank struktureller Verschiebungen an den öffentlichen Finanzierungsmärkten hat sich das Private-Debt- Anlageuniversum erweitert.



#### Private Equity

##### KI/digitale Disruption

Im Technologiesektor bieten sich viele Chancen bei Unternehmen mit wiederkehrenden Einnahmen, etwa bei Cloud-Computing- und Softwarefirmen.



#### Immobilien

##### Demografische Divergenz

Dass sich die Altersstruktur weltweit verändert, schafft Chancen in vielen Immobiliensparten, etwa bei Studentenwohnheimen, Mehr- und Einfamilienhäusern und Arztpraxen.

Für Investoren, die Dry Powder zur Verfügung haben, ist der Zeitpunkt günstig, die Marktturbulenzen zu nutzen und hochwertige Immobilien zu Bewertungen zu erwerben, die es seit fast zehn Jahren nicht mehr gab. Im Infrastrukturbereich und darüber hinaus eröffnet der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft eine Vielzahl neuer Anlageoptionen.

Trotz vieler positiver Aspekte hatten Investoren an den Privatmärkten auch Herausforderungen zu meistern. Insgesamt hat sich der Abschluss von Transaktionen verlangsamt. Daraus ergab sich ein Umfeld, in dem das Kapital schnell abgerufen wurde, die Ausschüttungen aber nicht Schritt halten konnten.

Höhere Zinssätze haben neuen Druck auf die Kreditnehmer ausgeübt. Vor diesem Hintergrund sind die Fähigkeiten eines Managers, Private-Debt-Transaktionen auszuwählen und zu strukturieren, wichtiger denn je. Hinzu kam, dass sich wegen der Unsicherheit über die Zinssätze die Deal-Aktivität reduzierte, denn Käufer und Verkäufer beurteilten die Bewertungen unterschiedlich.

Im Laufe des kommenden Jahres rechnen wir mit einer zumindest teilweisen Wiedereröffnung der IPO-Märkte, was die Exit-Aktivitäten im Private-Equity-Bereich erhöhen dürfte.

Dabei sollte man allerdings auch bedenken, dass Privatmarktinvestoren daran gewöhnt sind, sich umzuorientieren. Falls die IPO-Aktivität sich also nicht erholen sollte, haben die Investoren aktiv andere Exit-Optionen entwickelt, beispielsweise über Secondaries.

Je länger die Zinsen hoch bleiben, desto mehr steigen auch die Zinskosten. Wir gehen davon aus, dass Unternehmen mit Einnahmen höherer Qualität, effektivem Kostenmanagement und stabilen Kapitalstrukturen eine bessere Performance erzielen können. Zudem drückt die Inflation auf die Gewinnspannen der Unternehmen, was Konsolidierungen, Privatisierungen sowie andere ähnliche Transaktionen befördern könnte.

Die anhaltende Volatilität und die weit verbreitete Ungewissheit haben dazu geführt, dass Qualitätsanlagen der diesjährigen Privatmarkt-Vintages quer durch alle Anlageklassen attraktive Bewertungen verzeichnen konnten. Es scheint also ein guter Zeitpunkt zu sein, um für die Zukunft zu investieren.

Die Privatmärkte eröffnen zudem einzigartige Möglichkeiten, Zugang zu dem Wachstumspotenzial zu erhalten, das in den MegaForces\* und den damit verbundenen tiefgreifenden Veränderungen schlummert. Diese MegaForces bilden die Basis unseres langfristigen Ansatzes – mit dem Ziel, die besten Chancen und die größten Risiken an den Privatmärkten zu identifizieren.

\* Unter MegaForces verstehen wir einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Meinung nach die Märkte jetzt und in Zukunft beeinflussen.

# Die wichtigsten Erkenntnisse

- ✓ Angesichts weiterhin volatiler Märkte haben die dauernden Veränderungen in der Gesamtwirtschaft und im Anlageumfeld die Privatmärkte auf Wachstumskurs gebracht.
- ✓ Die MegaForces, die unsere Welt umgestalten, bilden unserer Ansicht nach die Grundlage für viele der Chancen in den verschiedenen privaten Anlageklassen.
- ✓ Die anhaltende Volatilität und die hartnäckige Inflation haben deutlich gemacht, dass die Infrastruktur-Cashflows resilient sind, zumal Infrastrukturanlagen von Natur aus weniger konjunkturabhängig sind als andere Anlageklassen.
- ✓ Private Debt wächst weiter. Allerdings werden die höheren Kapitalkosten die Unterschiede innerhalb der Anlageklasse wohl vorantreiben. Ein differenzierter und defensiver Ansatz dürfte hier 2024 entscheidend sein.
- ✓ Für Private Equity sind die hohen Zinsen relevant. Denn Unternehmen mit Kapitalbedarf tendieren dazu, sich stärker über Eigenkapital zu finanzieren. Andererseits schaffen niedrige Transaktionsvolumen ein attraktives Umfeld für Käufer auf dem Sekundärmarkt.
- ✓ Am Immobilienmarkt erholen sich die Bewertungen wieder, und in einigen Immobiliensparten gibt es attraktive Chancen, so etwa in der Industrie und Logistik, im Einzelhandel des täglichen Bedarfs und in einigen Bereichen des Wohnungsmarkts.

## Autoren



**Lynn Baranski**

Globaler Co-Head of Private Equity Partners



**Mark Everitt**

Head of Private Markets Investment Research and Strategy



**James Keenan**

Chief Investment Officer and Global Head of Private Debt



**Anne Valentine Andrews**

Global Head of Infrastructure and Real Estate

# Infrastruktur

# Langfristig resilient

Als Anlageklasse hat Infrastruktur derzeit Konjunktur. Die hartnäckig hohe Inflation und die jüngste Volatilität an den Aktien- und Anleihemärkten haben deutlich gezeigt, dass Infrastrukturanlagen von Natur aus widerstandsfähig sind.

Da Infrastruktur für die Wirtschaft und unser tägliches Leben unverzichtbar ist, bieten diese Anlagen konjunkturunabhängigere Cashflows als andere Anlageklassen. Infrastrukturprojekte verfügen häufig über langfristige Verträge, die sich über Jahrzehnte erstrecken können und an die Inflation gekoppelt sind – ein erheblicher Vorteil in einem volatilen Umfeld.

Langfristige strukturelle Trends dürften Infrastrukturanlagen in den kommenden Jahren und Jahrzehnten zugutekommen. Die Welt befindet sich in einer Übergangsphase, das Energiesystem muss neu aufgestellt werden, und in allen Sektoren braucht es Investitionen, um die Wirtschaft zu dekarbonisieren. Der globale Ausbau der digitalen Infrastruktur treibt zudem die Nachfrage nach Glasfasernetzen, Mobilfunkmasten und Rechenzentren an.

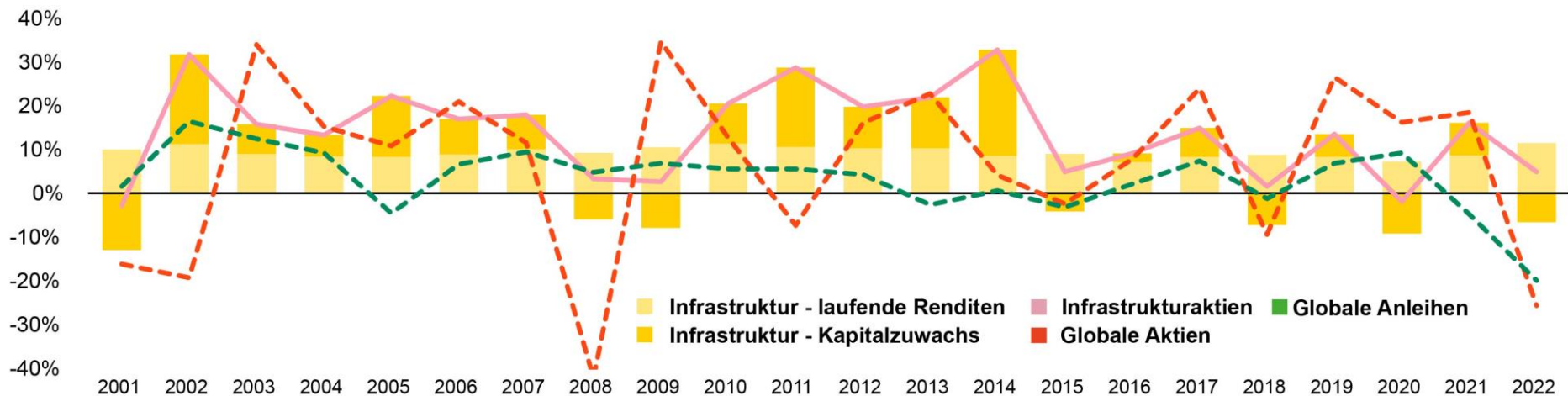
Auch die Lieferketten werden infrage gestellt und neu verkabelt. Denn die geopolitische Fragmentierung beschleunigt den Trend, ganze Bereiche an den Heimatmarkt oder in dessen Dunstkreis zurückzuholen. Daraus ergeben sich neue Investitionen in logistisch wichtige Infrastruktur wie Eisenbahnnetze oder Häfen.

Man darf also optimistisch bei Infrastruktur sein, sollte es aber nicht übertreiben. Günstige Finanzierungsbedingungen, die früher die Renditen gestützt haben, sind Vergangenheit. Manager müssen also andere Hebel zur Wertsteigerung einsetzen und sich aktiv einbringen. Außerdem müssen sie selektiver vorgehen. Wir erwarten in Zukunft eine größere Renditestreuung bei den unterschiedlichen Managern.

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld hat außerdem dazu geführt, dass die Mittelbeschaffung in diesem Jahr langsamer verlief. Auf dem Sekundärmarkt sind zum ersten Mal Preisnachlässe zu beobachten. Wer Kapital ausgeben kann, hat derzeit die Möglichkeit, Qualitätsanlagen zu relativ niedrigen Einstiegspreisen und mit attraktiven Strukturen zu erwerben.

## Über Marktzyklen hinweg stabil

Infrastrukturanlagen haben konsequent Erträge und Kapitalzuwächse erbracht



Quelle: BlackRock, 19. September 2023, mit Daten von Bloomberg und EDHEC. Anmerkungen: Die hell- und dunkelgelben Balken zeigen die Aufteilung des EDHEC Infra300 Index in laufende Renditen und Kapitalzuwachs. Direkte Infrastrukturanlagen werden über den EDHEC Infra300-Index dargestellt, globale Aktien über den MSCI ACWI Global Equities und Anleihen über den BBG Barclays Global Aggregate Index. Die Infrastrukturzahlen in der Grafik wurden unter Verwendung von Jahresdurchschnittswerten berechnet, um verzögerte Daten und Bewertungszahlen zu berücksichtigen. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Alle Investitionen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des investierten Kapitals. Die Performanceergebnisse variieren. Dementsprechend kann die Performance höher oder niedriger sein als die angegebenen Ergebnisse. Die Indexrenditen dienen nur zur Veranschaulichung.**

# Infrastruktur 2.0

Im vergangenen Jahr haben sich Infrastrukturanlagen als resilient erwiesen. Noch interessanter könnten aber die Chancen sein, die sich in den kommenden Jahren bieten.

Infrastruktur 2.0 umfasst zukunftsweisende strukturelle Trends wie den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft, ein Thema, das bereits heute eine der größten Investitionsmöglichkeiten an den Privatmärkten darstellt (mehr dazu auf der folgenden Seite).

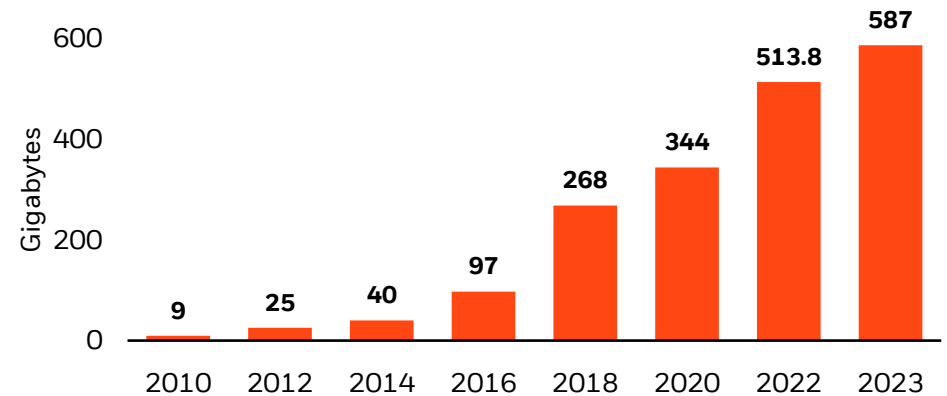
Außerdem wird die Welt von Sekunde zu Sekunde digitaler, und dafür braucht es physische Infrastruktur. Je mehr Menschen an das Hochgeschwindigkeitsinternet angeschlossen sind, desto mehr Glasfaserkabel muss verlegt werden. Je mehr mobile Daten wir übertragen, desto mehr Funktürme brauchen wir. Mit jedem Klick erzeugen wir Daten, was die Nachfrage nach Speicherinfrastrukturen wie Rechenzentren erhöht.

Außerdem rückt die Infrastruktur näher an den Endverbraucher heran, weil die Regierungen Autarkie und Sicherheit Priorität einräumen. Mit der Verschiebung des geopolitischen Gleichgewichts werden Energie und Industrie immer ortsgebundener. Wir gehen davon aus, dass weiterhin in die heimische industrielle Infrastruktur investiert wird und dass kritische Industrien ins Inland oder zumindest in räumliche Nähe verlagert werden (sog. On-/Nearshoring).

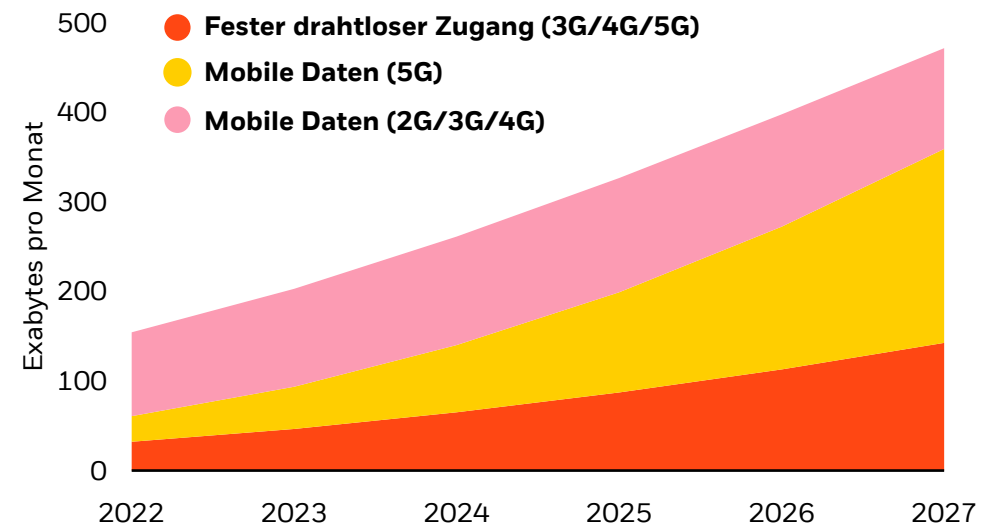
Weitreichende, historisch einmalige und zukunftsweisende politische Maßnahmen gehören zu den Hauptfaktoren, die diese Trends antreiben. Der Inflation Reduction Act in den USA mit seinen milliarden schweren Subventionen sorgte im Jahr 2022 für Schlagzeilen – was er bewirkt, wird aber erst jetzt langsam sichtbar. Neben der direkten finanziellen Förderung vieler Infrastrukturprojekte unterstützt das Gesetz auch die Finanzierungskosten für neue Anlagen und Technologien.

In Europa werden die Auswirkungen des Green Deal Industrial Plan und REPowerEU der Europäischen Union allmählich im Tagesgeschäft spürbar. Technologische Fortschritte senken die Kosten weiter und ermöglichen es, den Bau großer Infrastruktur-2.0-Projekte anzugehen.

## Datennutzung von US-Haushalten



## Globaler mobiler Datenverkehr



Quellen: Oben: FCC-Jahresbericht zur Breitbandleistung; Unten: Ericsson, 2023.



# MegaForce:\* Der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft

Der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ist eine von mehreren MegaForces, die die Märkte und die gesamte Wirtschaft von Grund auf umgestalten. Dieser Übergang dürfte sich zwar auf fast alle Anlageklassen auswirken, ist aber für Infrastruktur von besonderer Bedeutung.

In seinem Übergangsszenario geht das BlackRock Investment Institute davon aus, dass der Ausbau von kohlenstoffarmen Energiequellen dank sinkender Kosten künftig sprunghaft ansteigen wird. Dies könnte bedeuten, dass bis 2050 Kapitalinvestitionen in Höhe von durchschnittlich 4 Billionen US-Dollar pro Jahr in das globale Energiesystem fließen – aktuell sind es knapp über 2 Billionen US-Dollar im Jahr – und dass kohlenstoffarme Energiequellen bis 2050 etwa 70 % der weltweiten Energieversorgung ausmachen werden.

Bei Energiespeicherung, Elektro-Mobilität und alternativen Kraftstoffen für die Luft- und Schifffahrt dürfte es weitere technologische Fortschritte geben, die die Kosten senken und die Effizienz steigern. Wir untersuchen die Möglichkeiten, die sich aus diesen Entwicklungen ergeben – mit Blick auf ihre globale Tragweite und lokale Bedarfe. Unternehmen verfolgen ihre Emissionen genauer und dehnen dies auch auf neue Bereiche wie zum Beispiel ihre Immobilien aus. Der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ist nicht nur eine Anlagechance, sondern muss bei der Betrachtung von Investitionen und Risiken einbezogen werden.

Der Umbruch selbst ist so tiefgreifend, dass Anleger einen Überblick darüber benötigen, wo die Kosten liegen, was technologisch passiert und wie sich die Beziehungen zwischen den unterschiedlichen Bereichen der Wertschöpfungskette weiterentwickeln. Obwohl der Wandel die Infrastruktur direkt und oft zuerst betrifft, ist es wichtig, ihn aus der Sicht des gesamten Portfolios zu betrachten.

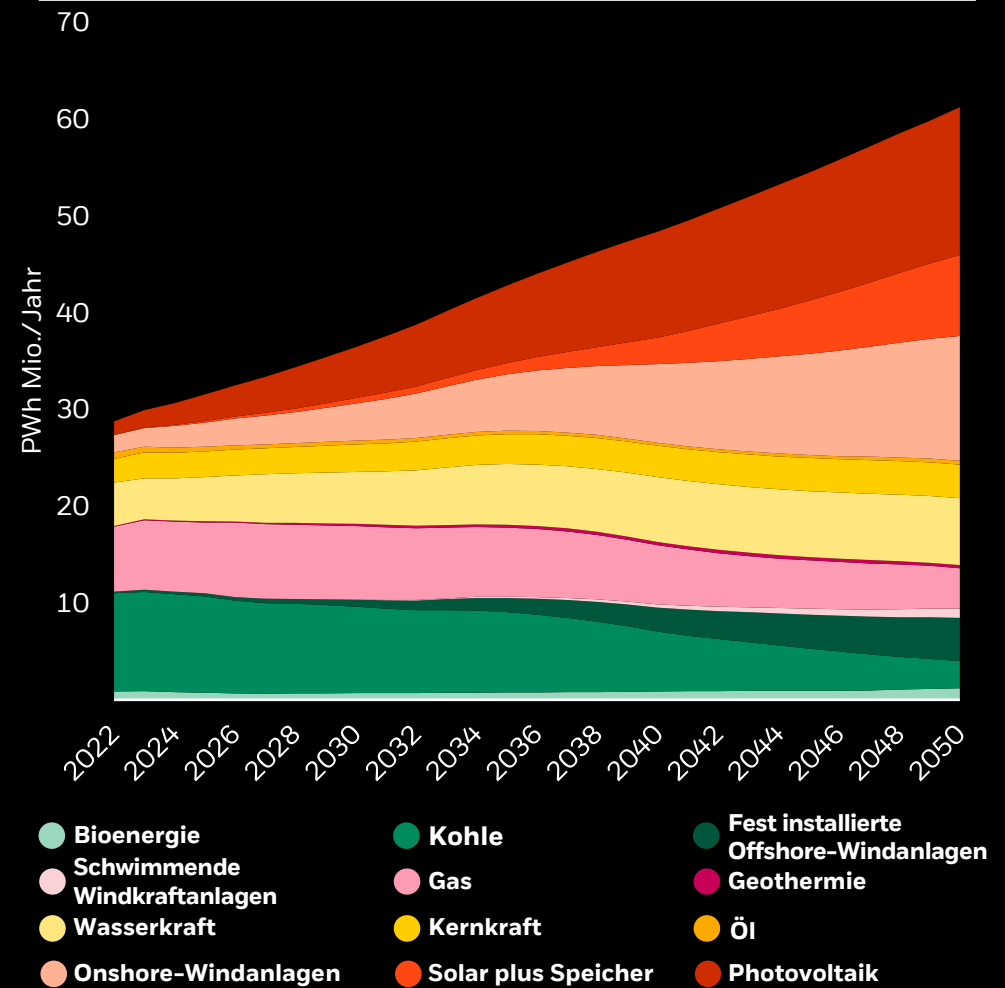
## Batterien gehören dazu

Die Elektrifizierung, also Elektrizität statt Verbrennung, ist ein wichtiger Trend im Verkehrswesen, in der Stromerzeugung und darüber hinaus. Weil die Elektrifizierung immer schneller voranschreitet, werden Batterien und andere Energiespeichersysteme immer wichtiger. Die gesamte Wertschöpfungskette für Batterien ist daher auf erhebliches Wachstum eingestellt – vom Abbau der Metalle und der Raffinierung über die Batterieherstellung, dem Einsatz in Fahrzeugen und zur Energiespeicherung bis hin zum Recycling und Second-Life-Anwendungen.

\* Unter MegaForces verstehen wir einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Meinung nach die Märkte jetzt und in Zukunft beeinflussen.

## Globale Stromversorgung

Der Energie-Mix wird sich mit steigender Nachfrage drastisch verändern



Quelle: GlobalData, 2023.

# Private Debt

# Divergenz, aber keine Disruption

Private Debt wächst weiter und wird zu einer wichtigen und skalierbaren Anlageklasse für viele langfristig orientierte Investoren. Mit einem Gesamtvolumen von mehr als 1,6 Billionen US-Dollar weltweit (Stand: März 2023)<sup>1</sup> macht Private Debt etwa 12 % des 13 Billionen US-Dollar schweren alternativen Anlageuniversums aus.

Die weit gefasste Anlageklasse Private Debt bezieht ein breites Spektrum von Strategien ein, darunter Direct Lending, die nach verwalteten Vermögeng die größte Sub-Assetklasse darstellt im Vergleich zu Distressed, Opportunistic, Mezzanine und Venture.

Der Markt, in den Anleger mit Private Debt investieren können, ist in den letzten zehn Jahren erheblich gewachsen, vor allem weil Banken und öffentliche Kreditgeber sich immer mehr aus dem Markt für Unternehmenskredite zurückgezogen haben. Infolgedessen wurden größere Transaktionen über Direct Lending finanziert. Heute wenden sich Anleger zunehmend Private Debt zu, um sich hohe Erträge aus mittelständischen Unternehmenskrediten zu sichern.

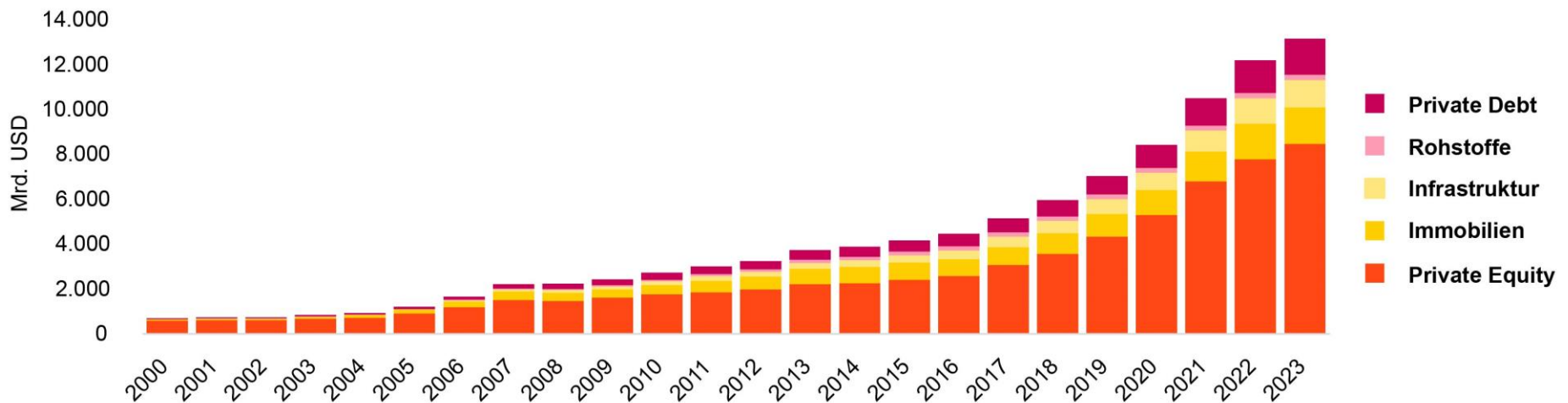
Direct Lending ist als Private-Debt-Strategie zwar am weitesten verbreitet, aber die Nachfrage von Jahr zu Jahr kann innerhalb der Sub-Assetklassen variieren. Bei der Entscheidung, welche Strategien Anleger bevorzugen, spielt die gesamtwirtschaftliche Lage eine Rolle. Denn Abschwungphasen können Chancen bei gewissen Strategien eröffnen, etwa bei notleidenden Krediten.

Die höheren Kapitalkosten dürften sich im kommenden Jahr unterschiedlich auf die einzelnen Sektoren und Unternehmen auswirken. Denn jede Firma ist mit Blick auf ihre Preissetzungsmacht, unternehmerische Position und Kapitalstruktur anders aufgestellt. Vor diesem Hintergrund dürfte die Schere innerhalb der Anlageklassen, Sektoren und Emittenten zwar weiter aufgehen, aber disruptive Entwicklungen sind nicht zu erwarten.

Ein differenzierter und defensiver Anlageansatz, der auf strukturellen Schutz, Granularität bei der Kreditdokumentation und ein selektives Vorgehen bei der Kreditauswahl achtet, dürfte 2024 entscheidend sein, um attraktive Gesamterträge zu erzielen, dies insbesondere in Bereichen wie dem Senior Direct Lending.

## Eine Anlageklasse mit Luft nach oben

Private-Debt-Anlagen machen aktuell 12 % des in alternativen Anlagen verwalteten Vermögens aus (nicht realisierter Wert und Dry Powder)<sup>2</sup>



Quelle: 1. Preqin. 2. BlackRock, Preqin. Jeweils zum Ende des Kalenderjahres. 2023 ist der Stand vom März 2023 (letzter verfügbarer Stand). Um eine Doppelzählung von verfügbarem Kapital und nicht realisierten Werten zu vermeiden, sind Dachfonds und Nebenwerte ausgeschlossen.

# Rückenwind und Gegenwind

Innerhalb von Private Debt weist der US-Gewerbeimmobilienmarkt ein beachtliches Maß an Streuung auf. Einige Untergruppen der Anlageklasse – insbesondere Büroimmobilien – sind mit einer Vielzahl offensichtlicher Herausforderungen konfrontiert.

Zu den Herausforderungen gehören Zinsen, die wohl länger auf einem höheren Niveau bleiben werden, sodass die Refinanzierung teurer wird. Hinzukommt eine große Menge an fällig werdenden Krediten, strengere Kreditvergabestandards der Banken sowie Verschiebungen in der Nutzung bestimmter Vermögenswerte nach der Pandemie, wie etwa von Büros.

Andererseits gehen wir aber davon aus, dass viele Immobilienkredite von soliden Fundamentaldaten, demografischen Trends und starker Nachfrage profitieren können, aber auch von strukturellen Veränderungen wie Online-Shopping und dem Aufbau von Lagerbeständen für resilientere Lieferketten. Dies dürfte etwa bei Industrieimmobilien, Lagerhallen, Hotels und Einzelhandelsgeschäften außerhalb von Einkaufszentren der Fall sein.

## Vielfältige Chancen

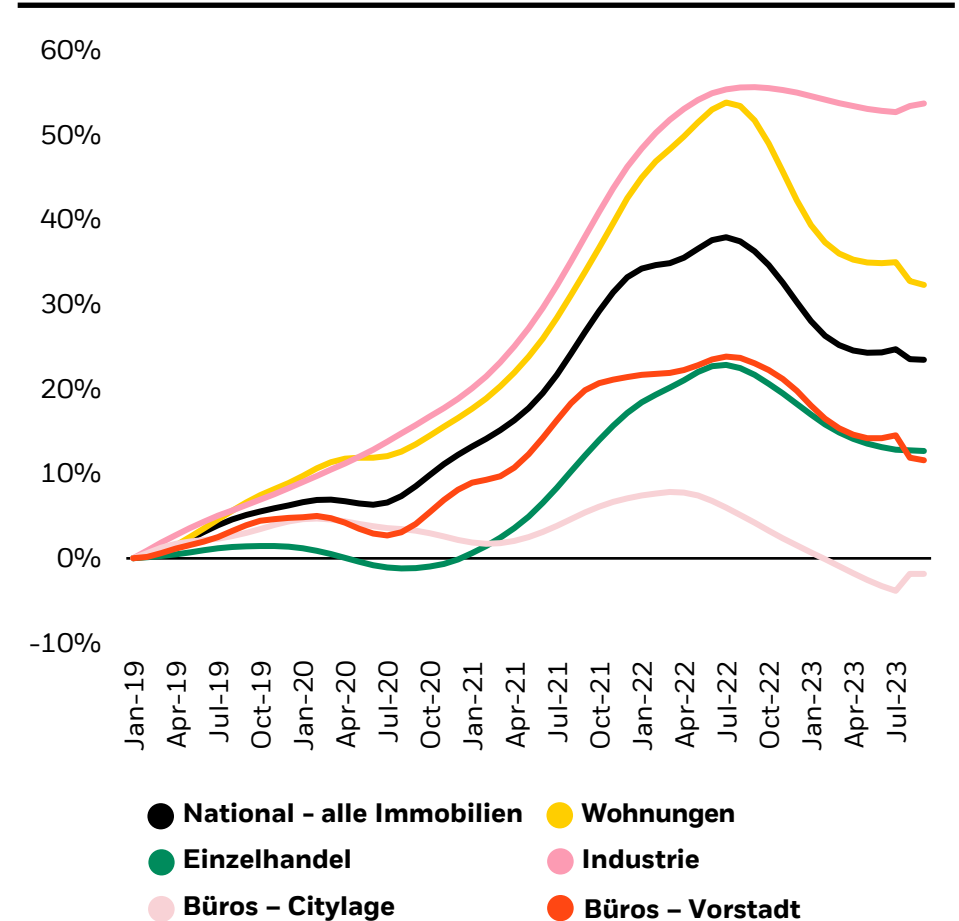
Mittelständische Unternehmen wenden sich bei Finanzierungsbedarf zunehmend den Private-Debt-Märkten zu. Dies ist auf eine Reihe von Faktoren zurückzuführen, darunter die strengeren Kreditvergabestandards der Banken und die strukturellen Veränderungen an den öffentlichen Märkten, die größeren Kreditnehmern entgegenkommen.

Immer mehr Kreditnehmer gehen zweigleisig vor und prüfen sowohl den öffentlichen als auch den privaten Markt. Darauf deutet unter anderem die Zahl der Direct-Lending-Transaktionen zur Refinanzierung breit syndizierter Term Loans hin. Mit Stand vom 30. September hat Pitchbook LCD in den ersten neun Monaten des Jahres 2023 mindestens sechs solcher Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von fast 12 Milliarden US-Dollar verfolgt.

Da der Private-Debt-Markt weiter wächst, dürfte er bald eine echte Konkurrenz für die öffentlichen Anleihemärkte darstellen. Die Vergrößerung des Universums potenzieller Transaktionen ermöglicht dem Private-Debt-Markt außerdem, den adressierbaren Markt an Kreditnehmern zu erweitern, was das Wachstum der Anlageklasse weiter fördert.

## Uneinheitliche Entwicklung

Preise für Gewerbeimmobilien seit 2019



Quelle: Die Grafik zeigt die kumulative prozentuale Veränderung des Niveaus der U.S. National Real Capital Analytics Commercial Property Price Indices (RCA CPPI) seit Januar 2019. Quelle: BlackRock, Real Capital Analytics, Bloomberg. Erfasst sind Daten bis zum 30. September 2023. Die RCA CPPIs sind transaktionsbasierte Indizes, die Immobilienpreise auf nationaler Ebene messen. **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.** Die Renditen der Indizes spiegeln keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder andere Ausgaben wider.

# MegaForce:\* Die Zukunft des Finanzwesens

Der US-amerikanische Finanzsektor erlebt gerade einen grundlegenden Wandel, der die Märkte für Kredite und Einlagen verändert. Unserer Ansicht nach kommt dieser Strukturwandel unter anderem dem Private-Debt-Markt zugute.

Wir denken, dass der globale Markt für Private Debt das Potenzial hat, bis Ende 2028 ein Volumen von 3,5 Billionen US-Dollar zu erreichen. Im März 2023 lag er bei 1,6 Billionen US-Dollar. Zu den Gründen für diese Wachstumserwartungen zählen:

**Kreditnehmer-Präferenzen** für maßgeschneiderte Finanzierungslösungen, Sicherheit bei der Ausführung und die Flexibilität, die sich aus einer langfristigen Beziehung zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber ergibt.

**Anlegerwünsche** nach Diversifizierung im Rahmen einer Gesamtportfolioallokation, wobei je nach Strategie struktureller Schutz integriert werden kann.

**Strukturelle Veränderungen** der öffentlichen Märkte, die heute auf größere Kreditnehmer zielen, weswegen die Transaktionen auf dem öffentlichen Anleihemarkt für die meisten mittelständischen Unternehmen zu groß sind.

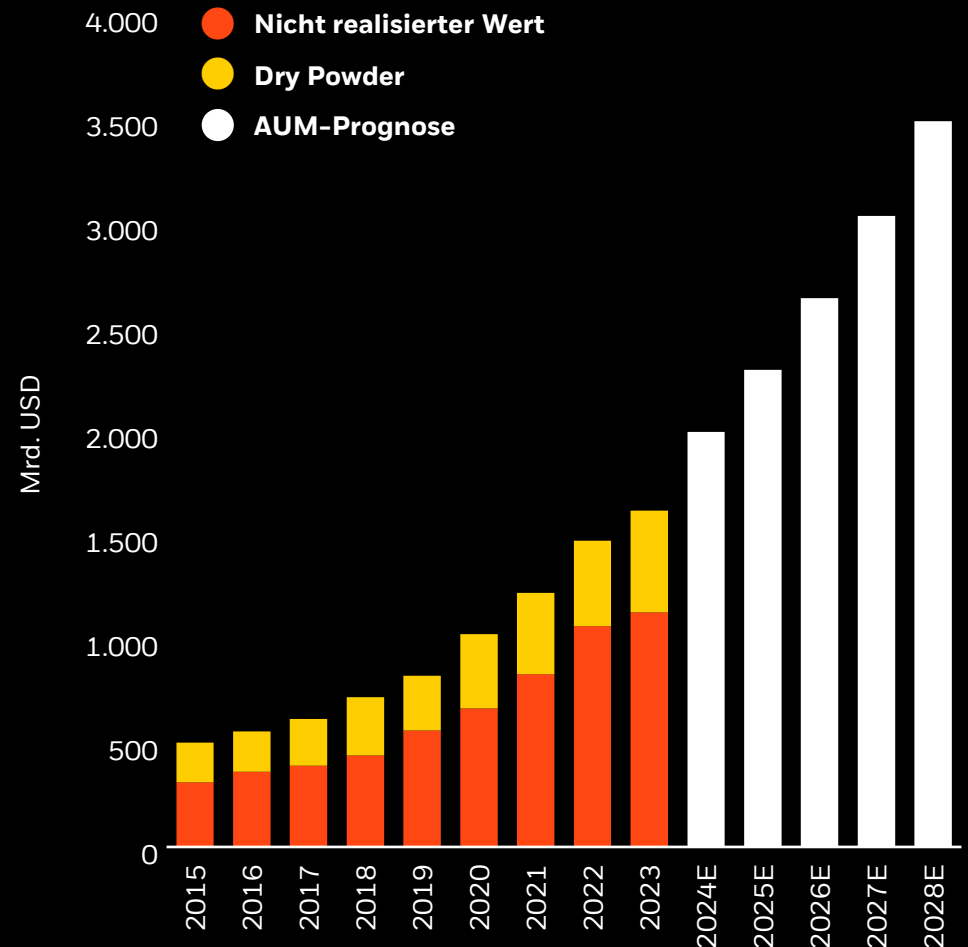
**Eine konstante Verringerung der verfügbaren Bankkredite** dürfte die Anzahl der potenziellen Kreditnehmer am Private-Debt-Markt weiter wachsen lassen.

Im Allgemeinen haben sich die Verlustraten bei Private Debt im Vergleich zu den öffentlichen Märkten positiv entwickelt. Im zweiten Quartal 2023 betrug laut Cliffwater Direct Lending Index die Verlustraten für USD Leveraged Loans und USD-Hochzinsanleihen über zwölf Monate 1,68 % bzw. 1,62 % gegenüber 0,69 % im Direct-Lending-Bereich.

Quelle: BlackRock, Moody's, Cliffwater. Für den Cliffwater Direct Lending Index (CDLI) zeigen wir jährliche und nachlaufende 12-monatige realisierte Verlustraten für das zweite Quartal 2023 (die aktuellsten verfügbaren Daten für den Index). Wir gehen von einer 40-prozentigen Erholungsrate für Hochzinsanleihen und einer 60-prozentigen Erholungsrate für Leveraged Loans aus, um die geschätzten Verlustraten anhand der emittentengewichteten, nachlaufenden 12-Monats-Ausfalldaten von Moody's zu ermitteln. Die Verlustraten für Hochzinsanleihen und Leveraged Loans spiegeln das von Moody's beobachtete Universum von Hochzinsanleihen und Leveraged Loans wider. Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf die frühere Wertentwicklung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse. Die Renditen der Indizes spiegeln keine Verwaltungsgebühren, Transaktionskosten oder andere Ausgaben wider. Indizes werden nicht verwaltet und man kann nicht direkt in einen Index investieren.

## Stetiges Wachstum

Private Debt wird in den kommenden Jahren voraussichtlich weiter wachsen



Quelle: BlackRock, Preqin. Historische (tatsächliche) Daten von Preqin, jeweils zum Ende des Kalenderjahres, bis 31. März 2023. 2024E bis 2028E sind Schätzungen von BlackRock.

\* Unter MegaForces verstehen wir einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Meinung nach die Märkte jetzt und in Zukunft beeinflussen.

# Private Equity

# An eine neue Ära anpassen

Private Equity befindet sich in einer Übergangsphase inmitten höherer Zinsen und wachsender Marktunsicherheit. Trotzdem sind wir in Hinsicht auf die Anlageklasse positiv gestimmt. Denn Private Equity zeigte in der Vergangenheit in Zeiten volatiler Märkte eine überdurchschnittliche Performance. Und auch aktuell deutet einiges darauf hin, dass sich in naher Zukunft für kapitalstarke Käufer attraktive Chancen ergeben könnten. Folgende Themen sind charakteristisch für das neue Umfeld:

**Transaktionsaktivität.** Steigende Zinsen, Inflationsdruck, wirtschaftliche und geopolitische Unsicherheit und eine Korrektur an den öffentlichen Aktienmärkten haben die Transaktionsaktivität verlangsamt. Im Vergleich zum Vorjahr ging die Zahl der Transaktionen 2022 um 65 % und 2023 um weitere 40 % zurück.<sup>1</sup>

**Bewertungen.** Die Korrektur an den öffentlichen Märkten schlägt sich langsam auch in leicht niedrigeren Private-Equity-Bewertungen nieder. Nach einem stetigen Anstieg seit der globalen Finanzkrise erreichten sie ihren bisherigen Höchstwert mit dem 11,9-Fachen des EBITDA im Jahr 2022 und sanken 2023 auf das 11,2-Fache – wenn auch bei einem deutlich geringeren Transaktionsvolumen.<sup>1</sup>

**Art der Transaktionen.** Obwohl das Transaktionsvolumen insgesamt gegenüber dem Höchststand von 2021 zurückgegangen ist, ist der Private-Equity-Markt nicht völlig zum Erliegen gekommen. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sich die Unternehmen auf Add-on-Akquisitionen konzentrieren und die gesunkenen Bewertungen an den öffentlichen Aktienmärkten für Going-Private-Transaktionen nutzen. Public-to-Private-Transaktionen machten in diesem Jahr etwa 21 % des gesamten Transaktionswerts aus, in den letzten fünf Jahren hingegen nur 15 %.<sup>2</sup>

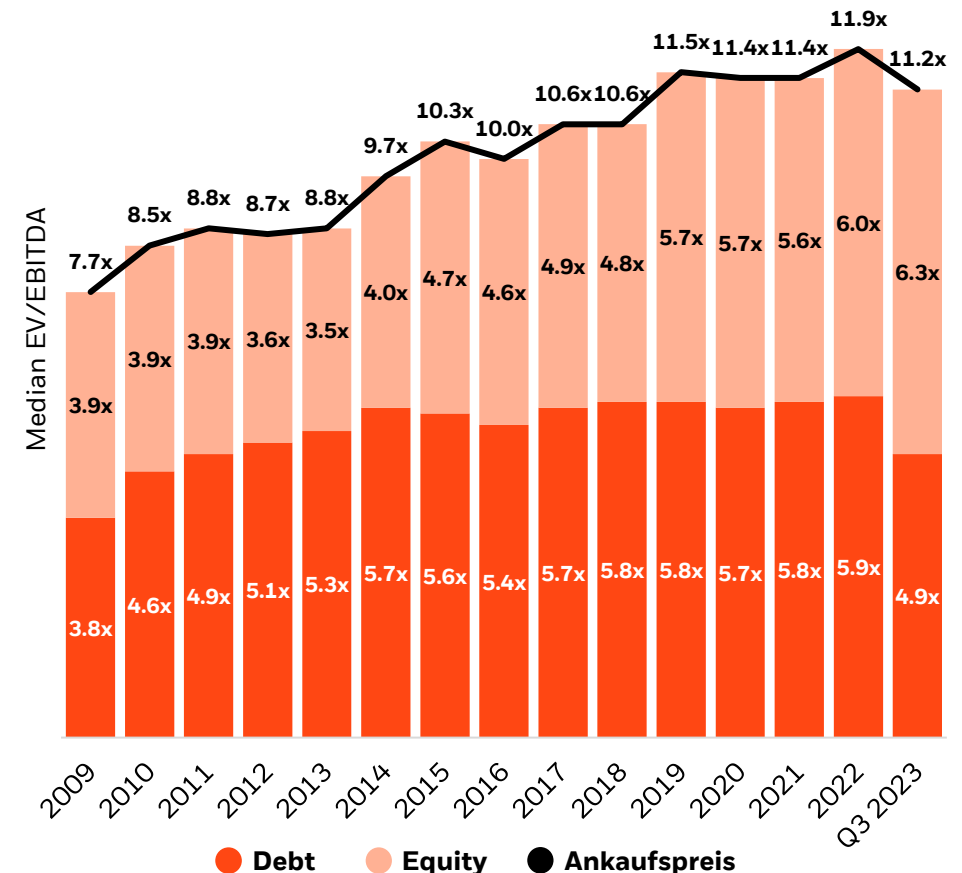
**Mehr Eigenkapital.** Die geringere Verfügbarkeit und die höheren Kosten von Fremdkapital haben Private-Equity-Käufer dazu gezwungen, den Eigenkapitalanteil zu erhöhen, um Transaktionen abzuschließen. Zwar ist der Eigenkapitalanteil am Gesamtkapital in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen, aber 2023 lag er zum ersten Mal deutlich über 50 % (Stand September).<sup>1,3</sup>

**Qualität ist gefragt.** Wirtschaftlicher Gegenwind und steigende Kapitalkosten haben dazu geführt, dass sich Private-Equity-Käufer wieder auf branchenführende Unternehmen mit starkem Cashflow und hoher Kapitalrendite konzentrieren. Qualitativ hochwertige Sektoren wie Technologie und Gesundheitswesen, die sich als widerstandsfähiger erwiesen haben, stehen ganz oben auf der Liste der Investoren.

Quelle: 1. Bank of America, S&P LCD Leveraged Buyout Quarterly Review & Pitchbook, Stand: September 2023; Zahlen basieren auf fremdfinanzierten Übernahmen in den USA. 2. Quelle: Pitchbook LCD. Umfasst alle an fremdfinanzierten Übernahmen beteiligten Quellen (Darlehen, besicherte und unbesicherte Schuldtitel, nachrangige Schuldverschreibungen und Eigenkapital). Bezieht sich auf die letzten verfügbaren Daten zum 30. September 2023. 3. Eingebrauchtes Eigenkapital umfasst hartes Kernkapital, Vorzugsaktien und Rollover-Equity sowie Schuldtitel der Holdinggesellschaft und Erlöse aus Verkäuferfinanzierungen, die als hartes Kernkapital an das operative Unternehmen weitergeleitet werden.

## Bewertungen geben nach

Private-Equity-Bewertungen sind letztlich von Höchstständen leicht abgesunken<sup>1</sup>



# Ein guter Zeitpunkt zu kaufen

Wir sind optimistisch, dass sich die Transaktionsaktivität in naher Zukunft beschleunigen wird und dass sich für Private-Equity-Käufer mit Zugang zu Kapital attraktive Renditen bieten. Daher könnte aktuell ein attraktiver Zeitpunkt sein, in diese Anlageklasse zu investieren.

**Motivierte Verkäufer.** Aufgrund des geringen bis fehlenden Zugangs zum IPO-Markt und der geringen Nachfrage von Sponsoren auf Käuferseite gab es in den letzten beiden Jahren ein weit unterdurchschnittliches Exit-Volumen. Es betrug insgesamt in den Jahren 2022 und 2021 956 Mrd. US-Dollar und damit weniger als 65 % des Zweijahresdurchschnitts.<sup>1</sup>

**Zugang zu Fremdkapital.** Da sich der Zinsanstieg verlangsamt, erlebten wir im vierten Quartal erste Anzeichen für eine Belebung am Markt für Konsortialkredite. Zusammen mit den hohen Zuflüssen in Private Debt trug dies zu einem günstigeren Umfeld für Kredite bei.

**Mehr Veräußerungen von Unternehmenssparten.** Da große Unternehmen mit wirtschaftlicher Unsicherheit zu kämpfen haben und strategische Erfordernisse prüfen, erwarten wir eine Zunahme von Unternehmensausgliederungen. Diese Transaktionen bieten die Möglichkeit, Teile von Unternehmen zu erwerben, die nicht zum Kerngeschäft gehören, aber bewährte Geschäftsmodelle und ungenutztes Wertschöpfungspotenzial aufweisen.

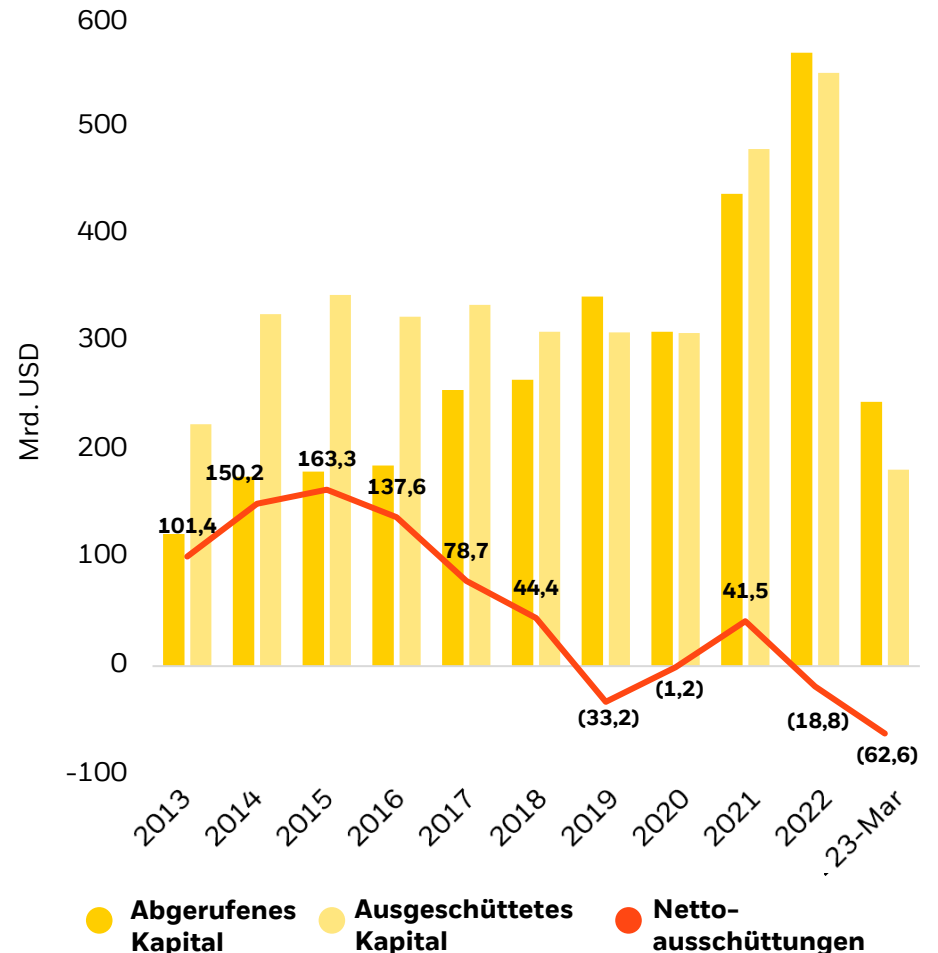
**Bewertungen.** Die Volatilität an den öffentlichen Aktienmärkten und gestiegene Zinsen üben weiterhin Druck auf die Bewertungen aus. Der Leveraged-Loan-Index verdeutlicht, dass sich die Zinssätze seit Dezember 2021 mehr als verdoppelt haben, was Käufer dazu zwingt, Transaktionen zurückhaltender zu bepreisen, um die Renditen zu sichern.<sup>2</sup>

**Kreative Strukturierungsansätze.** Private-Equity-Manager ziehen zunehmend Minderheitsverkäufe und strukturierte Kapitalerhöhungen in Betracht, um dem Druck auf Realisierungen nachzukommen und einem schwierigen Umfeld mit auslaufenden Kapitalstrukturen entgegenzuwirken. Daraus ergeben sich für Käufer attraktive Risiko-Rendite-Dynamiken.

**Wachsender Bedarf an Secondaries.** Der Mangel an Exit-Möglichkeiten hat dazu geführt, dass schätzungsweise 75 % der Privatmarktportfolios einen negativen Netto-Cashflow aufweisen.<sup>3</sup> In der Folge wenden sich die Limited Partners Secondaries zu, um liquide zu bleiben und ihren Ausschüttungsverpflichtungen nachkommen zu können. Auf dem Secondaries-Markt gibt es noch immer ein Überangebot an Möglichkeiten, was auf die Preise drückt. Vor allem am wachsenden Markt für mittelgroße Transaktionen sind die Bewertungen unserer Ansicht nach attraktiv, so zum Beispiel bei Deals, die unter dem Radar größerer Manager liegen, aber für einige der kleineren Kapitalpools zu groß sind.

## Liquidität ist gefragt

Aktuelle Trends schaffen günstige Kaufbedingungen, vor allem bei Secondaries<sup>4</sup>



Quelle: 1. deallogic, Stand der Daten: 31. Oktober 2023. 2. LCD News und Bloomberg, Stand der Daten: 27. Oktober 2023. 3. PJT Partners - Secondary Investor Roadmap Series, Juli 2023. 4. Preqin, Stand der Daten: 31. März 2023.



# MegaForce:\* Künstliche Intelligenz

Die Entwicklungen bei Künstlicher Intelligenz (KI) wirken sich zwar zunächst im Technologiebereich aus und ziehen eine Trennlinie zwischen Unternehmen, die eine KI-Strategie verfolgen, und solchen, die dies nicht tun. Wir glauben aber, dass KI als Querschnittsthema darüber hinaus weitreichende Auswirkungen haben wird.

KI und ihre Anwendungen tauchen regelmäßig als Thema in den Gesprächen auf, die wir mit Vorständen und Managementteams von Portfoliounternehmen führen. Viele nutzen KI zur Effizienzsteigerung, andere um ihre Geschäftsmodelle komplett zu verändern.

Konversationelle und generative KI-Anwendungen wie ChatGPT werden von vielen Unternehmen zunehmend in Arbeitsabläufe integriert, die zentral für ihre Geschäftstätigkeit sind. Infolgedessen sehen wir kurz- und mittelfristig erhebliche Investitionsmöglichkeiten bei Firmen, die bei ihren Produkten und Dienstleistungen KI-Anwendungen einfach und effektiv einsetzen können.

## Mehr potenzielle Chancen

KI eröffnet nach wie vor Anlagechancen bei Unternehmen mit Disruptionspotenzial – dies legt der traditionelle Wachstums- und Venture-Anlageansatz nahe. Aber generative KI könnte auch etablierten Unternehmen zugute kommen. Im Softwarebereich war dies bereits der Fall: Da Branchenführer in KI investierten, mussten einige Start-ups hart um den Anschluss kämpfen.

KI-Anwendungen spielen außerdem bei unseren Investitionen in den Bereichen Gesundheitswesen, Unternehmensdienstleistungen und Konsumgüter eine Rolle. Grund dafür ist vor allem, dass wir mehr Interesse für generative KI-Produkte bei Verbrauchern beobachten. Auch Industrieunternehmen könnten bei Dienstleistungen, die für sie zentral sind, von KI profitieren. Über alle Sektoren hinweg hat KI das Potenzial, das Spektrum der Anlagechancen zu erweitern.

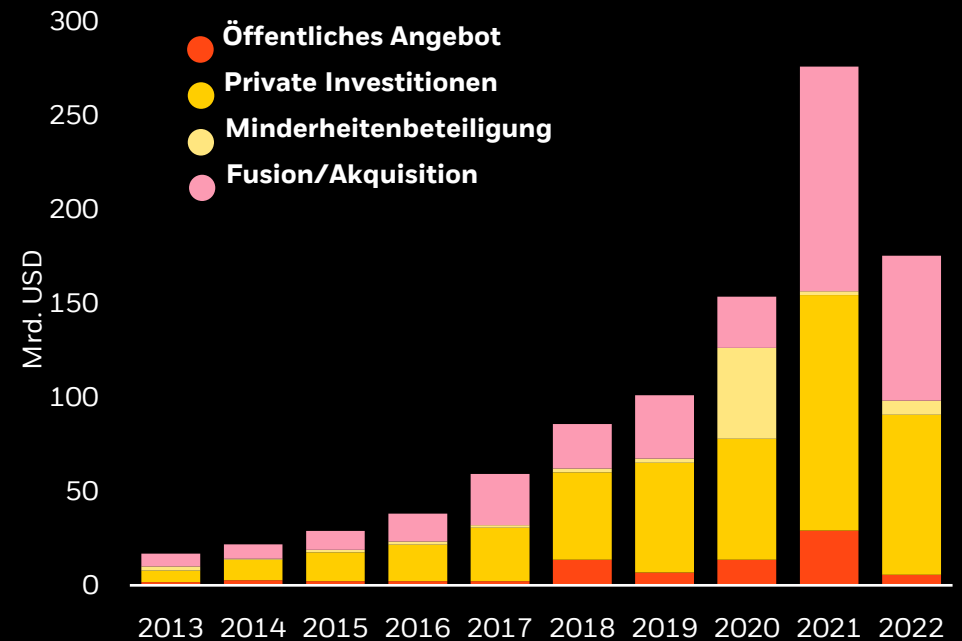
## Hype-Warnung

Angesichts der großen Aufmerksamkeit, die KI in den Medien erfährt, werben mehr Unternehmen als je zuvor damit, dass sie KI in ihre Prozesse einbeziehen. Die Technologie und ihre Anwendungen sind neu und noch nicht ausgereift. Daher ist eine gründliche Prüfung nötig, um diese Behauptungen zu verifizieren. Bei der Überprüfung der KI-Lösungen eines Unternehmens sollte man genau analysieren, welche potenziellen Barrieren mit Blick auf KI im Konkurrenzumfeld bestehen.

\* Unter MegaForces verstehen wir einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Meinung nach die Märkte jetzt und in Zukunft beeinflussen.

## Neue Player

Nach Jahren der Dominanz von Private-Equity-Investitionen verzeichnet KI nun mehr Aufmerksamkeit und Aktivität von anderen Investoren



Quelle: NetBase Quid via AI Index Report, 2023.

## KI im Anlageprozess

Die Rolle der KI im Anlageprozess entwickelt sich rasch weiter. Unternehmen arbeiten daran zu erforschen, wo und wie KI wert- oder effizienzsteigernd wirken und gleichzeitig das Risiko für ihre Unternehmen und Kunden minimieren kann. Bei BlackRock setzen wir derzeit KI und große Sprachmodelle ein, um Ansätze beim Dealflow zu entwickeln, die in der Lage sind, Entwicklungen vorherzusagen und nicht nur auf sie zu reagieren.

# Immobilien

# Wert durch Volatilität

Für Immobilieninvestoren eröffnen sich aktuell neue Chancen.

Weltweit findet noch immer eine Korrektur der Bewertungen statt, die von ihren Höchstständen in 2022 absinken. Gründe dafür sind eine höhere Inflation, steigende Zinsen und Volatilität. In diesem unruhigen Umfeld können Anleger hochwertige Immobilien zu attraktiven Preisen, häufig unterhalb der Wiederbeschaffungskosten, erwerben. Außerdem beginnen die Spreads, enger zu werden, da die Anleger durchweg höhere Risikoprämien verlangen.

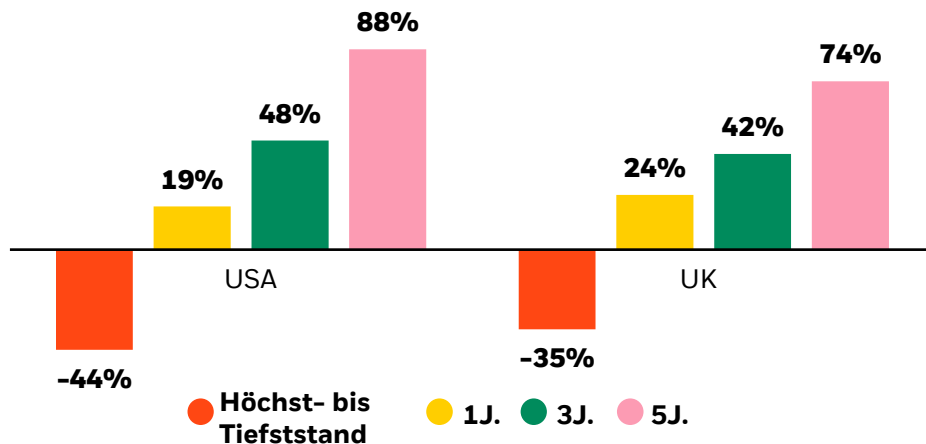
In der Vergangenheit hat sich die Anlageklasse nach Krisenzeiten in der Regel gut entwickelt. Unserer Ansicht nach stellt das aktuelle Umfeld mit Neubewertungen bei stabilen Fundamentaldaten eine große Chance dar. Allerdings gibt es auch erheblichen Gegenwind. Das Transaktionsvolumen ist weltweit um 57 % gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen,<sup>1</sup> was hauptsächlich auf die höheren Kapitalkosten zurückzuführen ist. Kurzfristig dürfte die begrenzte Verfügbarkeit von Finanzierungsmöglichkeiten zu einem Umfeld beitragen, das sich stark von der Welt niedriger Zinsen nach der globalen Finanzkrise unterscheidet.

Da sich die Banken noch im Anpassungsprozess befinden, dürfte das restriktive Finanzierungsumfeld anhalten. Daraus ergibt sich eine Chance für Kreditgeber außerhalb der Bankenwelt, etwa Versicherungen und Kreditfonds, die Lücke zu füllen. Dies führt dazu, dass die Verfügbarkeit von Kapital je nach Sektor und Markt variiert. In der Vergangenheit kam ein weniger liquides Umfeld Investoren zugute, die sich auf eine geringe oder gar keine Fremdfinanzierung verlassen haben.

In den nächsten Jahren dürften die großen Performanceunterschiede, die Sektoren, Märkte und die Qualität der Vermögenswerte betreffen, Alpha-Chancen eröffnen. Die Performancestreuung wurde Mitte 2022 zum bestimmenden Faktor in der Anlageklasse, als die Zinssätze begannen, sich auf die Privatmärkte auszuwirken. Sie dürfte wohl auch 2024 ein wichtiges Anlagethema bleiben. Wir denken, dass die Auswahl der Anlagen auch künftig entscheidend sein wird, aber dass auch der Standort wichtig bleibt. Investoren, die ihr Dry Powder einsetzen möchten, können qualitativ hochwertige Objekte in Betracht ziehen. Denn diese haben in der Vergangenheit am Anfang von Erholungsphasen des Immobilienmarktes tendenziell besser abgeschnitten.

## Chancen in unsicheren Zeiten

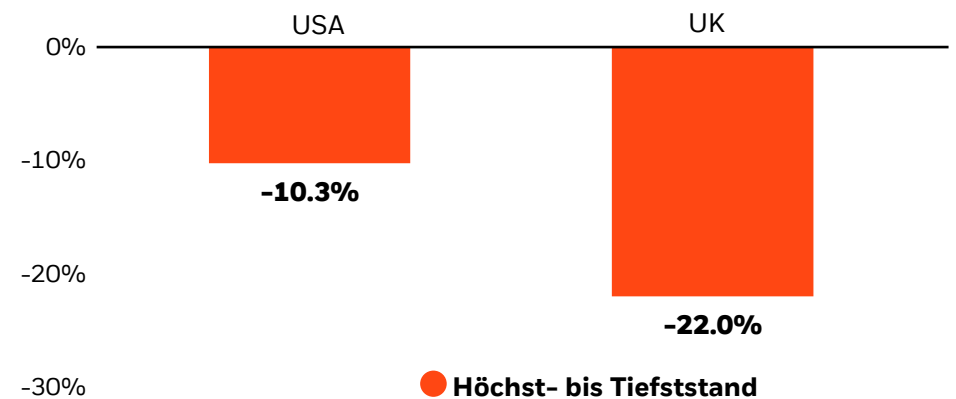
Renditen globaler Immobilienanlagen während und nach der Weltfinanzkrise<sup>2</sup>



Quelle: 1. MSCI, Stand: 30. Juni 2023 2. MSCI U.K. Quarterly Property Index, NCREIF Index, Höchst- bis Tiefststand GFC: 1Q2008-1Q2010, ab 1Q2010 für kumulative Renditen. MSCI, PMA, NCREIF und BlackRock, 3. britische Daten stammen aus dem MSCI U.K. Property Monthly Index, Stand: September 2023. Die Daten für die USA stammen aus dem NCREIF Property Index (Stand: 30. Juni 2023). **Die Zahlen beziehen sich auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.**

## Neubepreisung in Aktion

Jüngste Schwankungen könnten potenzielle Anlagechancen eröffnen<sup>3</sup>



# Chancen aufspüren

Einkommenswachstum und Rendite dürften für Immobilieninvestoren angesichts eines sich abzeichnenden turbulenten Marktes an Bedeutung gewinnen. Das heißt, dass sich langfristig stabile Cashflows und die Preisgestaltungsmacht bei Mieten auszahlen könnten.

Es gibt Bereiche, auf die Anleger sehr genau schauen sollten. So haben wir beispielsweise in einigen wachstumsstarken US-Wohnungsmärkten beobachtet, dass sich ein Überangebot entwickelt. Das heißt, dass hier die Fundamentaldaten wackeln könnten.

Generell dürfte das Angebot mittelfristig ein geringeres Risiko darstellen. Die höheren Kapitalkosten sowohl auf den Eigen- als auch auf den Fremdkapitalmärkten könnten die Entwicklung neuer Projekte drastisch verlangsamen. Zudem erwarten wir, dass das Angebot an neuen Logistikimmobilien in einigen Regionen, etwa in großen Städten Australiens und Neuseelands, aufgrund der geografischen Lage und der Flächennutzung begrenzt bleiben wird.

Der asiatisch-pazifische Raum ist ein gutes Beispiel dafür, wie sehr die höheren Zinsen den Verkauf belasten. Dabei nimmt Japan mit seinen relativ niedrigen Zinsen eine Sonderposition ein. Daraus erklärt sich auch, dass dort das Volumen der Immobilientransaktionen (inkl. Grundstücke) im Jahresvergleich nur um 9 % zurückgegangen ist, in der Asien-Pazifik-Region insgesamt aber um 30 %.<sup>1</sup>

Trotz schwächelnder Kapitalmärkte gibt es auch Trends, die sich positiv auf einige Immobiliensparten auswirken dürften. Industrie- und Logistikimmobilien bleiben regionenübergreifend attraktiv. In den USA, Europa und einigen Märkten der Asien-Pazifik-Region haben Wohnimmobilien ebenfalls erhebliches Wachstumspotenzial. Auch Immobilien des US-Einzelhandels für den täglichen Bedarf scheinen interessant, weil sie attraktive Einstiegspunkte bieten und das Angebot gering ist.

Neben den zyklischen Chancen durch korrigierte Bewertungen wirken sich unserer Ansicht nach eine Reihe von MegaForces\* aus und sorgen für Performancestreue, so zum Beispiel Trends wie der demografische Wandel, die Neuverdrahtung der Lieferketten und der Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft.

\* Unter MegaForces verstehen wir einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Meinung nach die Märkte jetzt und in Zukunft beeinflussen.

## Positionierung für die Zukunft

### Sektoren und Regionen mit guten Chancen auf Outperformance

#### USA

- Wohnungen in guten Vorstadtlagen
- Einzelhandel des täglichen Bedarfs nahe Metropolregionen
- Großstadtnahe Logistikknotenpunkte

#### Europa

- Industrie und Logistik, die von Online-Handel und Nearshoring profitieren
- Wohngebäude und zu Wohnraum umgewidmete Bürogebäude
- Biowissenschaftliche Einrichtungen in Universitäten und Wissenschaftszentren

#### Asien-Pazifik

- Letzte-Meile-Logistik an Standorten mit Versorgungsgespässen
- Wohnen und Gastgewerbe
- Nischenbereiche, wie z. B. Kindertagesstätten

Quelle: 1. MSCI, Stand: 30. Juni 2023.

# MegaForce:\* Demografische Divergenz

Zwei große Altersgruppen treten in neue Lebensabschnitte ein, wodurch sich die Trends bei Immobilien verändern<sup>1</sup>

**Millennials erreichen Einkommens- und Konsum-Höhepunkte**

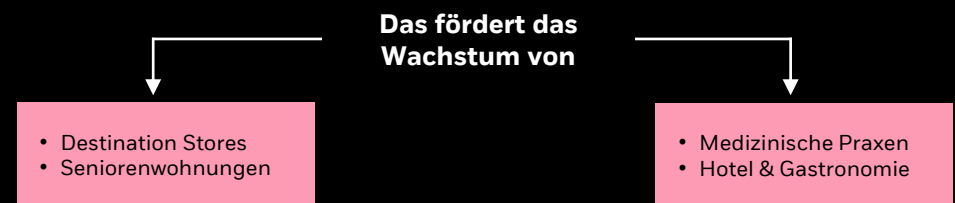
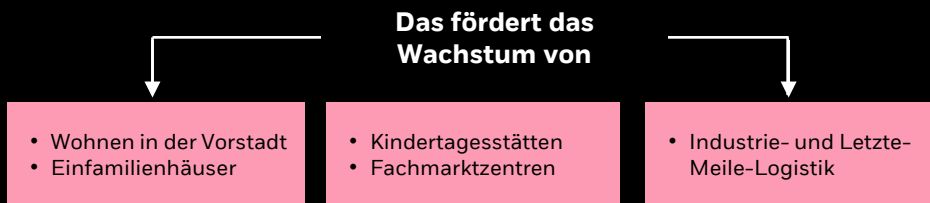
- ↑ **22%** Australien
- ↑ **12%** USA
- ↑ **11%** Schweden

*Um diesen Anteil wird die Altersgruppe der 35- bis 54-Jährigen zwischen heute und 2040 voraussichtlich wachsen:*

**Babyboomer gehen in Rente**

- ↑ **72%** Südkorea
- ↑ **42%** Australien
- ↑ **28%** USA und Europa

*Um diesen Anteil wird die Altersgruppe der über 65-Jährigen zwischen heute und 2040 voraussichtlich wachsen:*



Dass zwei sehr großer Altersgruppen – die Millennials und die Babyboomer – in andere Lebensphasen eintreten, hat tiefgreifende Auswirkungen auf den globalen Immobilienmarkt.

Wenn die weltweit 1,8 Milliarden Millennials<sup>1</sup> in das Alter der Familiengründung kommen, wird die globale Nachfrage nach größeren Wohneinheiten und Einfamilienhäusern in den Vororten steigen. Eine für diese Generation wichtige Veränderung am Markt ist, dass Wohneigentum weltweit relativ teuer geworden ist. Daher wird es immer attraktiver, Wohnraum zu mieten, was dem Mietwohnungssektor wahrscheinlich Rückenwind geben wird.

Die Jahre der Familiengründung sind in der Regel eine Zeit hohen Konsums und Einkommenswachstums. Wenn die Millennials in diese Phase eintreten, wird sich in bevölkerungsreichen Regionen die Nachfrage nach Einzelhandelsgeschäften des täglichen Bedarfs voraussichtlich erhöhen. Ebenso dürfte durch wachsenden Online-Handel der Bedarf an Gewerbeimmobilien steigen.

Millennials können auch Nischenbereiche wie Kindertagesstätten Auftrieb geben, insbesondere wenn sie als Triple-Net-Mietverträge strukturiert sind und so die Inflationsrisiken für Investoren und Betreiber reduzieren.

Gleichzeitig wird das Älterwerden der Babyboomer als "Silver Wave" eine deutlich höhere Nachfrage in bestimmten Sektoren generieren. Rentner sind reisefreudig, was sich positiv auf Destination Stores sowie Hotels und Gaststätten auswirken könnte. Mit dem Älterwerden wird auch der weltweite Bedarf an Flächen für medizinische Behandlungen steigen.

Mehrfamilienhäuser oder andere altersgerechte gemeinschaftliche Wohnkonzepte können ebenfalls attraktiv sein. Um die Effekte dieser MegaForce erfolgreich zu nutzen, müssen Investoren die besonderen sozialen, wirtschaftlichen und kulturellen Trends in bestimmten Regionen, Ländern und Mikrostandorten genau kennen.

Quelle: 1. Oxford Economics und BlackRock, Stand: September 2023. Es gibt keine Garantie dafür, dass die Prognosen eintreten werden.

\* Unter MegaForces verstehen wir einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Meinung nach die Märkte jetzt und in Zukunft beeinflussen.

## **NUR ZUR VERWENDUNG DURCH PROFESSIONELLE KUNDEN**

### **Risikohinweise**

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

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**

Dieses Material wird nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Prognose, Research oder Anlageberatung zu verstehen und stellt keine Empfehlung, kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder zur Anwendung einer Anlagestrategie dar. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ändern. Verweise auf bestimmte Wertpapiere, Anlageklassen und Finanzmärkte dienen lediglich der Veranschaulichung und sind nicht als Empfehlungen gedacht und sollten nicht als solche ausgelegt werden. Die Verwendung der Informationen in diesem Material erfolgt auf eigenes Risiko und nach eigenem Ermessen des Lesers. Das Material wurde ohne Rücksicht auf die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse eines jeden Anlegers erstellt.

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 nicht zugesichert, dass die dargestellte Wertentwicklung von den 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 Dokuments 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.

Eine Diversifizierung garantiert keine Anlagerenditen und schließt das Verlustrisiko nicht aus.

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.

## NUR FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN

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.

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

Alle in diesem Dokument enthaltenen Forschungsergebnisse wurden von BlackRock für eigene Zwecke beschafft und können von BlackRock verwendet worden sein. Die Ergebnisse solcher Untersuchungen werden nur beiläufig zur Verfügung gestellt. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlage- oder sonstige Beratung dar und können sich jederzeit ändern. Sie spiegeln nicht notwendigerweise die Ansichten eines Unternehmens der BlackRock-Gruppe oder eines Teils davon wider, und es wird keine Zusicherung hinsichtlich ihrer Richtigkeit gegeben. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung an irgendjemanden dar, in BlackRock-Fonds zu investieren, und wurde nicht in Verbindung mit einem solchen Angebot erstellt. Wenn Sie ein Vermittler oder Drittvertreiber sind, dürfen Sie dieses Material nur an andere professionelle Anleger weitergeben, wie dies in den oben genannten Rechtsordnungen und in Übereinstimmung mit den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig ist. DIE HIERIN ENTHALTENEN INFORMATIONEN SOWIE DIE DARGESTELLTEN PERFORMANCE-ERGEBNISSE SIND URHEBERRECHTLICH GESCHÜTZT UND WERDEN IHNEN AUF VERTRAULICHER BASIS ZUR VERFÜGUNG GESTELLT. SIE DÜRFEN OHNE VORHERIGE ZUSTIMMUNG VON BLACKROCK NICHT REPRODUZIERT, KOPIERT ODER VERBREITET WERDEN.

©2023 BlackRock, Inc. oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten. BLACKROCK ist eine eingetragene Marke der BlackRock, Inc. oder ihrer Tochtergesellschaften. Alle anderen Marken sind Eigentum ihrer jeweiligen Inhaber.