
2025 Ausblick Privatmärkte

Eine neue Ära des Wachstums

BlackRock

NUR FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN | MARKETINGMATERIAL | KAPITALANLAGERISIKO

MIKTGM1230174-41X-97-12X

Inhalt

Willkommen 03



Infrastruktur 09



Private Equity 17



Einführung 06



Private Debt 13



Immobilien 21





Mark Wiedman

Head of Global Client Business

Willkommen

Wohin entwickeln sich die privaten Märkte? Wie werden sie im Jahr 2030 aussehen?

Diese und ähnliche Fragen stellen sich Kunden, seit die Zinsschocks eine vierzig Jahre währende Phase sinkender Zinsen beendet haben. Liegen die besten Zeiten der Privatmärkte hinter uns?

Wohl kaum. Wir denken sogar, dass sie noch kommen werden. Überall begegnen wir Kunden, die auf lange Sicht rentable Vermögenswerte suchen, um ihre langfristigen Verbindlichkeiten zu decken.

Schätzungen der Branche gehen davon aus, dass die privaten Märkte von heute 13 Billionen US-Dollar bis 2030 auf mehr als 20 Billionen US-Dollar anwachsen werden.¹ Folgende vier Faktoren befeuern aus unserer Sicht diese Entwicklung:

Der Anteil der Privatmarktanlagen wird in den Portfolios aller Kundengruppen weiter zunehmen, vor allem im Wealth-Segment. Im Wealth-Management steckt die Privatmarktallokation noch in den Kinderschuhen – nur 1 bis 2% der Einzelanleger und praktisch keine beitragsorientierten Pensionspläne investieren in die privaten Märkte. Auch wenn Aufstockungen nur bescheiden ausfallen, werden sie das Wachstum antreiben. Angesichts der Nachfrage von US-Vermögensberatern nach Privatmarktanlagen arbeiten wir mit Partners Group zusammen, um ihnen über Modellportfolios Zugang zu Private Equity, Private Credit, Real Assets und liquiden alternativen Anlagen zu bieten. Wir freuen uns darauf, 2025 für Kunden in Europa, Asien und Nord- und Südamerika weitere institutionelle BlackRock Produkte anbieten zu können.

Privat Credit und Infrastruktur wachsen am schnellsten. Zusammen machen sie heute etwa 20 % der Privatmärkte aus. Wir erwarten, dass dieser Anteil bis 2030 auf 30 % steigen wird. Dem Private-Credit-Sektor kommt zugute, dass Finanzchefs in Unternehmen es zunehmend praktisch und wichtig finden, Finanzierungen über Banken hinaus zu diversifizieren, aber auch, dass Billionen von US-Dollar an Krediten aus den Bankbilanzen an Investoren mit längerfristigen Verbindlichkeiten übergehen, wie zum Beispiel Versicherungen, Pensionspläne und Wealth-Investoren. Der Infrastruktursektor andererseits profitiert von den finanziellen Engpässen, die Staaten mit alternder Bevölkerung erleben, sowie von der Revolution rund um Künstliche Intelligenz (KI) und den Ausbau der Rechenzentren sowie von der Energiewende.

Quelle: 1. Preqin, September 2024, Carne Atlas, August 2024. Es gibt keine Garantie, dass die Prognosen eintreten.

Wir gehen davon aus, dass die jährlichen Energieinvestitionen, die aktuell 2,2 Billionen US-Dollar betragen, bis zum Ende des Jahrzehnts auf über 3 Billionen US-Dollar ansteigen werden. Unser Vertrauen in das Wachstum dieser Sektoren war der Grund für unsere Übernahmen von HPS Investment Partners* und Global Infrastructure Partners in diesem Jahr. Dies hat uns zu einer der führenden Private-Credit-Firmen weltweit und zur Nummer 1 im Infrastrukturbereich gemacht.¹ In Märkten, in denen Größe den Anlegern direkte Vorteile bringt, sind wir stolz darauf, unseren Kunden diese exzellenten Ressourcen zur Verfügung stellen zu können.

Die Anforderungen der Kunden treiben die Konsolidierung in der Branche voran. Anleger ziehen es zunehmend vor, mit einer kleinen Zahl großer Markenanbieter zusammenzuarbeiten, die mehrere Produkte im Repertoire haben und Lösungen für das gesamte Portfolio anbieten können. Das gilt für die öffentlichen Märkte, wo 77 % aller Nettomittel zwischen 2019 und 2023 an fünf globale Unternehmen flossen² – von denen wir eines sind. Nun folgen die privaten Märkte demselben Trend: Die sechs größten Privatmarktfirmen erhielten 2019 22 % der Mittelzuflüsse, 2023 42 % und im ersten Halbjahr 2024 63 %.³ Dieser Trend wird sich unserer Ansicht nach fortsetzen. Auch hier möchten wir einer der großen Player sein.

Transparenz statt Undurchsichtigkeit. Während die öffentlichen Märkte radikal transparent sind, sind die Privatmärkte nach wie vor undurchsichtig. Da aber Kunden immer mehr in private Märkte investieren, fordern sie bessere Daten, um Anlageentscheidungen, Kapitalaufbau, Risikomanagement und Portfoliokonstruktion zu steuern. Um diese Anforderungen zu erfüllen, haben wir 2019 eFront übernommen, die Technologieplattform für das Portfoliomanagement sowohl öffentlicher als auch privater Vermögenswerte, sowie Anfang 2024 Preqin, den Weltmarktführer für Privatmarktdaten.

Schön, dass Sie sich für unseren Ausblick auf die Privatmärkte für 2025 interessieren. Es wäre uns eine Freude, Sie in allen Portfoliofragen umfassend zu unterstützen.

Quellen: **1.** Infrastructure Investor, 1. November 2024. **2.** Simfund für US-Investmentfonds, GBI für globale ETFs, Broadridge für Nicht-US-Investmentfonds; Stand: Dezember 2023. Bezieht sich auf Investmentfonds und ETFs, ohne Geldmarktfonds, geschlossene Fonds, Wealth SMAs, private Märkte und Dachfonds. Ausgeschlossen sind chinesische und indische Fonds. **3.** Preqin für die Brutto-Mittelbeschaffung der Branche, Stand: Juni 2024, öffentliche Berichte der Privatmarkt-Anbieter, Stand: zweites Quartal 2024.

*Die Transaktion wird voraussichtlich 2025 abgeschlossen sein.

Das Wichtigste auf einen Blick

- ✓ Die besten Zeiten für die privaten Märkte liegen noch vor uns, angetrieben von steigender Investitionstätigkeit, gesunkenen, aber immer noch hohen Finanzierungskosten und einer größeren Nachfrage nach langfristigem Kapital.
- ✓ Branchenschätzungen gehen davon aus, dass die privaten Märkte von heute 13 Billionen US-Dollar bis 2030 auf über 20 Billionen US-Dollar anwachsen könnten. Wir denken, Private Debt und Infrastruktur werden am schnellsten wachsen.
- ✓ Private Debt expandiert weiterhin weltweit und erschließt neue Finanzierungswege, wobei es erhebliche Performance-Unterschiede je nach Größe und Sektor der Kreditnehmer gibt.
- ✓ Investoren können das Transformationspotenzial, das Künstliche Intelligenz (KI) bietet, über Infrastruktur, Private Debt, Private Equity und Immobilien nutzen.
- ✓ Eine Reihe tiefgreifender Veränderungen in der demografischen Entwicklung weltweit, der Energienachfrage, der digitalen Technologie und den Lieferketten kurbeln die Investitionen auf den Privatmärkten nach wie vor an.
- ✓ Die Märkte für Fusionen und Übernahmen (M&A) und für Börsengänge (IPO) beleben sich – was im Private-Equity-Bereich entsprechend zu mehr Exits und wachsenden Ausschüttungen führen dürfte.
- ✓ Viele Immobilienbewertungen nähern sich ihrem Tiefpunkt, was Chancen eröffnet, auch wenn die Erholung der Preise einige Zeit in Anspruch nehmen dürfte und die Streuung zwischen Sektoren und Regionen groß ist.

Autoren und Autorinnen



Adebayo Ogunlesi

Chairman & Chief Executive Officer of Global Infrastructure Partners, einem Unternehmen von BlackRock



Brent Patry

Head of Equity Private Markets



Adam Ryan

Chief Investment Officer, Multi-Alternatives



Amanda Lynam

Head of Credit Macro Research



Mark Everitt

Head of Research, Equity Private Markets

Einführung

Anleger sehen sich mit einer neuen Welt konfrontiert, geprägt von immer stärker miteinander verwobenen MegaForces*, die das langfristige Wachstum vorantreiben und ein völlig neues Umfeld für Privatmarktanlagen schaffen.

Die Fundamentaldaten an den privaten Märkten blieben 2024 stabil. Dies bereitet den Boden für Wachstum angesichts einer neuen Phase an den Privatmärkten, die von erhöhter Investitionstätigkeit, mehr Exits, niedrigeren Finanzierungskosten und einer größeren Nachfrage nach langfristigem Kapital geprägt ist.

Ein günstigeres Zinsumfeld trug zur Belebung der IPO- und M&A-Aktivitäten bei, was sich auf die privaten Märkte auswirkt. Einiges Dry Powder, also zugesagtes, aber nicht investiertes Kapital, liegt noch an der Seitenlinie, wir denken aber, dass Neuinvestitionen und Exit-Aktivitäten 2025 Fahrt aufnehmen werden, wenn die Preise Clearing-Niveau erreichen.

Selbst bei steigenden Ausschüttungen werden sich die Anleger wahrscheinlich weiterhin auf den Kapitalbedarf und die Gesamtliquidität ihrer Portfolios konzentrieren. Daher werden Secondaries ein fester Bestandteil im Portfoliomanagement bleiben.

Ein globales Auseinanderdriften des Wirtschaftswachstums scheint möglich, wobei die USA die Nase vorn haben. Gleichzeitig dürfte ein Anstieg der Ausschüttungen und Deal-Aktivitäten wieder Kapital in den Markt spülen und die Mittelbeschaffung ankurbeln.

Das Umfeld ist volatil und von Schocks geprägt, die von langfristigen Faktoren ausgelöst werden und immer häufiger auftreten. Die Privatmärkte sind hier aufgrund ihrer langfristigen Perspektive gut positioniert. Bei Anlegern hat die Geopolitik nach wie vor Priorität. Die Wahlen in den USA waren nur eine von mehr als 70 Urnengängen im Jahr 2024, als mehr als die Hälfte der Weltbevölkerung neue Regierungen gewählt hat. Die Folgen dürften sich 2025 und darüber hinaus auf Politik, geopolitische Spannungen, Handel, Lieferketten und Energiesicherheit auswirken.

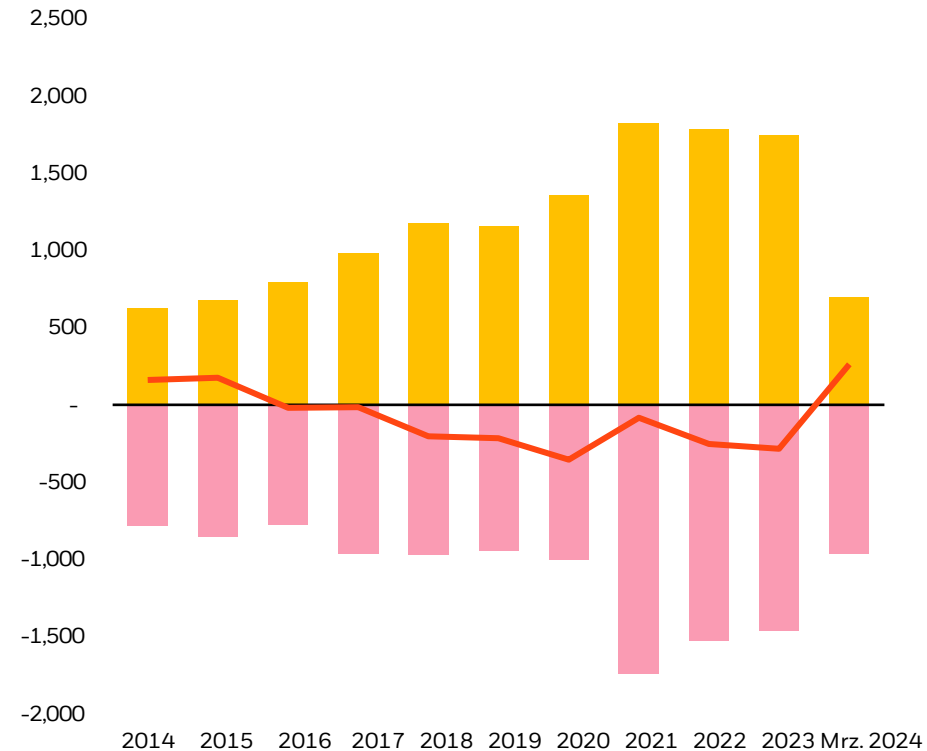
Eine neue Welle von Investitionen in die Realwirtschaft dürfte dazu beitragen, die Märkte zu verändern, da immer mehr Unternehmen länger in Privatbesitz bleiben. Ein wichtiger Wachstumsbereich ist KI, mit einer Vielzahl von Chancen in allen privaten Anlageklassen.

Ausschüttungen erleben ein Comeback

Nach acht Jahren übersteigen die Ausschüttungen nun wieder die Kapitalabrufe.

● Abgerufenes Kapital ● Ausgeschüttetes Kapital ● Netto ausgeschüttetes Kapital

Mrd. USD



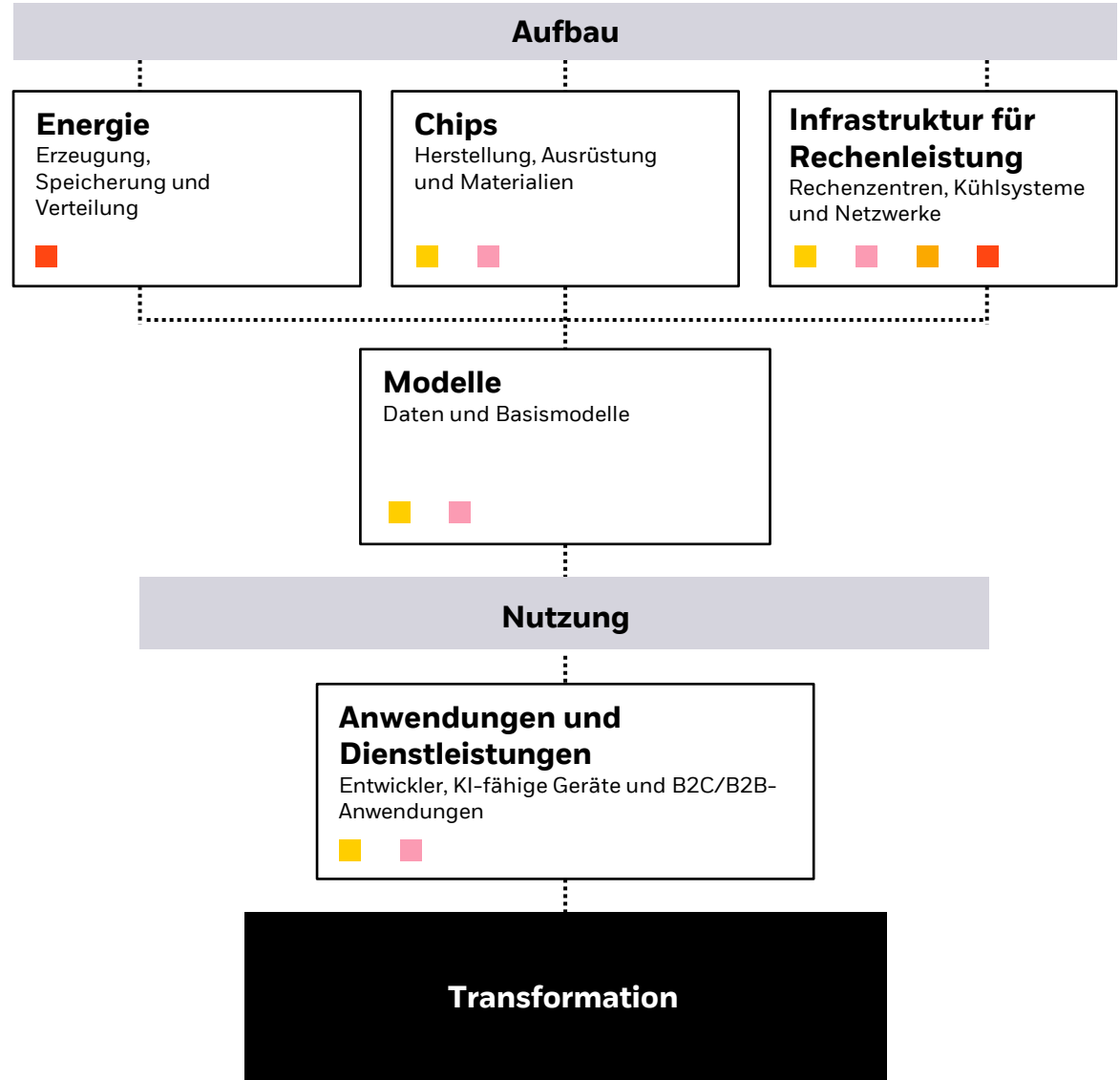
Quelle: BlackRock, Preqin Annual Capital Called & Distributed across Private Capital 2014 – 31. März 2024. Letzte zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbare Daten. Daten abgerufen am 7. November 2024.

* MegaForces: einflussreiche strukturelle Kräfte, die unserer Ansicht nach die Märkte jetzt und künftig beeinflussen.

Die KI-Chance nutzen

Künstliche Intelligenz hat das Potenzial, die Wirtschaft umzugestalten. Wir stehen noch ganz am Anfang eines KI-Investitionszyklus mit Potenzial für einen grundlegenden Wandel, von der Entwicklung über die Nutzung bis hin zur Transformation. Die Bandbreite an Chancen wird sich im Laufe der Zeit an den öffentlichen und den privaten Märkten weiterentwickeln. Aktuell richtet sich die Aufmerksamkeit zwar vor allem auf die Tech-Giganten, die aber nur die Spitze des Eisbergs sind. Wir glauben, dass die privaten Märkte zentral für KI-Anlagen sind und Zugang zur gesamten Wertschöpfungskette bieten.

In der Anfangsphase entfallen die Kosten vor allem darauf, neue Rechenzentren aufzubauen, ausreichend Energie zu erzeugen und das Angebot an Chips aufzustocken. Auf der nächsten Stufe werden die Investitionen vor allem in die Weiterentwicklung der KI fließen. Schließlich dürften junge Wachstumsunternehmen KI zuerst in andere Sektoren überführen und könnten dann den Übernahmehunger größerer Unternehmen wecken. Für Investoren ergibt sich daraus die Chance, in Firmen zu investieren, die in der Praxis für Transformationsschübe sorgen könnten, und zwar bevor sie an die Börse gehen.



Nur zu Illustrationszwecken.. Die Beispiele für die einzelnen Kategorien ergeben keine vollständige Liste.

■ Infrastruktur
 ■ Private Debt
 ■ Private Equity
 ■ Immobilien

Neue Horizonte

Die Privatmärkte entwickeln sich rasch und werden für mehr Anleger leichter zugänglich. Regierungen und Aufsichtsbehörden auf der ganzen Welt sind daran interessiert, beitragsorientierten Pensionsplänen einen besseren Zugang zu den privaten Märkten zu verschaffen. Im Wealth-Sektor entwickeln Privatbanken und Vermögensverwalter neue Möglichkeiten für vermögende Privatpersonen, in Privatmarktanlagen zu investieren.

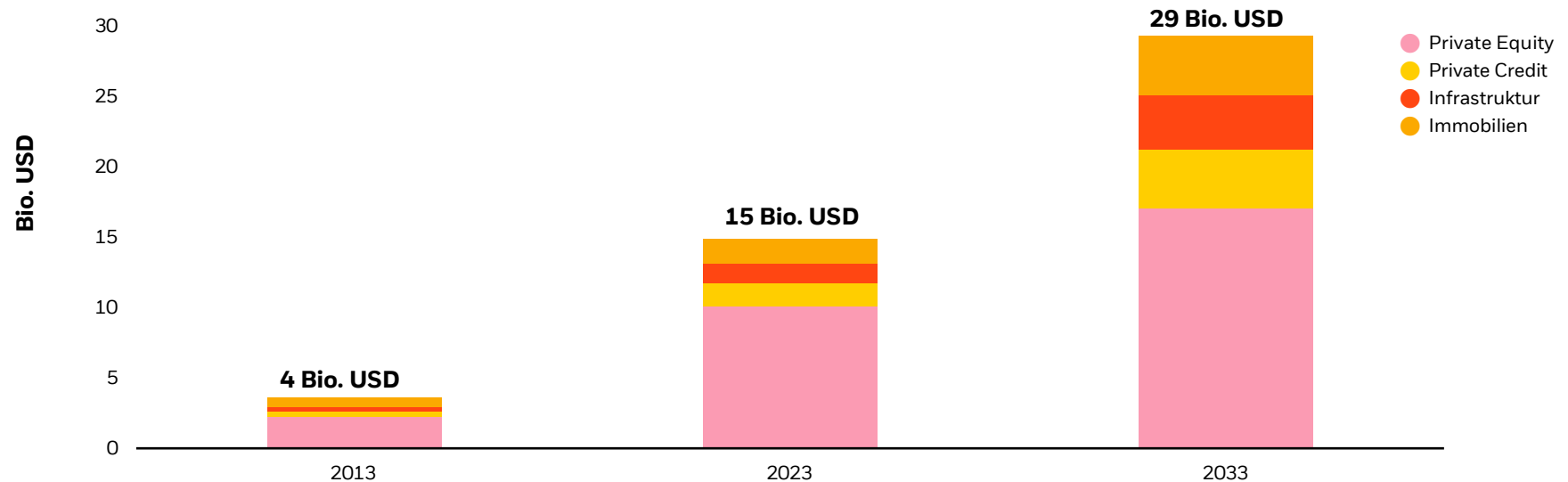
Diese Demokratisierung bringt Herausforderungen mit sich. Neue Instrumente erfordern neue Prozesse. Damit Privatmarktanlagen in den Portfolios dieser neuen Investoren effizient arbeiten können, ist Expertise beim Portfolioaufbau unabdingbar, um Diversifizierung sowie ein gewisses Maß an Liquidität zu gewährleisten.

Um diese Herausforderungen zu meistern, braucht es eine ganze Palette von Instrumenten. Die Modellierung ist zentral, um Cashflows vorherzusagen, Liquidität zu managen und Bestände zu optimieren. Genauso wichtig ist es, den richtigen Mix börslicher und privater Anlagen zu finden, um Liquidität vorzuhalten und die J-Kurve abzuschwächen, die bei Privatmarktanlagen häufig zu beobachten ist.

Wir befinden uns noch in den Anfängen dieser neuen Phase an den privaten Märkten, in der sich die Produktgestaltung, die rechtlichen Rahmenbedingungen sowie die Instrumente und Lösungen dynamisch und schnell weiterentwickeln.

Auf Wachstumskurs

Gemäß Prognosen wird privates Kapital bis ins nächste Jahrzehnt hinein weiter rasch wachsen.



Quelle: Partners Group Analyse von Preqin-Daten ab Q1/2023. Private Equity einschließlich Risikokapital. Es gibt keine Garantie dafür, dass die Prognosen eintreten.

Infrastruktur

Wachstum der KI-Infrastruktur

Der Wettlauf um die Entwicklung der nächsten Generation von KI-Technologien nimmt weiter an Fahrt auf.

Mit den Fortschritten der neuen Technologie und ihrer zunehmenden Nutzung tritt das Potenzial von KI, ganze Branchen und unseren Alltag zu verändern, immer mehr hervor. Um dieses rasche Wachstum bei der KI-Nutzung zu unterstützen, spielen umfangreiche Investitionen in die Infrastruktur eine entscheidende Rolle, insbesondere in Rechenzentren und die Stromversorgung.



**Global
Infrastructure
Partners**
a part of BlackRock

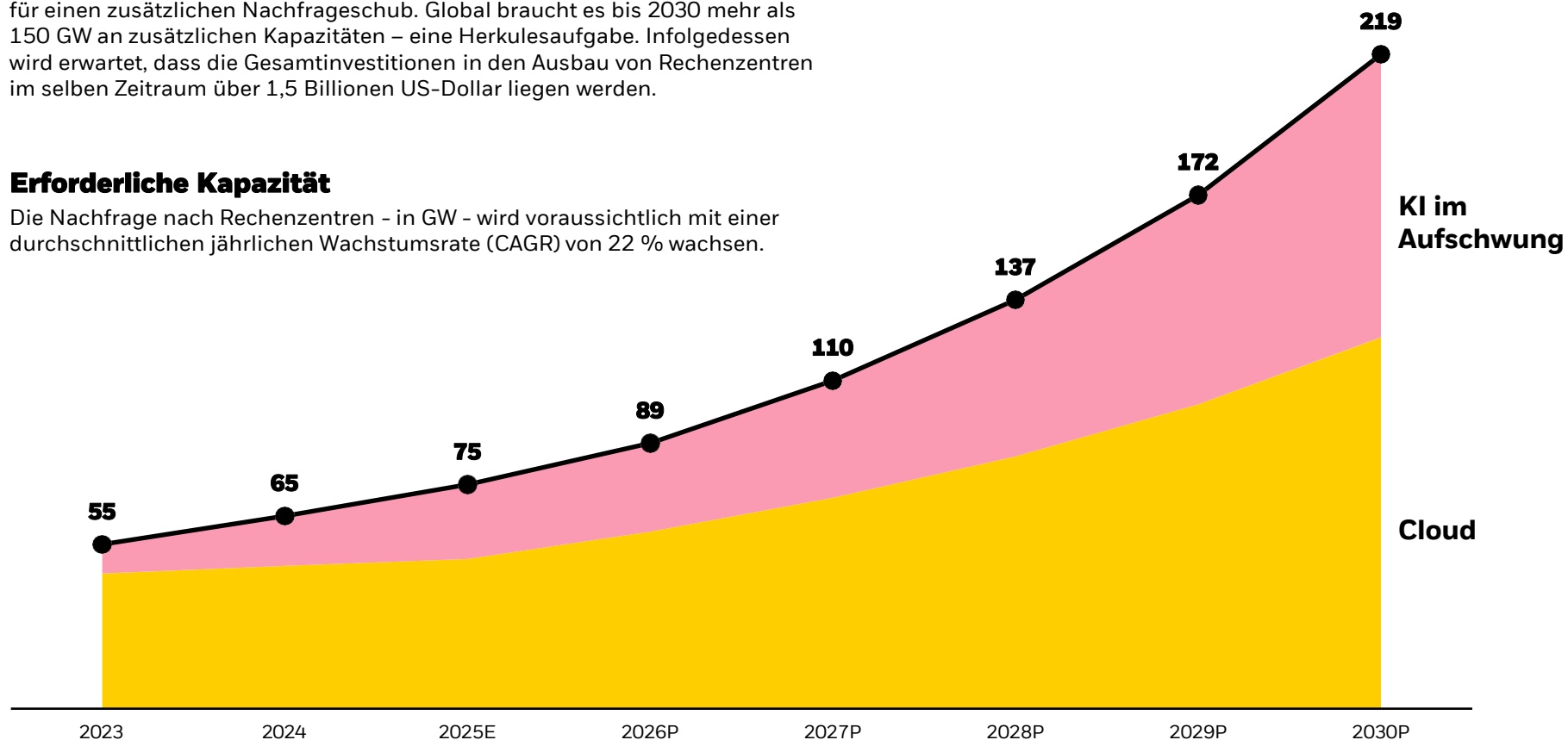
Der Trend nimmt Fahrt auf

KI erfordert eine noch nie dagewesene Rechenleistung. Rechenzentren sind die entscheidende Infrastruktur, die dies ermöglicht. Denn sie beherbergen die Server, die Training und Inferenz der neuen Technik ermöglichen.

Die Nachfrage nach Rechenzentren ist bereits stark, weil schnell immer mehr Daten produziert werden und die Cloud zunehmend genutzt wird. KI sorgt aber für einen zusätzlichen Nachfrageschub. Global braucht es bis 2030 mehr als 150 GW an zusätzlichen Kapazitäten – eine Herkulesaufgabe. Infolgedessen wird erwartet, dass die Gesamtinvestitionen in den Ausbau von Rechenzentren im selben Zeitraum über 1,5 Billionen US-Dollar liegen werden.

Erforderliche Kapazität

Die Nachfrage nach Rechenzentren - in GW - wird voraussichtlich mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von 22 % wachsen.



Quelle: McKinsey Data Center Demand Models, RBC BlackRock Investment Institute, BNEF, Grid Strategies, Goldman Sachs Research. Hinweis: Es ist nicht sicher, dass Prognosen (P) oder Schätzungen sich bewahrheiten.

Die Nachfrage steigt

Der Stromverbrauch ist eine Schlüsselkomponente für den Betrieb von Rechenzentren, da die darin untergebrachten Server für Rechen- und Verarbeitungsleistung viel Energie benötigen. Rechenzentren mit Grafikprozessoren für KI-Anwendungen verbrauchen sogar noch mehr Energie, oft das 10- bis 15-Fache herkömmlicher Cloud-Anwendungen. Nach Prognosen von McKinsey könnten die Rechenzentren in den USA bis 2030 etwa 600 TWh Strom benötigen, und damit dreimal so viel wie 2023 (200 TWh).

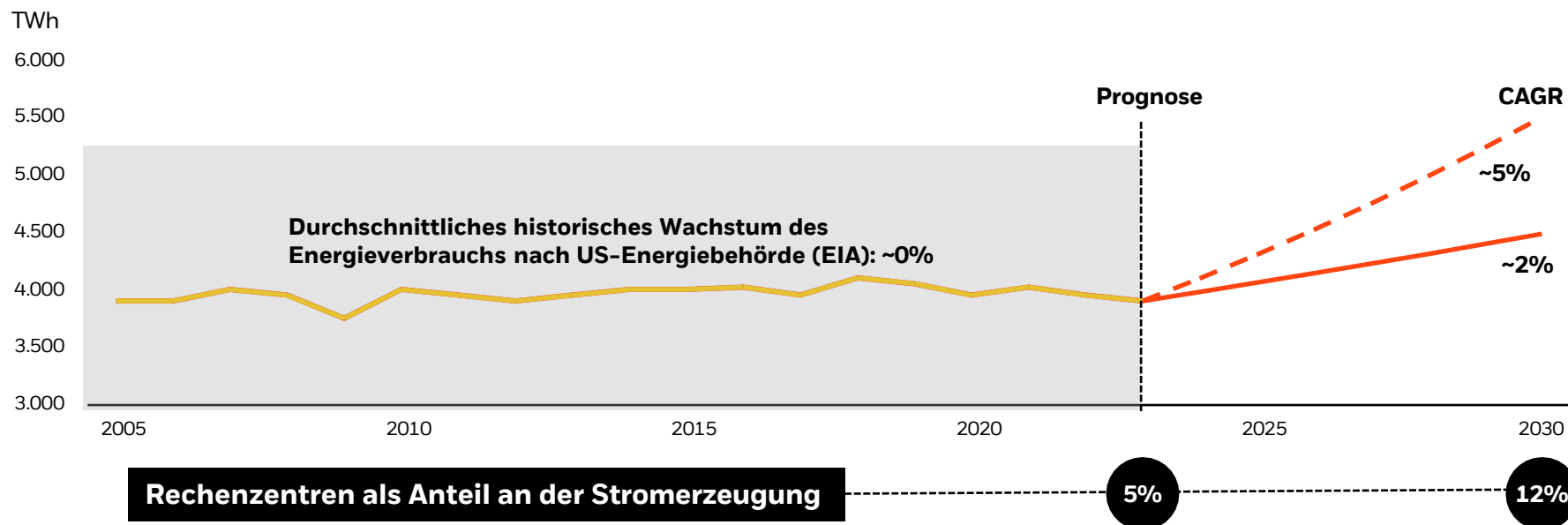
Daher dürfte der Bedarf an zusätzlicher Infrastruktur zur Stromerzeugung und um Energietransfer zu nehmen. Als Reaktion

Darauf gehen viele Betreiber von Rechenzentren Partnerschaften mit Stromerzeugern ein und suchen nach Lösungen "hinter dem Zähler", um ihren eigenen Strom netzunabhängig zu erzeugen, zum Beispiel über Solar- und Windkraftwerke, Erdgas oder sogar Kernenergie.

Weil es enorme Investitionen braucht, um die wachsende Nachfrage nach KI-Rechenzentren zu decken, und weil die Einbindung und der Ausbau der Kapazitäten rund um Energie und Rechenleistung eine so komplexe Aufgabe ist, bieten sich unserer Meinung nach hier ideale Gelegenheiten für erfahrene Infrastrukturinvestoren aus den Bereichen digitale Infrastruktur und Energie.

Neue Ära

Es wird erwartet, dass der Energiebedarf von Rechenzentren mehr als 50 % des Wachstums des Stromverbrauchs in den USA ausmachen wird.



Quelle: McKinsey Data Center Demand Models, RBC BlackRock Investment Institute, BNEF, Grid Strategies, Goldman Sachs Research. Hinweis: Es ist nicht sicher, dass Prognosen (P) oder Schätzungen sich bewahrheiten.

Private Debt

Ein größerer adressierbarer Markt

Private Debt erweist sich immer deutlicher als wichtige und skalierbare Anlageklasse für ein breites Spektrum langfristiger Investoren. Aber es gibt noch viel Luft nach oben. Mit einem global verwalteten Vermögen von 1,6 Billionen US-Dollar¹ macht die Anlageklasse 10 % des 16,4 Billionen US-Dollar schweren alternativen Anlageuniversums aus. Dabei unterstützen einige wichtige Faktoren das dynamische Wachstum von Private Debt.

Immer häufiger werden Finanzierungen über Private Debt durchgeführt, da sich die traditionellen Ansprechpartner an den öffentlichen Märkten zunehmend auf Transaktionen konzentrieren, die die Dimensionen der meisten mittelständischen Unternehmen sprengen. Auch dass Unternehmen länger in privater Hand bleiben, verschiebt den Fokus auf private Kreditgeber. Außerdem haben viele Firmen die Sicherheit der Ausführung und die Flexibilität von Private Debt schätzen gelernt. Hinzu kommt, dass Banken wählerischer bei der Kreditvergabe geworden sind und dass Anleger inzwischen mit der Anlageklasse warm geworden sind.

Für das Jahr 2025 erwarten wir eine stärkere Streuung der Performance, was eine kleinteiligere Kreditauswahl erfordert. Die diesjährigen Vintages dürften zudem davon profitieren, dass die Geldpolitik besser abschätzbar ist. Unser Basisszenario davon aus, dass das Umfeld in den USA Wachstum und Renditen unterstützt.

Neue Horizonte

Gemäß der Marktanalyse von Oliver Wyman expandiert Private Debt als Anlageklasse und übernimmt Teile des weitaus größeren US-Markts für Spezialfinanzierungen.



Quelle: **1.** Preqin, September 2024. **2.** "Private Credit's Next Act", April 2024 von Huw van Steenis und Kollegen, Oliver Wyman. Die Analysen und Schätzungen von Oliver Wyman wurden aus einer Reihe von Quellen zusammengetragen, darunter: Federal Reserve Board (Z1-Tabellen, G19, G20 und H8); Federal Reserve Bank of New York; Federal Reserve Bank of Dallas; Bureau of Transportation Statistics (BTS); Dealogic; Conning, Inc., Conning Esoteric ABS Strategy Fact Sheet - mit Genehmigung verwendet; Finsight.com; Structured Finance Association; Boeing (Commercial Aircraft Finance Market Outlook); Secured Finance Network; Equipment Leasing and Finance Association; Morgan Stanley Research; CACIB Research; Unternehmensberichte und -veröffentlichungen. **3.** "Asset-Backed Finance: Unpacking the structural shifts", BlackRock, Mai 2024. **4.** Preqin, November 2024.

Die Streuung nimmt zu

Eines der wichtigsten Themen, das unserer Ansicht nach auch 2025 noch eine Rolle spielen wird, sind nicht etwa erhebliche Störungen, sondern die Streuung am Markt. Dies gilt für liquide Unternehmenskredite, Gewerbeimmobilien und sogar für die Finanzkraft der US-Verbraucher – und eben auch für Private Debt.

Obwohl viele Zentralbanken in den Industrieländern die Normalisierung der Geldpolitik eingeleitet haben, sind die Zinssätze im historischen Vergleich weiterhin hoch. In den USA zum Beispiel erwarten wir eher ein Zurück zur Normalität als Lockerungen. Dies deutet darauf hin, dass Firmen als Kreditnehmer weiterhin in einem durch höhere Kapitalkosten gekennzeichneten Umfeld agieren müssen (zumindest im Vergleich zur Zeit nach der Finanzkrise).

Zusammengenommen haben sich gewerbliche Kreditnehmer auf dem Private-Debt-Markt als bemerkenswert resilient erwiesen – allerdings nicht in allen Teilen des Marktes gleichermaßen. Die Rate der Verletzungen von Kreditauflagen (Covenant Default Rate) ist in fünf aufeinanderfolgenden Quartalen bis zum 30. Juni 2024 auf 2,6 % zurückgegangen, wenn man die nach Größe gewichtete Covenant Default Rate von Lincoln International Proprietary Private Market Database heranzieht, die 5.200 US-Unternehmen umfasst. Bei der einzelfallgewichteten Covenant Default Rate, die den Stress kleinerer Kreditnehmer wiedergibt, ergibt sich jedoch ein anderes Bild: Sie lag im selben Zeitraum bei 7,5 % und im Vorquartal noch bei 6 %.

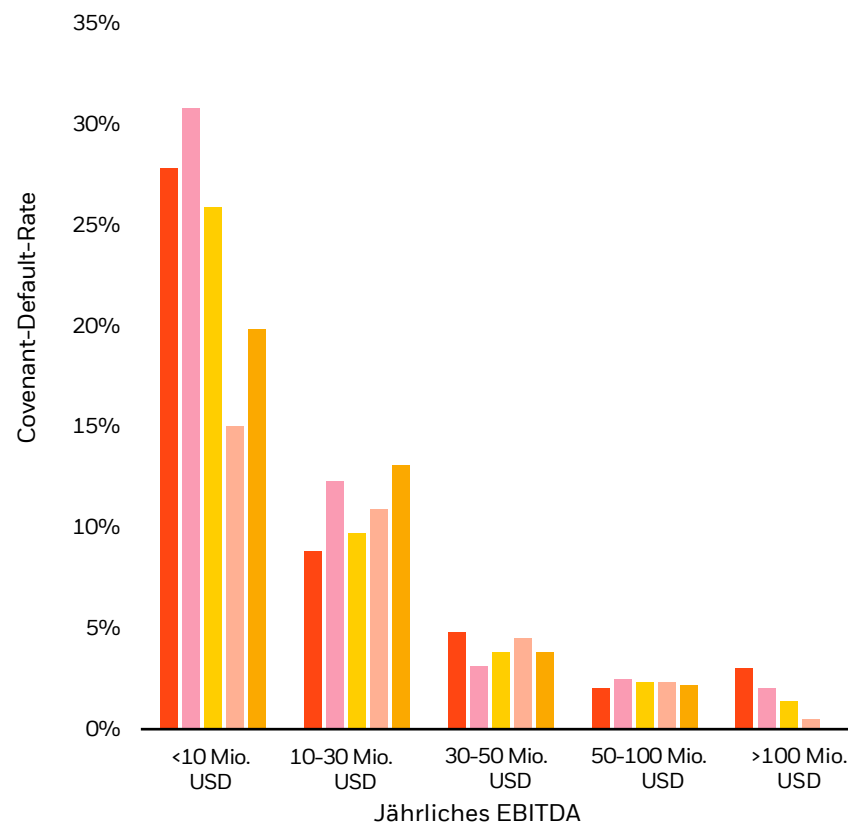
Auch die Streuung der Covenant Defaults nach Sektoren dürfte sich fortsetzen. Jede Branche hat ihre eigenen Wachstumsfaktoren und Herausforderungen, die den Grad der Konjunktursensitivität, der Preissetzungsmacht sowie der betrieblichen und finanziellen Flexibilität beeinflussen. So erlebte der Verbrauchersektor in den letzten Quartalen eine höhere Rate an Covenant Defaults, da er von mehr Inflation bestimmt war. Schließlich werden auch Trends bei unterschiedlichen Vintages im kommenden Jahr zu beobachten sein. Im Vergleich zu Verträgen jüngerer Datums erwarten wir bei den Vintages, die noch aus einem Umfeld außergewöhnlich niedriger Zinsen stammen, mehr Änderungen und Kreditauflagenverletzungen.

Quelle: BlackRock, Lincoln International Valuations & Opinions Group Proprietary Private Market Database. Stand: Q2/2024. Anmerkung: Covenant Default meint eine Verletzung der Kreditauflagen (Covenants) und keinen finanziellen Kreditausfall. Die Analyse wurde auf Basis eines größengewichteten Ansatzes durchgeführt, bei dem die gesamte Nettoverschuldung für jedes der Portfoliounternehmen, das in dem jeweiligen Quartal ein Wertpapier mit Covenant Default hatte, berücksichtigt wurde. © 2023 Lincoln Partners Advisors LLC. Alle Rechte vorbehalten. Verwendung mit Genehmigung. Die Nutzung durch Dritte erfolgt auf eigenes Risiko.

Verletzung von Kreditauflagen nach Firmengröße

Ein Bereich, in dem eine Streuung zu beobachten ist, sind die Raten von Covenants Defaults bei Unternehmen unterschiedlicher Größe.

● Q2/2023 ● Q3/2023 ● Q4/2023 ● Q1/2024 ● Q2/2024

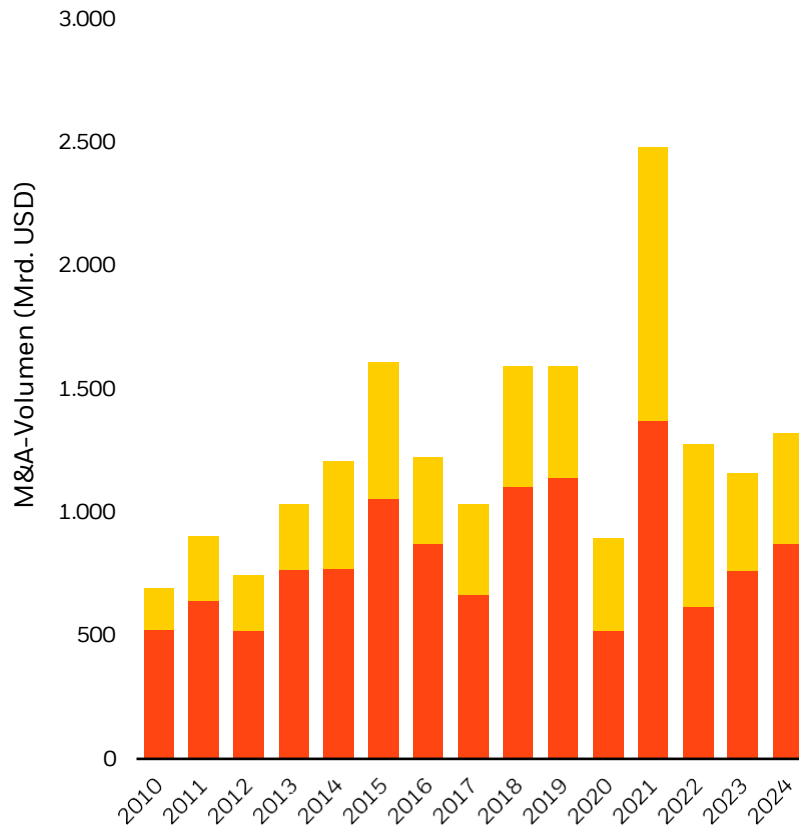


Wachstum als Fokus

Transaktionen im Blick

Sobald sich das gesamtwirtschaftliche Bild klärt, dürften Fusionen und Übernahmen (M&A) im kommenden Jahr ein Comeback erleben.

● Strategische Investoren ● Sponsoren



Quelle: BlackRock, Dealogic (ION Analytics), M&A-Volumen von strategischen Investoren und Sponsoren, die von nordamerikanischen Käuferfirmen angekündigt wurden, nach Zeitraum seit Jahresbeginn. Erfasst sind Geschäfte mit einem Wert von 100 Mio. USD oder mehr zum Zeitpunkt der Ankündigung. Abgesagte und zurückgezogene Transaktionen sind nicht berücksichtigt. Stand: 22. Oktober 2024.

Wir gehen davon aus, dass 2025 ein dynamisches Investitionsumfeld bringen wird, mit Staatsausgaben und einem steigenden Haushaltsdefizit sowie im Vergleich zur Zeit nach der Finanzkrise einer strukturell höheren Inflation und höheren Zinsen. Da zahlreiche politische und wirtschaftliche Fragen im Raum stehen, dürfte Wachstum entscheidend sein.

Dass das Wachstum in den USA über weite Strecken der Jahre 2023 und 2024 so schnell voranschritt, hat wesentlich zur Resilienz von Private Debt beigetragen sowie zur Fähigkeit der Kreditnehmerin einem Umfeld mit höheren Kapitalkosten zu agieren.

Für Private-Debt-Investoren kann ein robustes Wirtschaftswachstum das Risiko eines signifikanten Anstiegs der Anzahl von Kreditausfällen und -verlusten reduzieren. Ein solches Wachstum ist unseres Erachtens auch ein wichtiger Faktor für künftige geldpolitische Entscheidungen. Wenn etwa die Federal Reserve die Zinsen relativ zur Preisgestaltung am Markt langsamer oder in kleineren Schritten absenkt, weil die Wirtschaftstätigkeit robust ist, könnte dies von den liquiden und privaten Kreditmärkten wahrscheinlich leicht verdaut werden. Renditeorientierten Anlegern, die in variabel verzinsliche Produkte investieren, könnte dies sogar entgegenkommen. Dasselbe geldpolitische Vorgehen, allerdings begründet in einer anziehenden Inflation, wäre deutlich ungünstiger für die Kreditmärkte, insbesondere wenn es mit einer schwächeren Konjunktur einherginge.

Das aktuelle Umfeld bietet Spielraum für eine Beschleunigung der M&A-Aktivitäten. Denn der gesamtwirtschaftliche Hintergrund klärt sich – insbesondere der geldpolitische Kurs in den USA und Europa. Dies könnte Pläne für mehr strategische und sponsorbezogene Transaktionen unterstützen. Sollten sponsorbezogene M&A-Aktivitäten aufholen, bislang hinken sie der jüngsten Erholung der strategischen Transaktionsvolumen hinterher, könnte dies Private-Debt-Managern die Möglichkeit geben, verfügbares Kapital zu investieren. Unternehmenskredite, ob liquide oder privat, sind eine wachstumsabhängige Anlageklasse. Im Private-Debt-Umfeld ist dieser Faktor am kritischsten bei Krediten mit einem Rating unterhalb von Investment Grade.

Selbst inmitten von Wachstum und Konjunkturaufschwung sollten sich Anleger bewusst sein, dass die Streuung im Private-Debt-Bereich wohl bleiben wird, was die Bedeutung einer granularen Kreditauswahl und struktureller Absicherung unterstreicht.

Steigende Deal-Aktivität

Wir denken, das Blatt für Private Equity wird sich 2025 wenden, beflügelt von einem günstigeren Zinsumfeld und einer Erholung der M&A- und IPO-Aktivitäten. Unserer Meinung nach wird dies zu einer Belebung bei Private Equity führen, da die Firmen bestrebt sind, ihr Dry Powder zu investieren.

Positive Trends bei der Deal-Aktivität stützen diese Einschätzung. Zwar liegt sie 2024 noch immer unter den Pandemie-Höchstständen in 2021, hat aber im Vergleich zu 2023 um 21 % zugelegt. Damit übertrifft sie den Durchschnitt vor der Pandemie um 45 %.¹ Bei neuen Transaktionen ist die Stimmung verhalten, obwohl hochwertige Transaktionen weiterhin gute Gebote und hohe Bewertungen erzielen. Ein aktiverer Exit-Markt in Verbindung mit einem verstärkten Fokus der General Partners (GPs) auf die Kapitalrückführung bietet Spielraum für Anleger, die Ausschüttungen anstreben. Im vergangenen Jahr kam es zu einem Wendepunkt, als Ausschüttungen zum ersten Mal seit acht Jahren die Kapitalabrufe übertrafen.² Da Exit-Möglichkeiten in den letzten Jahren auf sich warten ließen, haben sowohl Limited Partners (LPs) als auch GPs Alternativen genutzt, um ihre Liquiditätsziele zu erreichen, so etwa gemanagte Fonds, Rekapitalisierungen in der Mitte der Laufzeit, NAV-Fazilitäten, Strip-Verkäufe und strukturierte Continuation Funds. Auch künftig dürften neue Strukturen entstehen, da neue Investoren auf den Markt kommen, insbesondere im Wealth-Sektor. Diese Investoren greifen größtenteils über Evergreen-Fonds und ELTIFs auf Privatmarktanlagen zu.

Ein Merkmal des Private-Equity-Markts waren mehr Carve-out- (Ausgliederung von Unternehmensteilen) und Take-private-Deals (Privatisierung börsennotierter Firmen). 2024 ist der Anteil von Carve-outs an den Buyout-Aktivitäten weiter gestiegen, da größere Unternehmen ihre Geschäftstätigkeit strategisch straffen. Gleichzeitig bleiben Take-private-Deals trotz hoher Bewertungen an den öffentlichen Märkten attraktiv.

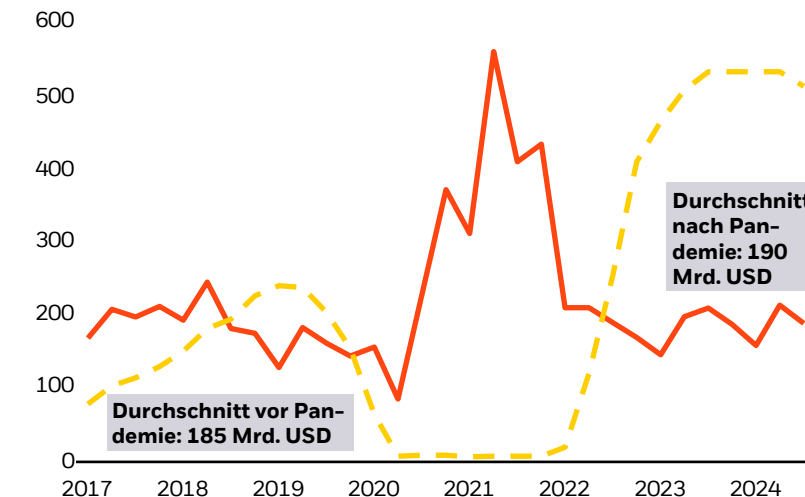
Insgesamt sind die Fundamentaldaten der Unternehmen weiterhin stabil. Mehr als 60 %³ der Privatunternehmen verzeichneten Gewinnwachstum, 82 % der von Capital IQ erfassten Private-Equity-Buyout-Firmen sind rentabel, aber nur 46 % der Unternehmen im Russell 2000 Index.⁴ Angesichts des unsicheren wirtschaftlichen Umfelds denken wir, dass Manager, die einen Mehrwert schaffen und die operative Leistung ihrer Portfoliounternehmen verbessern können, in den kommenden Jahren die Renditen steigern können.

Quellen: 1. Pitchbook Q3/2024 Global PE First Look. Die angegebenen Veränderungen basieren auf annualisierten Zahlen seit Jahresbeginn, Stand: 30. September 2024. Der Durchschnitt vor der Pandemie umfasst die Jahre 2016 bis 2020. 2. Preqin, Annual Capital Called and Distributed. Abgerufen am 31. August 2024. 3. LTM EBITDA Lincoln Financial, Lincoln VOG Proprietary Private Market Database, Stand: Q2 2024. © 2024 Lincoln Partners Advisors LLC. Alle Rechte vorbehalten. Verwendung mit Genehmigung. Die Verwendung durch Dritte erfolgt auf eigenes Risiko. 4. Capital IQ, BlackRock, Stand: 31. Dezember 2023. Bezieht sich auf Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 100 Millionen USD. 5. FRED Wirtschaftsdaten, Pitchbook Q3 2024 Global PE Report. Durchschnitt vor der Pandemie: Q2 2017 bis Q4 2019. Post-Pandemie-Durchschnitt: Q1 2022 bis Q3 2024. 6. Pitchbook Q3 2024 Global M&A Report. 2024 bezieht sich auf den Zeitraum seit Jahresbeginn bis Q3 2024. 7. Pitchbook's Q3 2024 Venture Monitor. 8. BlackRock, Dealogic, alle IPOs ohne SPACs und Transaktionen unter 50 Mio. USD November 2024.

Stabilisierung der Exit-Erlöse

Bei Private Equity nähern sich die vierteljährlichen Exit-Erlöse weltweit dem Durchschnitt vor der Pandemie an.⁵

● Private-Equity-Exit-Erlöse ● Fed Funds Effective Rate (Mrd. USD)



M&A und IPOs⁷

Die Fusionen und Übernahmen (M&A) nahmen 2024 wieder zu, und zwar um 28 %, angeführt vom Tech-Sektor.⁶ Die IPO-Aktivitäten (Börsengänge) stiegen im Jahresvergleich um 39 % in Nord- und Südamerika und um 28 % in der EMEA-Region, wobei in den ersten drei Quartalen 2024 51 Angebote auf den Markt kamen, die Erlöse in Höhe von 26 Milliarden US-Dollar erbrachten.⁸ Die Aktivitäten im dritten Quartal ergaben die höchsten sponsorfinanzierten Erlöse seit 2021.

Etwa 70 % der IPOs lagen über ihrem Ausgabepreis mit einer durchschnittlichen Rendite von 25 %. Die Aktivität bei Venture-Capital-finanzierten Börsengängen blieb verhalten. Denn der Markt bevorzugt nach wie vor große, stabile Unternehmen mit positivem Cashflow.

Attraktive Einstiegspunkte

Die Private-Equity-Bewertungen liegen weiterhin unter denen der öffentlichen Märkte, der Einstiegspunkt für Investitionen scheint also attraktiv. Während die öffentlichen Märkte ihre Preise schnell angepasst haben, hinkt der Private-Equity-Markt hinterher.¹ 2024 stiegen die Bewertungen von Private Equity im Vergleich zum Vorjahr, da sehr attraktive Vermögenswerte auf den Markt kamen. Für die Zukunft erwarten wir klarere Bewertungen dank steigender Volumen.

Auch das Zinsumfeld dürfte die Private-Equity-Bewertungen stützen: Wenn mehr Kredite günstig verfügbar sind, werden tendenziell mehr Deals realisiert. Im Vergleich zur gleichen Zeit vor einem Jahr haben sich die Finanzierung und der Zugang zu Krediten verbessert, vor allem durch die Belebung des Markts für syndizierte Kredite und weil mehr Kapital von Private-Debt-Fonds verfügbar ist.

Da LPs und GPs immer häufiger Secondaries als Liquiditätsspritze nutzen, hat sich hier ein Markt herauskristalliert, der Käufer begünstigt. Das geschätzte Dry Powder dürfte für weniger als zwei Jahre reichen.² Käufer können Abschläge von mehr als 10 % auf den Nettoinventarwert erzielen. Niedrigere Zinssätze können zu einer engeren Preisgestaltung bei Secondaries führen, aber geringere Abschläge bedeuten nicht unbedingt niedrigere Renditen. Mehr Transparenz bei Exits kann die allgemeinen Renditeerwartungen für Secondaries unterstützen.

Ein weiterer Trend, den unsere Investoren im Blick haben, sind Rekapitalisierungen in der Mitte der Laufzeit. Solche Transaktionen machten 2024 etwa 4 % aus, 2017 nur 1 %, ³ werden also immer beliebter, bieten sie doch Liquidität bei gleichzeitiger Optimierung von Wachstum und Bilanz.

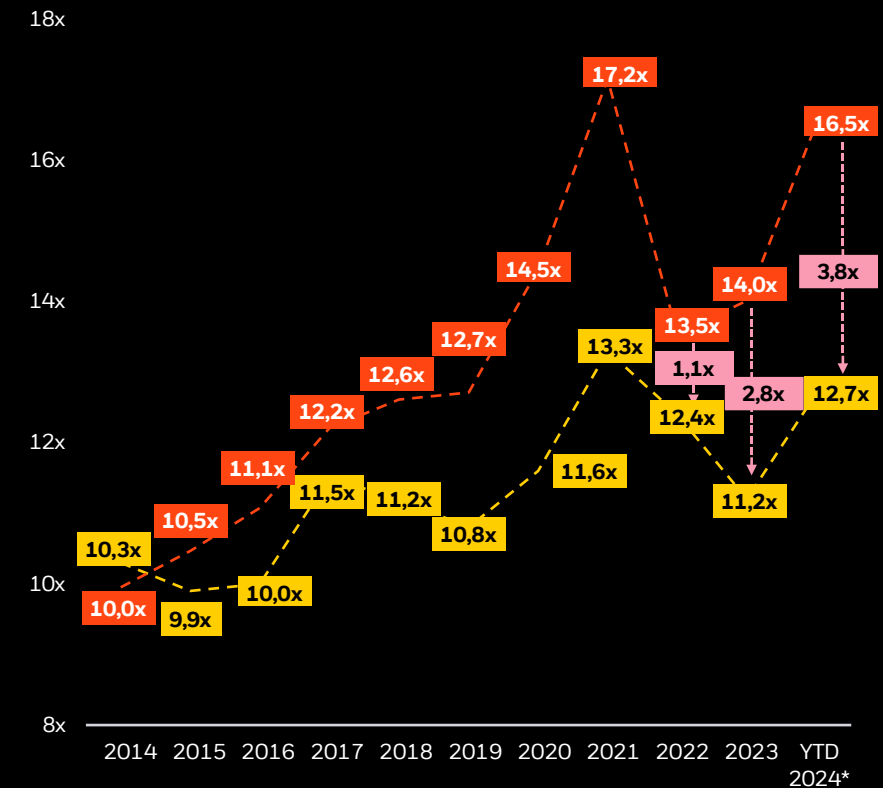
Mit Blick auf die Sektoren sehen wir nach wie vor Chancen im Gesundheitswesen, insbesondere bei Take-private- und Carve-out-Deals. Wir bevorzugen Unternehmen, die so positioniert sind, dass sie von strukturellen Veränderungen wie der zunehmenden patientenzentrierten Versorgung, der Pharma-Wertschöpfungskette und neuen Gesundheitstechnologien profitieren. Und wir glauben, dass KI die Leveraged-Buyout-Aktivität etablierter Unternehmen befeuern wird, weil sie dank Großer Sprachmodelle neue Daten liefert.

Die Unternehmen in der gesamten Region Asien-Pazifik profitieren weiterhin von der Neuorganisation der globalen Lieferketten und den starken inländischen Kapitalmärkten. Während Buyout-Transaktionen an Beliebtheit gewinnen, bietet die Region noch immer solide Wachstumsunternehmen zu attraktiven Bewertungen.

Privatmarkt-Discount¹

Die Kaufpreis-Multiples für private Transaktionen sind im Vergleich zu den öffentlichen Märkten weiterhin attraktiv.

- Globales Private-Equity-EV/EBIDTA-Multiple
- S&P 500 EV/EBITDA-Multiple
- Abstand der Multiples der privaten/öffentlichen Märkte



Quellen: **1.** S&P Capital IQ, Pitchbook. Private-Equity-Multiple für die 12 Monate bis zum 30. September 2024, S&P 500-Multiple zum 31. Oktober 2024. **2.** Jeffreys Global Secondary Market Review, Juli 2024. **3.** Pitchbook; Stand: 3. Oktober 2024. Einschließlich globaler Private-Equity-Rekapitalisierungsgeschäfte.

Gute Zeiten für Mittelstands-Buyouts

Eine Erholung der Deal-Aktivität könnte ein gutes Zeichen für Investitionen rund um Übernahmen mittelständischer Unternehmen sein. Solche Deals mit einem Wert von 25 Millionen bis 1 Mrd. US-Dollar¹ stellen eine attraktive Anlagechance dar, insbesondere in der oberen Hälfte des Marktsegments. Wir betrachten den Mittelstand als "Sweet Spot", wo ein geringerer Verschuldungsgrad und eine Konzentration auf operatives Wachstum zusammenkommen und ein attraktives Umfeld für die Investitionstätigkeit im Jahr 2025 schaffen.

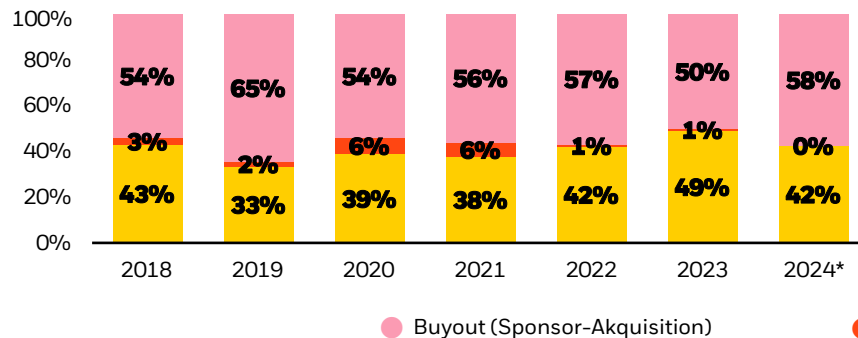
Mittelständische Unternehmen sind in der Regel zu klein zum Börsengang, was sie zu bevorzugten Zielen für Übernahmen macht. Zurzeit beobachten wir, dass mehr Unternehmen in diesem Bereich die Akquisition anderer mittelständischer Firmen anstreben, entweder aus strategischen Gründen oder als Teil einer externen Wachstumsstrategie. Je mehr sich Unternehmen im neuen wirtschaftlichen Umfeld orientieren und ihren strategischen Bedarf erfassen, werden sie unserer Ansicht nach auch Ausgliederungen von Bereichen vornehmen, die nicht zu ihrem Kerngeschäft gehören. Investoren gibt das die Möglichkeit, Firmenteile zu erwerben, die bewährte Geschäftsmodelle und ungenutztes Wertschöpfungspotenzial bieten.

Die günstigere M&A-Landschaft in den USA, unterstützt durch eine mögliche Deregulierung unter einer neuen Regierung, könnte diesem Bereich weiteren Rückenwind geben.

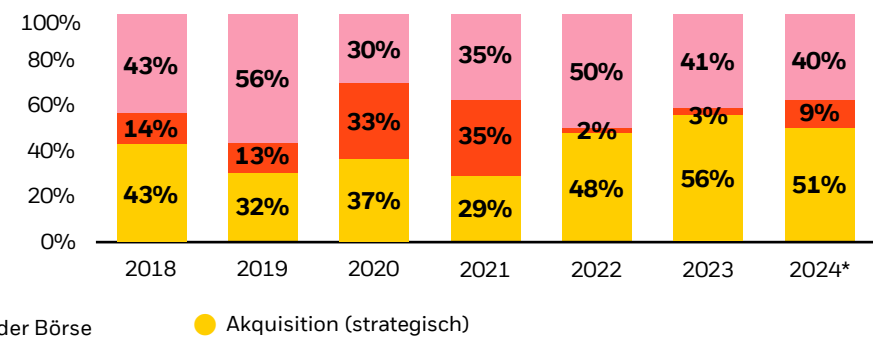
Weniger konzentriert auf Börsengänge

Buyouts und Akquisitionen machen bei mittelständischen Unternehmen einen weitaus größeren Anteil aus als im breiteren Private-Equity-Markt.

Exit-Erlöse im Mittelstandssegment des US-Private-Equity-Marktes²



Exit-Erlöse des gesamten US-Private-Equity-Marktes³



Quellen: 1. "Everything You Need To Know About Middle Market Private Equity" (United States Private Equity Council). Stand: 2. November 2023. 2. Pitchbook Q2/2024 US PE Middle Market Report. * Zahlen für 2024, Stand: 30. Juni 2024. Der Mittelstandsmarkt ist definiert als Unternehmen mit einer Private-Equity-Beteiligung von 25 Mio. bis 1 Mrd. USD. 3. Pitchbook Q3/2024 US PE Report, unter Verwendung der Zahlen von 2024 bis Q2/2024.

Immobilien

Richtungswechsel

Nach einer zweijährigen Abschwungphase mit vielen Herausforderungen scheint der Immobiliensektor aus unserer Sicht nun in der Lage, von einer Reihe wirtschaftlicher Faktoren zu profitieren, wobei sowohl konjunkturelle als auch strukturelle Trends eine Rolle spielen.

Die Stimmung hat sich aufgeheitert, das Kaufinteresse nimmt zu. Aber die Zukunft wird sich wahrscheinlich von der Zeit nach der globalen Finanzkrise erheblich unterscheiden: mit höheren Kapitalkosten und größerer Streuung zwischen Gewinnern und Verlierern.

Da es sich bei Immobilien um eine fremdfinanzierte Anlageklasse handelt, wird die Performance stark von der Zinsentwicklung und der Verfügbarkeit von Fremdkapital beeinflusst. Der Beginn der geldpolitischen Lockerung war ein Wendepunkt, auch wenn die Preise nicht unmittelbar auf die Zinssenkungen des letzten Jahres reagieren.

Anders als in früheren Immobilienzyklen erwiesen sich die Fundamentaldaten (abgesehen vom Bürosektor) aufgrund des Arbeitskräftemangels in vielen entwickelten Volkswirtschaften weltweit als relativ robust. Auch das Wachstum bei regelmäßigen Renditen hat sich in vielen Sektoren recht gut geschlagen, etwa bei Industrieimmobilien und Wohnungen in den USA.

In Sektoren mit hoher Überzeugungskraft beobachten wir bereits steigende Bewertungen, insbesondere bei Wohn-, Industrie- und Logistikimmobilien. Die Transaktionspreise für viele Schlüsselsektoren haben sich stabilisiert oder sind sogar gestiegen, was darauf hindeutet, dass viele Märkte die Talsohle des Zyklus erreicht oder bereits leicht überschritten haben könnten. Bei US-Büroimmobilien sind Unsicherheit und negative Stimmung nach wie vor am höchsten. In vielen Städten in Europa und der Region Asien-Pazifik (APAC) hat die Auslastung im Bürosektor aber bereits wieder weitgehend das Niveau vor der Pandemie erreicht.

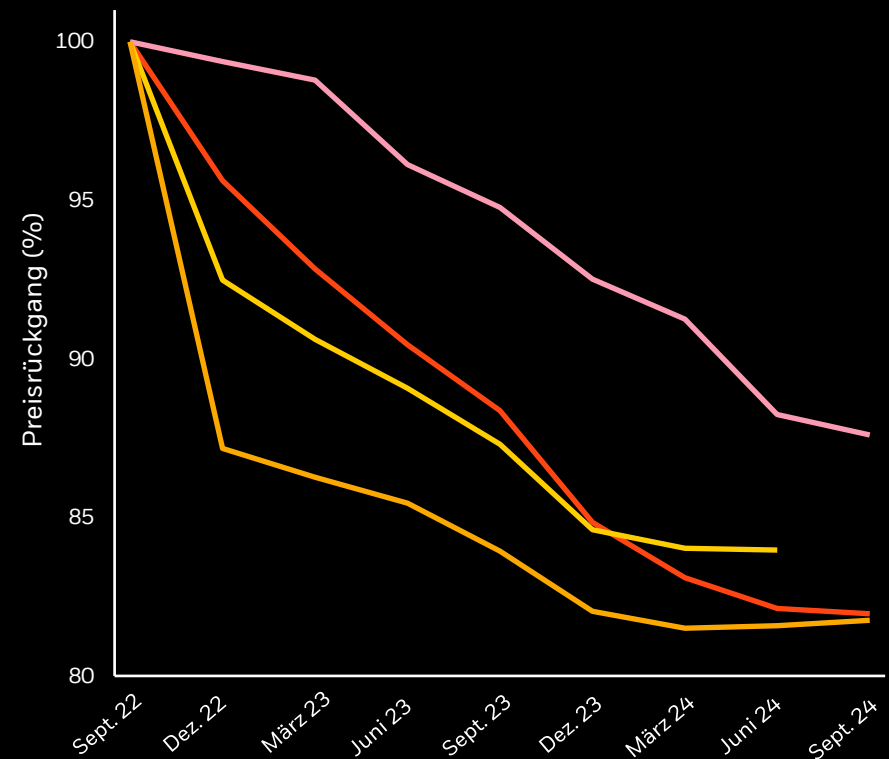
Obwohl die Preiskorrektur in der APAC-Region, gemessen an den Bewertungen, insgesamt nicht so signifikant war, gibt es auf ausgewählten Märkten immer noch Chancen. So war etwa die Neubewertung in der Logistikbranche in Sydney genauso ausgeprägt wie in London und sogar höher als in Los Angeles und Paris.

Quelle: MSCI. Die fallenden Bewertungen für die USA, Großbritannien, Europa und Australien starten im September 2022 = 100%, Stand: September 2024.

Stabilisierung

Nach mehreren Quartalen des Preisrückgangs gibt es bei den weltweiten Immobilienpreisen erste Anzeichen einer Erholung.

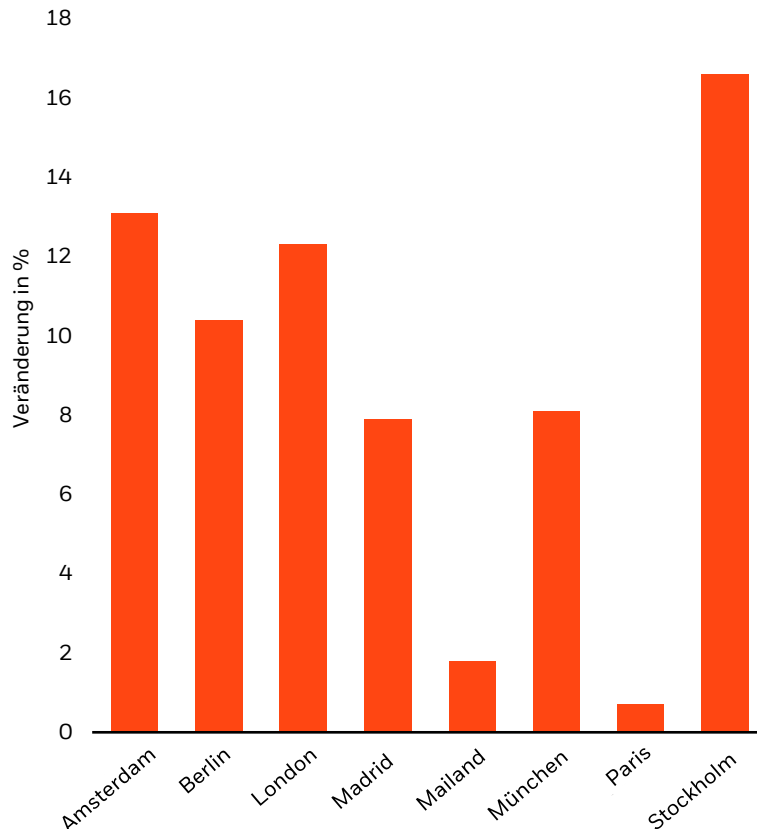
● USA ● Europa ● Australien ● Großbritannien



Themen mit Potenzial

Mehr Haushalte

Auch wenn sich die Gesamtbevölkerung nicht verändert, führen demografische Veränderungen zu einem prognostizierten Anstieg der Zahl der Haushalte in europäischen Großstädten.



Quelle: Oxford Economics Forecasting (Prognosezeitraum 2023 bis 2033), März 2024, Wachstum der Anzahl der Haushalte. Es gibt keine Garantie, dass Prognosen eintreten.

In der Immobilienbranche wirkt sich die Erholung nicht auf alle Sektoren gleichermaßen aus. Wir erwarten eine Performance-Streuung sowohl innerhalb als auch zwischen Sektoren und Märkten. Der Abstand zwischen Gewinnern und Verlierern wird sich im neuen Zyklus wohl vergrößern, wodurch auch das Alpha-Potenzial steigt.

In einer volatileren Welt werden erfolgreiche Immobilieninvestoren ihre Strategien an langfristigen strukturellen Trends ausrichten, also in Immobilien investieren, denen die demografische Alterung in den Industrieländern zugutekommt, die E-Commerce und neue Handelspartnerschaften ermöglichen, sowie in energieeffiziente Gebäude, für die die Nachfrage von Mietern steigt. So profitieren beispielsweise Investitionen in Logistikzentren weiterhin von der zunehmenden Digitalisierung des täglichen Lebens, der Neuorganisation von Lieferketten und geopolitischen Spannungen.

Der Wohnungssektor bietet Investoren die Möglichkeit, sich den Wandel demografischer Trends zunutze zu machen: Millennials in der Familiengründungsphase benötigen größere Mietwohnungen, und Babyboomer suchen altersgerechten Wohnraum. Generell führt das anhaltende Unterangebot an bezahlbarem Wohneigentum zu einer starken Nachfrage nach Mietwohnungen.

Ein Beispiel für demografisch bedingte Chancen sind Wohnimmobilien in Europa. Während sich das Bevölkerungswachstum dort mittelfristig verlangsamen könnte, gibt es immer mehr Haushalte, da die Zahl der Singles steigt. Dies sorgt in europäischen Großstädten, in denen das Wohnungsangebot nach wie vor begrenzt ist, für neue Nachfrage.

Die Verbesserung der Energieeffizienz von Gebäuden ist ebenfalls ein wichtiger Trend. Einst ging es hier vor allem um die Einhaltung von Vorschriften, heute ist Energieeffizienz in vielen Märkten zentral für betriebliche Effizienz, Kosteneinsparungen und Schutz vor Wertverlust.

Innerhalb des Wohnungsmarktes bevorzugen wir Märkte mit gleichbleibender oder wachsender Bevölkerung und einer vielfältigen Branchenstruktur. In den USA ist dies vor allem im Sun Belt der Fall. Wir gehen davon aus, dass das Wohnungsangebot ab der zweiten Hälfte des Jahres 2025 zurückgehen wird, was den Sektor gut für ein starkes Mietwachstum im Jahr 2026 und danach positioniert.

Möglichkeiten in der APAC-Region

Wir glauben, dass der asiatisch-pazifische Raum (APAC) attraktive zyklische und strukturelle Chancen bietet. Globale Immobilieninvestoren können von starkem regionalem Wachstum, ausdifferenzierten Märkten mit unkorrelierter Performance und dem Zugang zu Sektoren in der Frühphase ihrer Entwicklung profitieren. Mit Investitionen in der Region können Anleger am Wachstum teilhaben, ohne dafür zusätzliche Risiken einzugehen.

Die liquidesten Märkte, also Australien, Japan, Singapur und Neuseeland, profitieren vom überproportionalen Wachstum, das Risiko ist dabei aber geringer, als es Anleger in der Regel mit der Region verbinden. Wer in diesen Ländern in Immobilien investiert, könnte von strukturellen Trends profitieren, die sich in den USA und Europa bereits voll entfaltet haben, im asiatisch-pazifischen Raum aber noch nicht. Dazu gehören die Nachfrage nach Selfstorage-Immobilien und naturwissenschaftliche Forschungseinrichtungen (Life Science).

Investoren mit globaler Expertise können sich einen Vorteil verschaffen, wenn sie hier früh aktiv werden und den Rückstand der APAC-Region strategisch nutzen. Um hier erfolgreich zu sein, braucht es jedoch lokale Kenntnisse. So haben etwa Investitionen in Life-

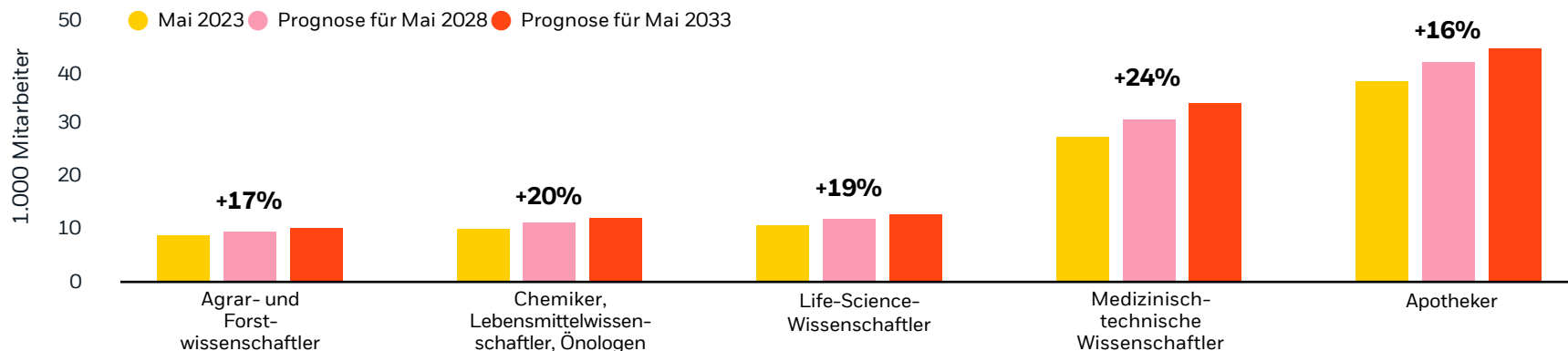
Auf Wachstum eingestellt²

Science-Einrichtungen in den letzten Jahren sowohl in Großbritannien als auch in den USA erheblich zugenommen. Im Zuge der Entwicklung des Sektors haben sich die Mieten in einigen Märkten bei einem Aufschlag von 40 % für erstklassige Büroflächen eingependelt.¹ Der australische Life-Science-Sektor hingegen steckt noch in den Kinderschuhen und wird durch starkes Bevölkerungswachstum, eine alternde Bevölkerung, steigende Ausgaben für das Gesundheitswesen, eine anhaltend hohe Qualität der Universitäten sowie hohe und wachsende öffentliche und private Investitionen begünstigt.

Die Chance in Australien besteht unserer Ansicht nach im Wachstum eines institutionalisierten Immobiliensektors rund um naturwissenschaftliche Forschungseinrichtungen in Australien, zumal es bislang wenig Immobilien für diese Zwecke gibt und Markt und Nachfrage gleichermaßen wachsen.

Life Science-Einrichtungen in der APAC-Region und kleine Stadtwohnungen in Europa sind nur zwei Beispiele für die Bandbreite an Chancen, die erfahrene Immobilieninvestoren in Zeiten entdecken können, in denen die Anlageklasse insgesamt in eine langwierige Erholungsphase eintritt.

Die Beschäftigung im Berufsfeld Life Sciences in Australien wird den Prognosen zufolge stetig wachsen und neue Labors, Einrichtungen und Büros erfordern.



Quellen: 1. JLL, BlackRock, November 2024. Kapitalmarkt-Deals vergleichbar mit Differenzen in den Mieten. 2. JLL, BlackRock, November 2024. Der Reifegrad ist definiert als der Entwicklungsgrad des Immobilienmarktes für Life-Sciences-Unternehmen - Kapitalmarktaktivität und Vermögenswerte im Vergleich zum Reifegrad des Life-Sciences-Unternehmensmarktes, der sich auf die Anzahl der Life-Sciences-Unternehmen und Mitarbeiter bezieht. Es gibt keine Garantie, dass Prognosen eintreffen.

Fazit

Wir sehen das Jahr 2024 als ein Übergangsjahr in Richtung auf eine neue Normalität nach der Pandemie. Da sich die Börsengänge, die M&A-Aktivitäten und die Leveraged-Loans-Märkte erholen, schrumpfte das Dry Powder an den Privatmärkten um 11% im Vergleich zum Höchststand von 2023 mit 4,2 Billionen US-Dollar.¹

Der Infrastruktursektor wird weiterhin von strukturellen MegaForces angetrieben. Dazu zählen demografische Divergenz, digitale Disruption und KI, geopolitische Fragmentierung, Zukunft des Finanzwesens und Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft.

Der Private-Debt-Markt wächst weiter und übernimmt einen größeren Anteil an Transaktionen, die zuvor von Banken und am öffentlichen Markt getätigt wurden. Wir gehen davon aus, dass das Jahr 2025 ein günstiges Investitionsumfeld für Private Debt bringen wird.

Private Equity dürfte von den aktuell sinkenden Zinsen profitieren, selbst wenn sie sich längerfristig auf einem höheren Niveau einpendeln. Dies stützt die Bewertungen in Zeiten, in denen sich die Deal-Aktivität erholt. Im Immobiliensektor sorgen konjunktureller und struktureller Rückenwind für Chancen. Unserer Ansicht nach wechseln die Bewertungen auf vielen Immobilienmärkten gerade die Richtung, wobei die Fundamentaldaten solide bleiben.

Angesichts dieser Trends und Chancen glauben wir weiterhin an die Leistungsfähigkeit eines Portfolios, das auf Basis eines sorgfältigen Prozesses Anlagen aus privaten wie öffentlichen Märkten einbezieht.

Treibende Kräfte

Die anhaltende Expansion der privaten Märkte wird von mehreren Trends angetrieben.

Unternehmen bleiben länger in privater Hand

- Die durchschnittliche Verweildauer eines "Einorns" in Privatbesitz beträgt 10,7 Jahre, gegenüber 6,9 Jahren im Jahr 2014²

Neue Fondsstrukturen, breiterer Zugang

- Retail-orientierte (ELTIFs, LTAFs) und Fully-funded-Lösungen
- Evergreen-Fonds

Marktentwicklung

- Markt für Asset-Backed-Finanzierungen wächst im Private-Debt-Sektor
- Regionales Marktwachstum, etwa in Indien

Strukturelle Kräfte

- Neue Technologien benötigen Investitionen in der Frühphase
- Immobilien entwickeln sich weiter, um die Bedarfe einer Welt im Wandel zu decken

Quellen: 1. Preqin Dry Powder, 4.239,5 Mrd. USD, Stand: Dezember 2023, 3.763 Mrd. USD, Stand: November 2024. 2. Pitchbook und Morningstar, "Unicorns and the growth of private markets", März 2024.

Unter Mitarbeit von:

Sarah Afqir

Umair Akhter

Dominique Bly

Jennifer Delaney

Colin Dodds

Simon Durkin

Alexa Fater

Mark Gonzales

Salman Khan

Jack Kirrelly

Mustafa Riffat

Chloe Soar

Jeff Spiegel

Alex Symes

Celine Tan

Sergio Velez

Ne'Tika Wade

Christa Zipf

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. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieses Material wird nur zu Bildungszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als Prognose, Forschung oder Anlageberatung gedacht 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 Renditen oder Erträgen enthalten. 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 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.

Diversifizierung ist keine Garantie für Anlageerträge 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.

Rechtliche Informationen

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.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

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

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

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

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.

© 2024 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.