



2024

Spezialfondsmarkt- und Alternative-Investment-Studie 2024

Präferenzen institutioneller Anleger bei der Kapitalanlage – von liquiden Assets bis zu Immobilien und Alternative Investments





Weil Alternatives alternativlos sind.

Seit über 10 Jahren sind wir Ihr erfahrener Alternative Investment Fund Manager (AIFM) in Luxemburg. Wir bieten Ihnen umfassende Expertise über alle alternativen Produkte und Assetklassen hinweg.

Kontaktieren Sie uns: www.bayerninvest.lu/alternatives

Wir machen Nachhaltigkeit profitabel. Und Profitabilität nachhaltig.



 **Bayern Invest**
Luxembourg

Nur für professionelle Anleger. Eine Anlage ist mit Risiken verbunden, darunter fällt das Risiko des Kapitalverlustes.

Inhaltsverzeichnis

BayernInvest Luxembourg S.A.: White-Label-Fonds als kundenindividuelles und passgenaues Investmentvehikel für Alternative Investments	2
BVT: Investition in eine zukunftsorientierte Assetklasse.....	6
Dr. Peters Group: IMPACT INVESTING MIT JÄHRLICH ZWEISTELLIGER RENDITE.....	9
Eurizon Asset Management: Mittelfristig positiver Ausblick für Anleihemärkte	13
HW HanselInvest GmbH – Sachwert-Investments: Eine unverzichtbare Komponente in gut strukturierten Portfolios für institutionelle Investoren	19
Helaba Invest: Infrastruktur als Portfoliobaustein – eine etablierte Assetklasse mit vielversprechenden Aussichten...	25
LBBW Asset Management: Direktanlagemanagement mit der LBBW AM	30
Metzler Asset Management: Risikokontrollierte strategische Asset-Allokation – Aktienquote rauf, Tail-Risiken runter	36
Nikko Asset Management: Japans Reformmaßnahmen ebnen den Weg für ein außergewöhnliches Jahr 2024	40
Vicenda Group AG: Liquidität oder Absicherung: Private Debt Solutions als Alternative zu Anleihen	46
Vorwort – Hintergrund und Zielsetzung der Spezialfondsmarkt-Studie 2024.....	52
Initiatoren	58
artis Institutional Capital Management GmbH	58
TELOS GmbH.....	59
Teilnehmerstruktur	60
Liquide Assetklassen	62
Einschätzung der Attraktivität der Assetklassen	62
Planungen bezüglich der Allokation	63
Immobilien	65
Aktuelle Immobilienquote.....	65
Markteinschätzung bezüglich der verschiedenen Nutzungsarten	66
Geplante Veränderungen im Bereich Immobilien.....	66
Alternative Investments (ex Immobilien)	70
Aktuelle Alternative Quote.....	70
Geplante Veränderungen im Bereich Alternative Investments insgesamt	72
Markteinschätzungen und Planungen im Bereich der Alternative Investments im Detail	74
Private Debt	74
Infrastructure Equity	76
Erneuerbare Energien	78
Private Equity	80
Nachhaltigkeit	83
Bedeutung von Nachhaltigkeit/ESG	83
ESG Leitfaden	84
Assets under ESG.....	86
Exkurs: Immobilien und ESG – hier energetische Sanierungsmaßnahmen.....	87
Fazit.....	88

BayernInvest Luxembourg S.A.: White-Label-Fonds als kundenindividuelles und passgenaues Investmentvehikel für Alternative Investments

BayernInvest Luxembourg S.A.

Seit über 30 Jahren ist die BayernInvest Luxembourg S.A. („**BIL**“) am Fondsstandort Luxemburg präsent.

Als 100-prozentige Tochtergesellschaft der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH München („**BIM**“) ist die BIL zudem seit 2014 autorisierter Alternative Investment Fund Manager („**AIFM**“) in Luxemburg.

In Alternative Investments verwaltet die BIL aktuell ein Vermögen von rund 11 Milliarden Euro. Der Fokus liegt auf nachhaltigen Infrastruktur-Lösungen und Investitionen in Erneuerbare Energien sowie Unternehmensbeteiligungen – sowohl auf der Equity- als auch auf der Debt-Seite. Banken, Versicherungen, Versorgungswerke, Pensionskassen und Stiftungen zählen bereits seit Jahren zu den Hauptkundengruppen.



Ralf Rosenbaum ist seit Oktober 2020 Sprecher der Geschäftsleitung und Mitglied des Verwaltungsrats der BayernInvest Luxembourg („**BIL**“). In dieser Funktion verantwortet er am Luxemburger Standort u.a. das Fondsmanagement, den Vertrieb, das Finanz- und Rechnungswesen, das Personalwesen und die IT. Im Interview erläutert er die grundsätzlichen Vorteile eines White-Label-Fonds und was es bei der Auswahl eines geeigneten Alternative Investment Fund Managers (AIFM) zu beachten gilt.

Herr Rosenbaum, worin liegt der Charme eines White-Label-Fonds?

Ralf Rosenbaum (RR): *Ein White-Label-Fonds ist ein Fonds, der auf die individuellen Vorgaben des Fondsinitiators zugeschnitten wird. Der Initiator hat die freie Wahl bei der Namensgebung seines Fonds, der auf Wunsch auch mit seinem Markennamen gelabelt werden kann. Dies wiederum ist eine gute Unterstützung für den Fondsvertrieb, welcher durch den Initiator geleistet wird. Der Fondsinitiator entwickelt die Anlagestrategie und hat diese mit seinem Vertriebsnetz abgestimmt.*

So kann entsprechend der kundenindividuellen Wünsche gezielt in bestimmte Bereiche und Sektoren, wie beispielsweise (nachhaltige) Infrastruktur-Lösungen, Erneuerbare Energien oder Unternehmensbeteiligungen, investiert werden. Auch die Nachhaltigkeitsansprüche des Fondsinitiators können beim Produktdesign berücksichtigt werden, indem der Fonds z.B. als Artikel-8- oder Artikel-9-Fonds gemäß der EU-Offenlegungsverordnung aufgelegt wird.

Was sind die Spezifika eines White-Label-Fonds im Bereich der Alternative Investments?

RR: Die Entwicklung eines White-Label-Fonds für Alternative Investments fußt auf den Erfahrungen von White-Label-Fonds in den liquiden Märkten. Gleichwohl unterscheiden sich die Prozesse in der Auflage und Betreuung von liquiden Fondsprodukten sehr von jenen mit Fokus auf Alternativen Investments.

Im Bereich der Alternativen Investments übernimmt die Verwaltungsgesellschaft als Alternativer Investment Fund Manager (AIFM) die Betreuung des Fonds über dessen gesamten Lebenszyklus hinweg – von der ersten Idee und Grundkonzeption, über die Fondsaufgabe bis zur administrativen Steuerung und Verwaltung des Fonds. Dazu gehören nicht nur die Kontrolle der Einhaltung der gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen, Buchführung und Bewertung. Essenziell für den Erfolg eines White-Label-Produkts sind die Betreuung durch das Portfoliomanagement, das Risikomanagement und eine gute Governance-Struktur.

Aus Luxemburger Sicht kann es sich beim Fondstyp im Bereich der Alternativen Fonds um einen „Alternative Investment Fund“ (AIF) oder um einen „Reserved Alternative Investment Fund“ (RAIF) handeln. Während ersterer direkt von der Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF beaufsichtigt wird (Genehmigungsprozess des Fonds anhand seiner Legal-Dokumente wie z.B. Emissionsdokument, Verträge), ist dies bei letzterem nicht der Fall, da hier lediglich der AIFM beaufsichtigt wird. Beide Fondstypen bedürfen eines regulierten AIFM.

Der Erfolg eines Alternative Investments White-Label-Fonds hängt im Wesentlichen von drei Faktoren ab. Ein erfolgreicher Vertrieb des Produkts bildet die Basis für den Markteintritt. Voraussetzung hierfür sind eine attraktive Anlagestrategie und ein überzeugender Track Record. Und schließlich bildet die hohe Qualität in der Wertschöpfungskette des AIFM den Grundstein des Erfolgs, damit sich der Initiator vollumfänglich seinen eigentlichen Aufgaben widmen kann.

Wie steht es aktuell um die regulatorischen Anforderungen?

RR: Die stetig wachsenden Anforderungen seitens der Regulatorik stellen die Fondsbranche vor immer neue Herausforderungen – in der gesamten EU ebenso wie dezidiert in Luxemburg. Das gilt also auch für White-Label-Fonds. AIFMs, die die mit der steigenden Regulatorik verbundenen administrativen Aufwände nicht in ihr Geschäftsmodell integrieren, werden den Bedürfnissen der Fondsinitiatoren und -Anleger angesichts des steigenden Kosten- und Ressourcenbedarfs auf lange Sicht immer weniger gerecht werden können. Daher sind weitere Konsolidierungen zu erwarten.

Ist bei der Wahl des passenden AIFM also dessen Größe entscheidend?

RR: Zu kleine AIFM-Anbieter können häufig nicht effizient arbeiten. Denn ihre begrenzte Ertragslage erlaubt ihnen oft keine tiefgreifenderen Investitionen in Personal und Technik. Die bereits genannten wachsenden gesetzlichen Anforderungen reduzieren nachhaltig die Gewinnmargen. Zudem fokussiert sich inzwischen auch der Bewerbermarkt zusehends auf mittlere und größere Häuser, die robuster und kapitalkräftiger aufgestellt – und aus Arbeitnehmersicht somit attraktiver sind.

Also doch alles eine Frage der Größe?

RR: Nicht unbedingt und ausschließlich. Sehr große AIFMs haben meist auch eine sehr hohe Anzahl an Fondsmandaten und verfügen damit über eine sehr breite Palette an verschiedensten Fondsprodukten, Strategien und Assetklassen, die sie bedienen (müssen). Ihre Standardservices sind i.d.R. sehr stark genormt,

dadurch häufig aber auch recht starr angelegt. Für den Kunden und Fondsiniciator bedeutet dies oftmals Fondslösungen von der Stange. Denn das Geschäftsmodell dieser AIFMs funktioniert nur, wenn die Fonds in operative Standards gegossen werden. Der Fondsiniciator muss sich also tendenziell den Anforderungen des AIFMs stärker anpassen – und gibt damit einen Teil seiner Individualität auf.

Diese Wachstumsdynamik beschleunigt sich mit zunehmender Größe des AIFMs. Je schneller ein Haus wächst, desto mehr liegt sein Fokus häufig auf der Neukundenakquise und der Steigerung seiner betreuten Fondsmandate. Neukunden werden zu niedrigen Margen angeworben, welche den Bestandskunden nicht angeboten werden können. Wachstum kann natürlich auch durch Zukäufe im Fondsanbietermarkt stattfinden. Dies kann dann oft interne Ressourcen binden, welche an anderer Stelle fehlen, wie beispielsweise bei der Betreuung der Bestandskunden. Auch der beobachtbare Trend der (Teil-)Auslagerung von umfangreichen Teilen der eigenen Wertschöpfungskette kann sich zu Lasten des Kunden auswirken. Ab einer bestimmten Unternehmensgröße kann es schwerfallen, den Überblick über alle wesentlichen operativen Zusammenhänge zu bewahren, da die Services fragmentiert und über diverse Standorte, Anbieter und Länder verteilt sind.

Wenn es kleinen AIFMs schwerfällt, effizient zu arbeiten und (zu) große Häuser umgekehrt zu wenig kundenindividuell agieren (können), erscheint es dann ratsam, auch im Fall der Alternativen White-Label-Lösungen auf eine vielbeschworene Goldene Mitte zu setzen?

RR: *Ich denke schon. Kostendruck durch Kunden und Initiatoren, höhere Regulatorik und Wettbewerbsdruck machen effizienzsteigernde Maßnahmen unerlässlich. Aber eine individuelle Betreuung, die eine hohe Kundenzufriedenheit gewährleistet, wird durchaus honoriert. Dies geht nur, indem man als AIFM auch bei allem erfreulichen Wachstum nicht die eigene Unternehmens-DNA aus den Augen verliert und sich dort nachhaltig positioniert.*

Wie ist dies angesichts von steigendem Kostendruck und regulatorischer Anforderungen zu erreichen?

RR: *Zunächst gilt es, in der operativen Wertschöpfungskette zu enge Tätigkeitsfelder zu vermeiden, damit die eigenen Mitarbeitenden ein breites und interessantes Aufgabenfeld bearbeiten können. Außerdem ist eine gewisse Variabilität entscheidend beim Andocken von White-Label-Fondsiniciatoren. Das funktioniert umso besser, wenn der AIFM die Fähigkeit hat, sowohl Anlageberater als auch externe Fondsmanager anzubinden und auch gute Erfahrung in der Anbindung von Anlageausschüssen vorweist. Ein signifikantes Added-Value ist aus meiner Sicht, wenn der AIFM die Fondsmanagement-Funktion weiter entwickelt hat, insbesondere in der Betreuung von komplexen Investmentstrukturen. Und natürlich ist das Fondsmanagement-Team ein wesentlicher Erfolgsfaktor, da viele Fondsiniciatoren eine hohe Affinität im Kapitalanlagebereich vorweisen. Hier spricht also der Markt mit seinem Pendant. Der Fondsmanager ist „Face-to-the-Client“ – und dies sollte Teil des Profils der dort Mitarbeitenden sein. Es ist also eine Kombination aus Fondsmanagement und teilweise einem Relationship Management.*

Bei Anbindung von White-Label-Fonds an den AIFM als Fondsmanager heißt „Services nah am Kunden“ bspw., dass neue Transaktionen im Fonds frühzeitig und nicht erst kurz vor Ankauf bzw. Realisierung eng begleitet werden und damit auch der Verhandlungsprozess unter Einbindung aller relevanten Fachabteilungen ausgesteuert wird. Die Auswahl von geeigneten Rechts- und Steuerberatern ist ein wichtiger Erfahrungsschatz beim AIFM. Enge Begleitung bedeutet, die Risiken frühzeitig zu identifizieren und somit potenzielle „Dead Deals“ rechtzeitig und kostenschonend zu identifizieren und die Transaktion dergestalt umzustrukturieren, dass der Erwerb im Fonds zulässig, ökonomisch sinnvoll und risikoadäquat erfolgen kann. Im Sinne einer guten

Kundenbetreuung sollten zudem die Mitglieder der Geschäftsleitung tief in die Belange der Kunden involviert sein.

Wie füllen Sie die Maxime „nah am Kunden“ bei der BayernInvest Luxembourg S.A. konkret mit Leben?

RR: *Variabilität und kundenindividuelle Lösungen bedeuten für uns, die Bedürfnisse der Fondsinitiatoren zu erkennen und uns frühzeitig darauf einzustellen. Viele Initiatoren entwickeln sich weiter, indem sie sich sukzessive breiter aufstellen. Statt bspw. ausschließlich Alternative Investments-Zielfonds zu erwerben, möchten sich manche Initiatoren heute mehr in Co-Investments positionieren, bis hin zum Erwerb von Real Assets oder der Finanzierung von Investmentvorhaben. Dies geht nur, wenn der AIFM über ausreichend Erfahrung in diesem Bereich verfügt und so die Erweiterung unterstützen kann.*

Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die Skalierung der Wertschöpfungskette durch fokussiertes, aber durchaus überschaubares Auslagern. So nutzen wir bei der BIL die starke Expertise unserer Mutter, der BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH München („BIM“), um regulatorisches und gesetzliches Reporting effizient anbieten zu können. Zudem steht dort ein eigenes, für die BIL zuständiges Team für die technische Fondsbuchhaltung von AIFs und RAIFs zur Verfügung.

Diese Fokussierung erlaubt uns bei der BIL, dass wir uns gezielt in den Kerngeschäftsfeldern weiterentwickeln. Das Wachstum konnte über die letzten Jahre signifikant gesteigert werden, gerade auch im Bereich der Alternative Investments-White-Label-Fonds, aber unsere Unternehmens-DNA ist unverändert geblieben. Dazu trägt ganz wesentlich bei, dass unser Fondsmanagement und Risikomanagement – neben der Compliance-Einheit, der Zentraladministration sowie unserer Rechtsabteilung – direkt vor Ort in Luxemburg sind. Wir sagen Ja zu Standardisierung – aber nicht bis in die Nachkommastellen hinein, denn gerade unsere Kundenorientierung und Flexibilität wissen viele unserer Geschäftspartner seit vielen Jahren bei uns zu schätzen.

BVT:

Investition in eine zukunftsorientierte Assetklasse

Innovative Technologien für regenerative Energien und Infrastruktur beinhalten erhebliches Wertschöpfungspotenzial – dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund eines umfassenden weltweiten ökologischen Wandels

Investitionen in die Energiewende haben sich zu einem Megatrend mit langfristigem Potenzial entwickelt. Im Jahr 2022 erreichten die weltweiten Investitionen in diesem Sektor, wie Bloomberg New Energy Finance (BNEF) berichtet, mit 1,1 Billionen US-Dollar sogar einen historischen Höchststand. Für Investoren ergeben sich dadurch attraktive Chancen. Zugleich sind sie angehalten, ihre Investitionsstrategien angesichts der zunehmenden klimatischen Herausforderungen anzupassen, um sowohl ökonomische als auch ökologische Verantwortung zu übernehmen.

Die Auswirkungen des Klimawandels werden insbesondere in Zentraleuropa immer offensichtlicher. Eine im Auftrag der deutschen Bundesregierung durchgeführte Studie prognostiziert, dass die volkswirtschaftlichen Kosten, die durch klimatische Veränderungen wie Dürren und Überschwemmungen verursacht werden, bis zum Jahr 2050 in Deutschland allein auf bis zu 900 Milliarden Euro ansteigen könnten. Diese Entwicklung zeigt nicht nur Umwelt- sondern auch Wirtschaftsrisiken auf, die mit dem Klimawandel einhergehen – und offenbart die Notwendigkeit für Investoren, in Anlageformen zu investieren, die langfristig einen resilienten und nachhaltigen Nutzen generieren.

Vorteile und Werttreiber

Stabile und gut prognostizierbare Cashflows

Geringe Korrelation zu anderen Assetklassen

Geringe Korrelation zur allgemeinen Konjunktur

(Teil-)Absicherung gegen Inflationsentwicklung

Megatrend Klimawandel sorgt für Wachstum

Ökologische Ausrichtung / Nachhaltigkeit

Ausgewählte Risiken¹

Technische Risiken („real assets“)

Illiquide Kapitalanlage

Regulatorische Änderungen

Zunehmende Volatilität des Strommarktes

Abhängigkeit von Wind / Sonne

¹ Die für eine Anlageentscheidung in den BVT Sustainable Energy Fund SCS SICAV-RAIF maßgebliche Beschreibung der Risiken und sonstiger wesentlicher Einzelheiten finden sich im Emissionsdokument. Diese Unterlage ist in ihrer jeweils aktuellen Fassung kostenlos und in deutscher Sprache bei der BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH, Tölzer Straße 2, 82031 Grünwald, erhältlich.

Bewusstseinswandel bei Institutionellen Investoren

Jüngste Studien eines US-Asset-Managers zeigen einen markanten Wandel im Bewusstsein Institutioneller Investoren weltweit: Die Mehrheit der befragten Vermögensverwalter signalisierten eine Neuausrichtung ihrer Anlagestrategien hin zu mehr Nachhaltigkeit, mit deutschen Versicherungen an der Spitze, von denen drei von vier eine Umschichtung ihres Portfolios zum Schutz des Klimas planen. Zudem zeigt eine Untersuchung der Steinbeis-Hochschule Stuttgart, dass 79 Prozent der deutschen Sparkassen und VR-Banken, die bisher nicht in Erneuerbare Energien investierten, nun den Einstieg in diesen Sektor anstreben.

Das Potenzial für Investitionen in die Energiewende ist enorm und vielfältig. Die Internationale Agentur für Erneuerbare Energien (Irena) schätzt den weltweiten Investitionsbedarf auf jährlich 5,7 Billionen US-Dollar

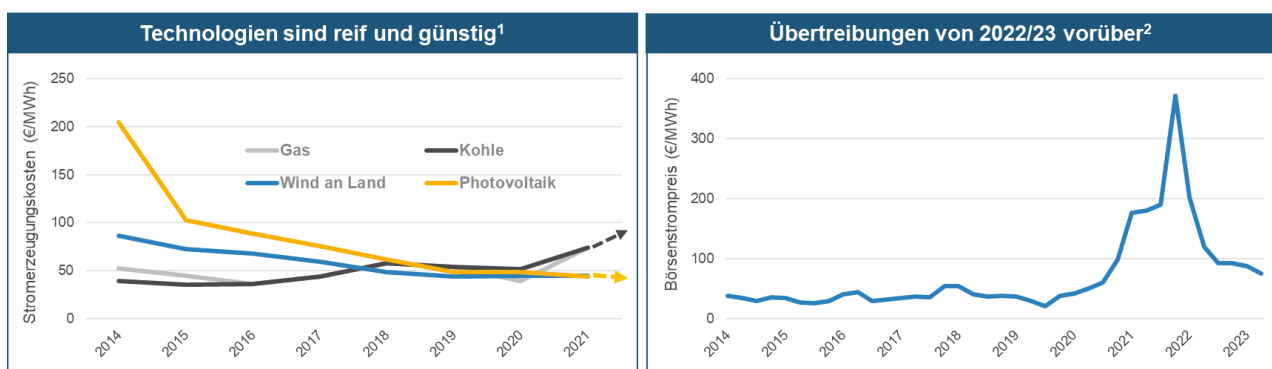
bis 2030. Bereits in den vergangenen zehn Jahren haben sich die globalen Investitionen in die Energiewende laut BNEF etwa verfünffacht. „Global Player“ steigen großvolumig ein. So hat der norwegische Staatsfonds im Januar angekündigt, 307 Millionen Euro in ein Solar- und Windkraft-Portfolio in Spanien und Portugal zu investieren. Die Anlagen verfügen über eine installierte Leistung von 674 Megawatt und können rund 350.000 Haushalte mit Strom versorgen. Die RWE hat seit 2021 nach eigenen Angaben bereits 20 Milliarden Euro in die Dekarbonisierung des Energiesystems investiert. Bis 2030, so kündigte der Vorstand im November an, wolle das Unternehmen weltweit 55 Milliarden Euro in Erneuerbare Energien, Speichertechnologien, flexible Erzeugung und Wasserstoffprojekte investieren, davon 11 Milliarden Euro allein in Deutschland.

Attraktivität der Erneuerbaren Energien nimmt zu

Die Entwicklungen an den Finanzmärkten begünstigen den Trend. Die lange Phase der Null- und Negativzinsen hatte in den vergangenen zehn Jahren die institutionellen Investoren verstärkt auf den Immobilienmarkt gelockt, weil dort höhere Renditen möglich waren. Seit der Zinswende in 2022 geraten nun auch die Bewertungen vieler Immobilien unter Druck, besonders der zunehmende Leerstand bei Gewerbe- und Büroimmobilien drückt auf die Laune der Investoren. Anlagen zur Erzeugung Erneuerbarer Energien hingegen sind gefragt wie noch nie. Ihre Renditen erweisen sich als weitgehend stabil, unabhängig von der Volatilität anderer Märkte und deutlich höher als die Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen.* Sobald bei nachlassender Inflation die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins wieder senken wird, dürften Investments in die Energiewende noch begehrt werden.

* Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Vielversprechende Märkte und Segmente



¹ Durchschnittlicher Börsenstrompreis in Deutschland in EUR/MWh (nominal). Quelle: EEX.

² EZB Leitzinsniveau in Prozent. Quelle: EZB.

Da Energie aus Wind und Sonne mittlerweile meist günstiger ist als die Energieerzeugung aus fossilen Energieträgern, wird sich der Ausbau von Windenergie und Photovoltaik weiter beschleunigen. Die Übertreibungen an den Energiemärkten infolge des Ukrainekrieges sind Vergangenheit. Parallel dazu rücken Energiespeicher in den Mittelpunkt. Auch wenn die Erfahrungen mit dieser neuen Assetklasse noch begrenzt sind, steht fest: In Kombination mit Wind- und Photovoltaik-Parks sind Investitionen in Speicher besonders rentabel. Die fortschreitende Elektrifizierung und Sektorenkoppelung führt dabei zu einer Erweiterung des möglichen Spektrums für Infrastrukturinvestoren. BVT beispielsweise strebt mit ihrem aktuellen BVT Sustainable Energy Fund SCS SICAV-RAIF eine ausgewogene Allokation auf vielversprechende Sektoren im Energiebereich an. Hierzu zählen insbesondere Windenergie und Photovoltaik, ergänzt um Batteriespeicher sowie Effizienzprojekte in Gewerbe und Industrie. Der Fokus liegt auf Mehrheitsbeteiligungen an fertig entwickelten Projekten, um auch in der Betriebsphase die Rendite der Assets optimieren zu können, beigemischt werden "late stage" Entwicklungsprojekte. Auch der Blick auf andere Länder innerhalb der EU

kann sich lohnen, um die Portfoliorendite zusätzlich zu erhöhen. In der EU sind auf einigen Märkten im Moment noch etwas höhere Renditen als beispielsweise in Deutschland erzielbar – bei absolut akzeptablen Risikoprofilen. Entscheidend ist hier, die Gegebenheiten vor Ort im Detail zu kennen und ein gutes lokales Netzwerk zu haben.

Über BVT

Bereits seit den 1980er Jahren ist BVT als Pionier in der Assetklasse Energie und Infrastruktur aktiv und hat langjährige Projekterfahrung mit Investitionen in verschiedenen Bereichen des Infrastruktursektors, insbesondere Erneuerbare Energien und Stromnetze. Diverse Investitionen für institutionelle Investoren konnten bereits erfolgreich durchgeführt werden. Dabei deckt das BVT Team die gesamte Wertschöpfung von Ankauf über den Betrieb bis hin zum Exit ab. Durch ein starkes Netzwerk mit Kontakten zu renommierten Projektentwicklern, Maklern, Investmentbanken und Investoren ist der Zugang zu Projekten im europäischen Markt gewährleistet. Nachhaltige Sachwerte bilden damit eine BVT-Kernkompetenz, die in einem neuen Artikel-9-Fonds zum Ausdruck kommt: Der BVT Sustainable Energy Fund SCS SICAV-RAIF ermöglicht Investitionen in erneuerbare und nachhaltige Energieprojekte, die die Energiewende in Europa vorantreiben.

Die BVT Unternehmensgruppe mit Sitz in München und Atlanta sowie Büros in Berlin, Köln und Boston erschließt als bankenunabhängiger Asset Manager seit über 45 Jahren institutionellen Investoren und deutschen Privatanlegern die vielfältigen Chancen internationaler Sachwertinvestitionen. Mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 8,8 Mrd. Euro und rund 80.000 Anlegern seit Gründung zählt die BVT in Deutschland zu den erfahrensten Anbietern im Bereich der geschlossenen Beteiligungskonzepte.

Über den Autor



Dr. Dominik Schall, promovierter Wirtschaftsingenieur und Certified ESG Analyst, leitet den Geschäftsbereich Energie und Infrastruktur bei der BVT Unternehmensgruppe in München. Der Absolvent des Karlsruher Instituts für Technologie, kurz KIT, verfügt über umfassende Erfahrung als Projektmanager in der Energiewirtschaft und wirkte zuletzt bei der MEAG in München als Senior Portfolio Manager Illiquid Assets. In seinen früheren Positionen war er sowohl in Entwicklung und Ankauf neuer Projekte wie auch im Assetmanagement von Infrastrukturprojekten in den Sektoren Erneuerbare Energien und Transport für institutionelle und private Anleger erfolgreich tätig.

Kontakt

Martin Krause, Geschäftsführer

BVT Beratungs-, Verwaltungs- und Treuhandgesellschaft für internationale Vermögensanlagen mbH

Tölzer Straße 2, 82031 Grünwald

Telefon + 49 89 38165-209

Mobil + 49 162 2853402

Telefax + 49 89 38165-201

E-Mail: mk@bvt.de

www.bvt.de

Dr. Peters Group:

IMPACT INVESTING MIT JÄHRLICH ZWEISTELLIGER RENDITE

Seit 1975 ist Dr. Peters auf langfristige Sachwertanlagen spezialisiert. Als Manufaktur für institutionelle Investoren konzipieren wir passgenaue Investmentlösungen – mit einem klaren Fokus auf die Assetbereiche Immobilien und Infrastruktur. Dabei umfasst unser Leistungsspektrum sowohl die Auswahl und den Ankauf des Anlageobjekts als auch das fortlaufende Asset Management sowie den abschließenden Verkauf.

2013 haben wir ein erstes institutionelles Vehikel aus dem Infrastrukturbereich aufgelegt. Beteiligten konnten sich die Investoren an vier Großraumflugzeugen. Aktuell bieten wir ein Investment in die Konvertierung von Passagiermaschinen zu Frachtflugzeugen an. Mit nachhaltigem Impact und attraktiver Rendite.

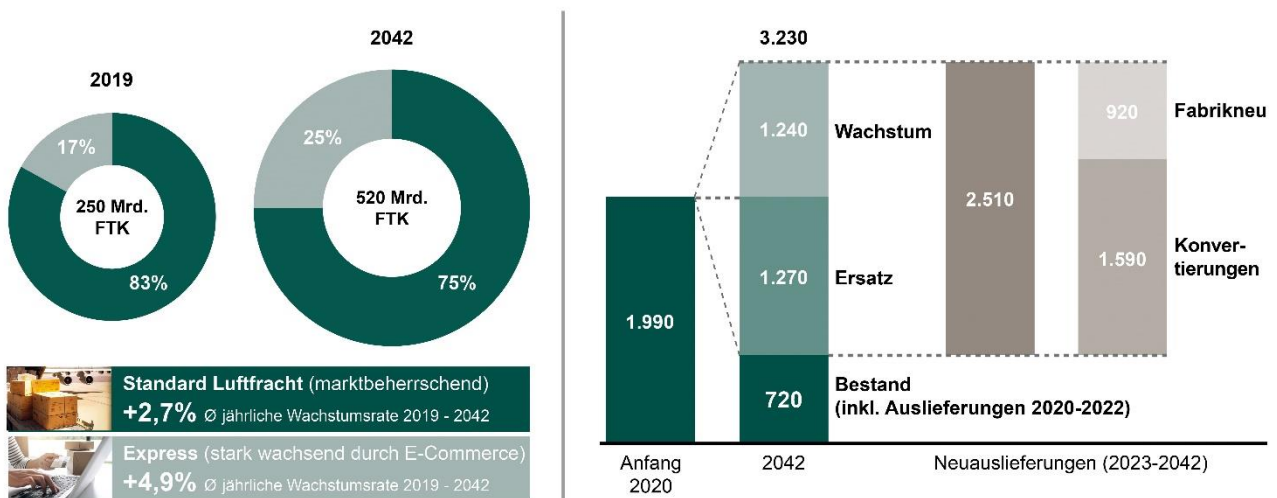


STEIGENDE NACHFRAGE TRIFFT AUF FEHLENDE PRODUKTIONSKAPAZITÄTEN

Die Luftfracht ist ein Wachstumsmarkt und für wesentliche Wirtschaftssegmente wie den internationalen Handel und den E-Commerce von zentraler Bedeutung. Insbesondere im trans-kontinentalen Verkehr sorgt dieses Wachstum für eine steigende Nachfrage nach Großraum-Langstreckenfrachtern. In diesem Segment herrscht allerdings nur ein begrenztes Flugzeugangebot vor: Aktuelle Großraum-Langstreckenfrachter sind Auslaufmodelle, Neuentwicklungen haben ungewisse Lieferdaten und sind teuer.

Laut dem aktuellen Global Forecast von Airbus wird die weltweite Flotte der Frachtflugzeuge bis zum Jahr 2042 von rund 2.000 auf über 3.200 Frachtflugzeuge wachsen. Aus Altersgründen dürfte sich eigentlich nur noch ein Bruchteil der heutigen Flotte im Jahr 2042 im Einsatz befinden. Gut 2.500 Maschinen werden wohl ersetzt werden müssen. Gelingt dies nicht, wäre nicht auszuschließen, dass bereits heute veraltete Flugzeuge doch noch länger im Dienst verbleiben, um die steigende Nachfrage nach Frachtkapazitäten zu bedienen. Dieses Szenario wäre auch aus Umweltaspekten kein positives.

MARKTAUSBLICK FÜR FRACHTFLUGZEUGE - DIE FRACHTERFLOTTE SOLL BIS 2042 AUF 3.230 FLUGZEUGE WACHSEN



FTK = Frachttonnenkilometer
 Quelle: Airbus Global Market Forecast 2023

Fakt ist, dass Marktstudien zufolge Boeing und Airbus in den nächsten 15 Jahren nicht genügend Großraum-Langstreckenfrachter produzieren können, um die heute bereits veraltete Flotte zu ersetzen. Vor diesem Hintergrund sind Konvertierungen von außer Dienst gestellten Passagier- zu Frachtflugzeugen eine im Sinne der Wirtschaftlichkeit und Nachhaltigkeit sinnvolle Option, um veraltete und damit ineffiziente Frachtflugzeuge zu ersetzen. Dieser ressourcenschonende Ansatz verlängert die Betriebszeit der Flugzeuge und ermöglicht eine Treibstoffeinsparung im Vergleich zu den ausgemusterten Frachtern von bis zu 30 %, was zu einer Reduzierung des CO₂-Ausstoßes führt.

BACKBONE - UNSERE PLATTFORM FÜR FRACHTERKONVERTIERUNGEN

Als erfahrener Aviation-Investor und Asset Manager hat die Dr. Peters Group früh erkannt, dass eine Konvertierung des Großraum-Passagierflugzeugs Boeing 777-300ER unabdingbar sein wird, um die Wachstums- und Transformationsziele in der Luftfracht zu erreichen. Ebenso früh konnte sich die Dr. Peters Group zehn begehrte Konvertierungsslots sichern – und damit eine Pole Position bei der anstehenden Modernisierung der weltweiten Frachtflotte.

Institutionelle und semi-institutionelle Investoren haben die Möglichkeit, über Backbone – eine eigens dafür von der Dr. Peters Group entwickelte Plattform – in die Konvertierung von Passagiermaschinen zu Frachtflugzeugen zu investieren. Im Ergebnis können Investoren damit von Renditen profitieren, die deutlich über dem Durchschnitt aktueller Flugzeuginvestments liegen.

ECKDATEN DER INVESTMENT-OPPORTUNITY	
Kosten je B777-300ERCF	rund 60 Mio. USD
EK je B777-300ERCF	rund 20 Mio. USD
Beteiligung	via Direktinvestments oder via Anteilsschein eines Asset Fonds
Mindestbeteiligung pro Investor	5 Mio. EUR
IRR	rund 12 % p.a. (genaue Höhe abhängig von Struktur und Laufzeit des Investments)

Mit dem Kansas Modification Center (KMC) und der Wichita State University (NIAR WERX) hat Backbone zwei renommierte und starke Technologiepartner für das Umbauvorhaben gewonnen, die darauf spezialisiert sind, Flugzeuge zu modifizieren und zu zertifizieren.

Mittlerweile wurde die erste B777-300ER von Backbone angekauft und zur Konvertierung an die beiden Technologiepartner transferiert. Der Zugriff auf zwei weitere Flugzeuge ist ebenfalls gegeben.

Die hohe Anzahl der Slots ermöglicht es Backbone, die Frachtervariante der B777-300ER an verschiedene Fluggesellschaften zu verleasen, um so ein diversifiziertes Portfolio aufzubauen. Die Fluggesellschaften werden hierfür speziell nach Gewinn- und Risikoaspekten selektiert.

NACHHALTIGE VORTEILE VON FRACHTERKONVERTIERUNGEN

Die Effizienz der Konvertierung einer Boeing 777-300ER basiert maßgeblich auf den GE90-Triebwerken, mit denen dieser Flugzeugtyp fliegt. Obwohl eine Boeing 777-300ER nur mit zwei Triebwerken ausgestattet ist, kann sie – konvertiert zum Frachtflugzeug – in etwa dieselbe Ladekapazität befördern wie eine herkömmliche Frachtmaschine, die mit vier Triebwerken fliegt. Damit ermöglicht die Konvertierung eine nachhaltigere Nutzung von Ressourcen, womit messbare gemeinwohl-positive Effekte im Luftverkehrssektor geschaffen werden.

Neben der Treibstoffersparnis bietet die Konvertierung von Passagiermaschinen zu Frachtflugzeugen zusätzliche Vorteile wie geringere Lärmemissionen, die verstärkte Verwendung von recycelten Komponenten und die Verringerung des Bedarfs an energieintensiven Überholungen zu vieler Triebwerke.

Weniger Triebwerke bedeuten nicht nur einen geringeren Kerosinverbrauch, sondern auch weniger Lärm und umweltfreundlichere Wartung. Ein weiterer bedeutender Nachhaltigkeitsaspekt ist das Recycling. Ein Großteil der Teile kann wiederverwendet werden, da die Passagiermaschinen die Grundlage für die Frachterkonvertierungen bilden.

UNSER ENGAGEMENT FÜR UMWELTFREUNDLICHEN LUFTVERKEHR

Das Aviation-Projekt Backbone ist eingebettet in unser Engagement für einen umweltfreundlicheren Luftverkehr. Um diese Entwicklung gemeinsam mit anderen Marktteilnehmern vorantreiben zu können, haben wir uns bereits vor knapp zwei Jahren dazu entschlossen, der unabhängigen Nachhaltigkeitsinitiative „IMPACT on sustainable aviation e.V.“ beizutreten.

Die Non-Profit-Plattform vereint Finanzinstitute, Leasinggeber, Investoren sowie akademische Institutionen und hat sich das Ziel gesetzt, einen transparenten Fahrplan zur Reduzierung der CO₂-Emissionen aus dem Luftverkehr auf netto null bis 2050 zu erarbeiten. Wir gehören zu den 26 Gründungsmitgliedern, die sich dafür einsetzen, dass klare und einfache Emissionsstandards in Finanzierungsverträgen als Hebel für eine nachhaltigere Luftfahrt Standard werden, um Verantwortung für die Gesellschaft und Umwelt zu übernehmen.

Über dieses Engagement hinaus hat sich die Dr. Peters Group jüngst den UN-PRI-Prinzipien (Principles for Responsible Investment) verpflichtet. Damit unterstreichen wir unser Engagement für ethische und nachhaltige Investmentstandards und unsere Vision einer verantwortungsvollen Unternehmensführung. Diese Verpflichtung spiegelt unser Bestreben wider, eine führende Rolle in der Förderung ethischer und nachhaltiger Praktiken im Kapitalanlagebereich einzunehmen.

Gleichzeitig teilen wir als Unternehmen die Tradition des Mittelstands. Wir begreifen uns als Teilhaber der Gesellschaft und richten unsere Investments nicht nur auf Shareholder, sondern auf alle Stakeholder aus. Unsere Einladung zur Partnerschaft richtet sich ausschließlich an Unternehmen, die gemeinsam an einer nachhaltigen Zukunft arbeiten wollen. Mit Backbone bieten wir nicht nur eine Investmentlösung, sondern eine Zusammenarbeit an. Wir legen Wert auf partnerschaftliches Handeln und sind stolz darauf, für die Zukunft eine nachhaltigere und verantwortungsbewusste Finanzwelt mitzugestalten.

AUF DEN PUNKT GEBRACHT

Backbone bietet die Möglichkeit eines nachhaltigen Investments in die anstehende Modernisierung der weltweiten Langstrecken-Flotte. Luftfracht ist ein essenzieller Bestandteil der global vernetzten Welt, trägt mit ihren CO₂-Emissionen jedoch zum Klimawandel bei. Backbone ermöglicht Investoren, diese Belastung zu senken und somit einen positiven Beitrag zum Klimaschutz zu leisten.



Kontakt:

Dr. Peters GmbH & Co. KG

Stockholmer Allee 53

44269 Dortmund

Michael Peters

- Head of Institutional Sales –

E-Mail: michael.peters@dr-peters.de

Telefon: +49 231 557173 – 216

Mobil: +49 173 2387745

Web: www.dr-peters.de

WICHTIGE HINWEISE

Diese Informationen wurden durch die Dr. Peters Group für die vertraulich und unverbindliche Vorabinformation von institutionellen und semi-institutionellen Investoren zu einer möglichen Beteiligung an einem Investment von Dr. Peters Group aus dem Aviation-Bereich erstellt. Es handelt sich nicht um ein Angebot oder eine Aufforderung zum Vertragsschluss, sondern lediglich um eine Werbemitteilung. Interessenten soll anhand dieser dargelegten Informationen ermöglicht werden zu bestimmen, ob sie mit einer weiteren Prüfung des Angebots fortfahren wollen. Diese Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken. Diese Informationen wurden allein durch Dr. Peters Group erstellt. Weder die Dr. Peters Group, noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen, ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter oder Berater übernehmen für die Informationen die Haftung in Bezug auf Richtigkeit, Genauigkeit oder Vollständigkeit. Dies gilt weder bezogen auf schriftliche Inhalte noch in Bezug auf möglicherweise geäußerte mündliche Einzelheiten.

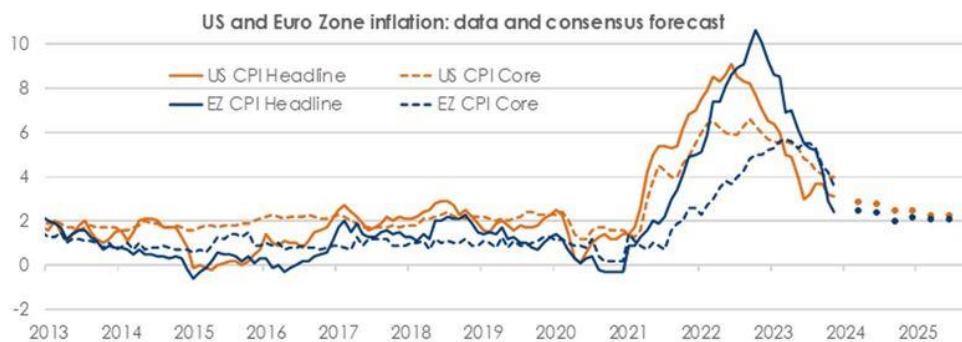
Eurizon Asset Management: Mittelfristig positiver Ausblick für Anleihemärkte

Marketingmitteilung für professionelle Anleger.

Bitte lesen Sie vor einer endgültigen Anlageentscheidung den OGAW-Prospekt und das Basisinformationsblatt (KID).

Paolo Bernardelli, Head of Fixed Income & Forex bei Eurizon

Da sich das globale Wachstum abschwächt, dürfte sich der anhaltende disinflationäre Trend fortsetzen. Die Inflation steht kurz davor, sich dem von den Zentralbanken angestrebten Ziel von 2 % zu nähern. Angesichts der möglichen Zurückhaltung und in Erwartung eines Kurswechsels der Zentralbanken stellt sich die Frage, welche Chancen sich 2024 bieten. Welche Anlageklassen sollte man im Auge behalten?



Quelle: Interne Ausarbeitung auf der Grundlage von Bloomberg- und LSEG Workspace-Daten - letzte Aktualisierung am 31.01.2024. Alle Prognosen beziehen sich auf das angegebene Datum, können sich ohne Vorankündigung ändern, müssen nicht eintreten und stellen weder eine Empfehlung noch ein Anlageangebot dar.

Die Prognosen deuten zunächst auf eine positive Entwicklung von Staatsanleihen sowohl in Europa als auch in den USA hin. Die Anleihemärkte weisen in der Regel positive Renditen auf, wenn die Zentralbanken ihren Zinserhöhungsprozess unterbrechen, wie dies Ende 2023 der Fall war. Nach einer Korrekturphase setzen sie ihre Rallye fort, wenn die Zinsen tatsächlich gesenkt werden. Diese Phase ist fast erreicht. Aus diesem Grund ist es ratsam, eine lange Duration beizubehalten. Ein weiterer Vorteil dieser Strategie besteht darin, dass sie gegen unerwartete, aber dennoch mögliche wirtschaftliche, finanzielle oder geopolitische Risiken absichert, die in Zukunft auftreten könnten.

Vor diesem Hintergrund und unter Berücksichtigung der verschiedenen Szenarien sind die festverzinslichen Märkte mit mittleren Laufzeiten eine Alternative, die in Betracht gezogen werden sollte. Nach Jahren niedriger oder negativer Renditen befinden wir uns wieder auf dem Weg zur Normalität mit positiven Realrenditen in den USA und der Eurozone. Zweifellos bietet der Rentenmarkt im aktuellen Umfeld eine gute Einstiegsmöglichkeit, da der Großteil der Renditekurve auf sehr attraktiven Niveaus gehandelt wird. Der Carry-Effekt ist vor allem im kurzfristigen Teil der Kurve interessant, da die Zinsen nahe am erwarteten geldpolitischen Endsatz liegen. Die Anleiherenditen sind zwar historisch hoch, weisen aber auch eine hohe Volatilität auf, was bei einer Bewertung zum Marktwert zu Verlusten führen könnte. Schließlich scheinen die Spreads der Anleihen der europäischen Peripherieländer vorerst unter Kontrolle zu sein. Die sinkenden Renditen und die geringere Volatilität werden den Ländern zugute kommen, deren Schuldenlast am größten ist, also den Peripherieländern. Generell ist es wichtig, die Zinsentwicklung genau zu beobachten und die Portfolios entsprechend anzupassen, um mögliche schlaflose Nächte zu vermeiden.

„Die Duration auf der langen Seite halten“

Interview mit Paolo Bernardelli

Was ist Ihre grundsätzliche Einschätzung zum Anleihemarkt?

Wir sehen derzeit Möglichkeiten im Überfluss. Die rasche Annäherung der Inflation an die Zielvorgaben der Zentralbanken wird für alle festverzinslichen Anlageklassen ein bahnbrechendes Ereignis werden. Während sich das globale Wachstum verlangsamt, dürfte sich der anhaltende disinflationäre Trend fortsetzen und sich die Inflation der von den Zentralbanken angestrebten Marke von 2 % annähern. Dies schafft die Voraussetzungen für eine Abkehr der Zentralbanken von den zuletzt eher restriktiven Zinsniveaus. Trotz aller möglichen Vorsicht sehen wir die Aussichten für die Anleihemärkte positiv, da der Lockerungszyklus noch weiter gehen könnte, als die aktuellen Marktbewertungen vermuten lassen.

Wie werden sich Staatsanleihen in Europa und den USA entwickeln?

Wir gehen von einer positiven Entwicklung für beide Segmente aus. Diese Erwartung basiert auf der Annahme, dass der Markt nach dem Anstieg in den letzten Monaten des Jahres 2023 und nach den Handelsschwankungen in den ersten Monaten dieses Jahres nun bereit ist, sich wieder zu erholen, wenn die Zentralbanken mit Zinssenkungen beginnen. Im US-Markt bietet das Ausmaß des Zinssenkungszyklus mehr Raum für Überraschungen. Der untere Teil der Kurve wird in naher Zukunft als besonders interessant angesehen. Es besteht die Möglichkeit, dass sich dieser Trend beschleunigt, wenn die Zentralbanken handeln.

Wie wird sich die Zinspolitik Ihrer Meinung nach auswirken und wann erwarten Sie Bewegungen?

Die Prognosen deuten darauf hin, dass die Zentralbanken die Zinsen Ende des zweiten Quartals oder zu Beginn der zweiten Jahreshälfte senken werden. Dies liegt daran, dass sie davon ausgehen, dass eine Rezession vermieden wird, was es den Zentralbanken ermöglicht, für einen längeren Zeitraum an der Seitenlinie zu bleiben. Die Empfehlung lautet, eine Long-Duration-Position einzunehmen, vor allem wenn die Zentralbanken ihre Zyklen beginnen, und kurzfristig einen eher taktischen Ansatz zu verfolgen.

Was sollten Anleger auf der Risikoseite beachten?

Das Hauptrisiko könnte darin bestehen, dass die Inflation nicht zurückgeht und sich die Konjunktur nicht abschwächt. Unsere Strategie zielt darauf ab, die Duration auf der langen Seite zu halten, insbesondere wenn die Zentralbanken mit ihren Zinserhöhungszyklen beginnen. Nach einigen Monaten mit einer moderateren Long-Duration-Position als in den letzten Monaten des vergangenen Jahres werden wir nun wieder mit Hochdruck an den Märkten tätig. Zuerst werden der US-Markt und der mittlere Teil der Kurve favorisiert, später wird die Position am kurzen Ende erhöht. Der Ansatz beinhaltet auch die Beibehaltung einer Long-Position in Spread-Märkten, einschließlich Unternehmens- und Schwellenländeranleihen, vor dem Hintergrund von Disinflation, weicher Landung und Lockerung der Geldpolitik.

Übersicht: Performance

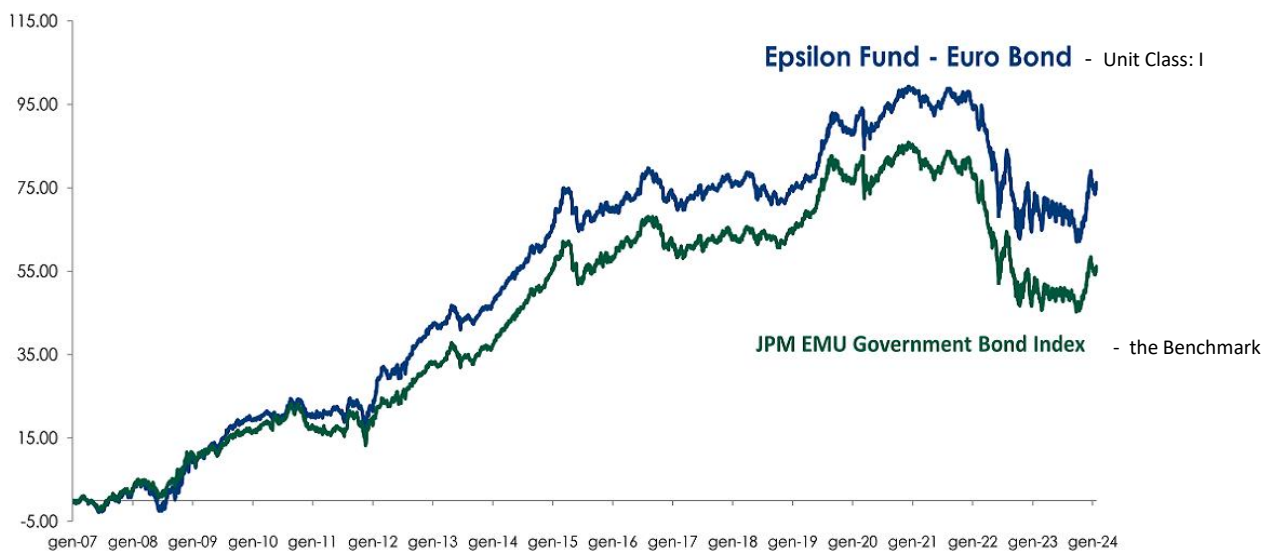
Der Epsilon Fund - Euro Bond hat seit seiner Auflegung (5. Januar 2007) eine positive Wertentwicklung erzielt und seinen Vergleichsindex um rund 20 % übertroffen.

Annual Past Performance

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	YTD
Euro Bond - (unit class I)	12.61%	2.87 %	2.63%	1.10%	-0.63%	7.39%	5.84%	-1.85%	-15.65%	7.72%	-
Benchmark	13.53%	1.71 %	3.13%	0.41%	1.1 %	6.94%	5.15%	-3.54%	-17.94%	7.00%	-

Die vergangene Performance sagt nichts über zukünftige Erträge aus.

Auflegungsdatum der Anteilsklasse: 08/01/2007. Die Angaben zur bisherigen Wertentwicklung verstehen sich abzüglich aller Gebühren, mit Ausnahme von Ausgabeschlägen und Rücknahmeabschlägen. Wiederangelegte Dividende für thesaurierende Klassen Angaben zum Datum dieser Information. Die frühere Wertentwicklung der Benchmark lässt keine Rückschlüsse auf die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung des Fonds zu.



Quelle: Morningstar, Stand: 31/01/2024. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung der Benchmarks in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung des Teilfonds zu. Bitte beachten Sie, dass dieses Rating nur zur Veranschaulichung dient und sich jederzeit ändern kann. Ein Rating oder eine Bewertung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung des Teilfonds. Relevanz der Benchmark der Morningstar-Kategorie: Die Wertentwicklung basiert auf den durchschnittlichen nachlaufenden Renditen aller Fonds der Morningstar-Kategorie: EUR Staatsanleihen. Die Morningstar-Kategorie wird als Benchmark für Fonds in den Morningstar Fund Reports verwendet. Eine Liste der Fonds, denen diese Kategorie zugeordnet ist, sowie weitere Informationen über Morningstar finden Sie unter: <https://www.morningstar.co.uk/uk/tools/categoryoverview.aspx>. Diese Benchmark wird im Verkaufsprospekt nicht erwähnt und dient nur zur Veranschaulichung. Der Vergleich ist mit erheblichen Einschränkungen verbunden.

Risikofaktoren

Mit dem Teilfonds verbundenes Risiko (nicht vollständige Liste): • Orientierungsrisiko der Benchmark • Konzentrationsrisiko • Kreditrisiko • Derivatrisiko • Absicherungsrisiko • Zinsrisiko • Investmentfondsrisiko • Verwaltungsrisiko • Marktrisiko • Risiko des nachhaltigen Investierens • Risiko des Kapitalverlusts: Es handelt sich nicht um ein garantiertes Produkt. Anleger können einen Teil oder den gesamten Betrag ihrer ursprünglichen Investition verlieren.

Dies ist keine vollständige Auflistung der Risiken. Es bestehen weitere Risiken, die je nach Anteilsklasse unterschiedlich sind und sich ändern können. Alle Risiken sind im Prospekt und im Basisinformationsdokument (KID) ausführlich beschrieben. Online verfügbar unter folgendem Link:

https://www.eurizoncapital.com/en/our-offer/documentation-results?PFFD_ISIN=LU0278427041&PFFD_SearchType=ForeignCountries

Diese Ergebnisse, die auf ein aktives Portfoliomanagement mit einem disziplinierten Anlageansatz zurückzuführen sind, wurden auch in schwierigen Zeiten wie der Finanzkrise 2008, der Krise in der Eurozone 2011 und der Pandemiekrise erzielt. Die Beständigkeit des Managementteams, der Anlageprozess und die Ex-ante- und Ex-post-Risikoanalyse sind die drei entscheidenden Elemente.

Die Portfoliokonstruktion basiert auf einem Risikomanagementansatz und einem proprietären Portfoliooptimierungstool. Die Alpha-Quellen (Duration, Kurve, Marktneutralität, Risikoprämie für Staaten, Währungen) werden durch eine sorgfältige und kontinuierliche Beobachtung der Wirtschaftsdaten und der Reaktionen der Zentralbanken identifiziert. Vor der Eröffnung neuer Positionen werden auch markttechnische Aspekte (Analyse von Angebot und Nachfrage, Momentum usw.) sowie das absolute Zinsniveau berücksichtigt.

Smarte Budgetierung des Risikos

Ein wichtiger Bestandteil des Investmentprozesses ist ORBS, ein leistungsstarkes Quant-Tool. Nachdem das Management die Strategien in den Untergruppen (Core-Strategien, Spread-Strategien und Core Plus-Strategien) und die damit verbundenen Fähigkeiten ausgewählt hat, optimiert ORBS die Allokationsgewichtung und den Risikobeitrag. Dieses Ergebnis hilft dem Manager, das Alpha des Fonds zu erhöhen und gleichzeitig das gewünschte Risikoniveau beizubehalten.

Die wichtigsten ORBS-Inputs sind die folgenden:

- Anlagemeinungen und -strategien
- Korrelationen der relativen Performance von Strategien
- Die Fähigkeit des Managers, die besten Strategien auszuwählen (Skills)
- Das vom Manager festgelegte Gesamtrisiko

Der ORBS-Ansatz basiert auf der Analyse einer Reihe von Marktfaktoren, um festzustellen, welche der vom Managementteam vorgeschlagenen Strategien das Alpha des Fonds maximiert. Die Einbeziehung der Fähigkeiten des Managements als Input in das Modell ermöglicht es, die Effizienz der umgesetzten Strategien zu verbessern, indem die historisch besseren Strategien übergewichtet werden. Die Optimierung des Modells erfolgt unter der Bedingung der Absorption des Risikobudgets. Das TEV-Ziel wird von Fall zu Fall vom Manager auf der Grundlage der Fondsp performance und der Marktbedingungen festgelegt und kann niemals 2,50 % übersteigen. Der Zweck des Modells besteht also darin, das Alpha des Fonds bei einem gewünschten Risikoniveau zu maximieren.

Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Anlageziel erreicht wird oder dass eine Kapitalrendite erzielt wird. Der Teilfonds profitiert von keiner Garantie zum Schutz des Kapitals.

Allgemeine Informationen: Epsilon Fund – Euro Bond

Fund	Epsilon Fund
Sub-fund	Euro Bond
Legal Status	Fonds Commun de Placement (FCP) / UCITS
Home Jurisdiction of the Fund	Luxembourg
Investment Objective and Policy	To achieve in the medium term an average return in excess of the return of a portfolio of debt instruments issued by governments of the Eurozone represented by the benchmark. The Sub-fund is actively managed. The Sub-fund's exposure to securities, and thus its performance, are likely to slightly differ from those of the benchmark. There is no guarantee that an investment objective will be achieved or that a return on capital will be obtained. The Sub-fund does not benefit from any guarantee to protect the capital
ISIN Code	LU0278427041 – I (EUR Accumulation)
Launch Date of the Unit Class	05 May 2008
Valuation	Daily
Benchmark	JPM EMU Government Bond Index in euros
Recommended Holding Period	4 years
Countries of Registration of the Unit Class	AT, CL, DE, DK, ES, FI, FR, IT, LU, NO, SE, CH (registered with the FINMA).
Sub-fund reference currency	EUR. When the reference currency of the Sub-fund or class differs from the one of your country, the currency fluctuations may have a negative impact on the net asset value, the performances and costs. Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations.
Entry Charge	-
Exit Charge	-
Management Fees and other Administrative or Operating costs	0,37 % of the value of your investment per year (consisting of 0.25% max of management fees per year). This is an estimate based on actual costs over the last year.
Management Fees	0,25 %
Transaction costs	0,06% per year of the value of your investment. This is an estimate of the costs incurred when buying and selling the underlying investments for the product.
Performance Fee	0.06% - The performance fee calculation is based on a comparison of the net asset value per unit against the High Water Mark where the High Water Mark is defined as the highest net asset value per unit recorded at the end of the five previous financial years, increased by the year-to-date return of the Sub-fund's benchmark. The actual amount will vary depending on how well your investment performs. The aggregated cost estimation above includes the average over the last 5 years. This is not an exhaustive list of the costs. Other costs apply, differ per unit class and are subject to change. All the costs are detailed in the Prospectus and Key Information Document (KID).
Minimum initial subscription amount	3,000,000 EUR
Taxes	The tax treatment depends on the individual circumstances of each investor and may be subject to change in the future. Please refer to your financial and tax advisor.
Management Company	Eurizon Capital S.A
Investment Manager of the Sub-fund	Eurizon Capital SGR - Manager: Paolo Bernardelli and Silvio Vergallo
Category	EUR GOVERNMENT BOND

Ansprechpartner Eurizon

Gerald Saam

Country Head für Deutschland und Österreich

gerald.saam@eurizoncapital.lu

Tel: +49 151 51150249



Erik Drollinger

Senior Sales Germany & Austria

erik.drollinger@eurizoncapital.lu

+49 151 68549785



WICHTIGE INFORMATIONEN

Diese Marketingmitteilung bezieht sich auf den Epsilon Fund (der "Fonds"), einen Luxemburger OGAW gemäß der Richtlinie 2009/65/EG und dem Luxemburger Gesetz von 2010. Dieses Dokument wird von Eurizon Capital S.A. herausgegeben, die als Aktiengesellschaft mit Sitz in Luxemburg, 28, boulevard Kockelscheuer, L-1821 Luxemburg, gegründet wurde und als Verwaltungsgesellschaft des Fonds gemäß dem Gesetz von 2010 zugelassen ist. Diese Marketingmitteilung richtet sich an professionelle Anleger im Sinne der Europäischen Richtlinie 2014/65/EU (MiFID) oder der einschlägigen Rechtsvorschriften der Länder, in denen der Fonds zum Vertrieb registriert ist, und ist nicht für Kleinanleger oder US-Personen bestimmt. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie den Verkaufsprospekt, die Basisinformationen (das "KID") und den letzten Jahres- oder Halbjahresfinanzbericht lesen, die in englischer Sprache (und die KIDs oder in einer zugelassenen Sprache) auf der Website www.eurizoncapital.com verfügbar sind.

Dieses Dokument stellt keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Erträge zu. Es gibt keine Garantie, dass die Prognosen in der Zukunft erreicht werden. Wenden Sie sich an Ihren Steuer- und Finanzberater, um herauszufinden, ob ein Produkt für Sie geeignet ist und um die damit verbundenen Risiken und steuerlichen Auswirkungen zu verstehen. Die steuerliche Behandlung hängt von den individuellen Umständen ab und kann sich in Zukunft ändern. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in einer Amtssprache (oder zugelassenen Sprache) unter www.eurizoncapital.com/en/investors-rights erhältlich. Die Verwaltungsgesellschaft behält sich das Recht vor, die Vertriebsvereinbarungen für den Fonds in Ihrem Land zu beenden. Lesen Sie vor einer Anlage den Abschnitt "Risiken" des Prospekts sowie die spezifischen Risiken und Kosten des Fonds. Lesen Sie auch die vorvertraglichen Informationen des SFDR und die Dokumente, die in englischer Sprache oder in einer zugelassenen Sprache im Abschnitt "Nachhaltigkeit" auf der Website www.eurizoncapital.com verfügbar sind.

HW HanseInvest GmbH – Sachwert-Investments: Eine unverzichtbare Komponente in gut strukturierten Portfolios für institutionelle Investoren



In der heutigen dynamischen und volatilen Finanzlandschaft sind institutionelle Investoren stets auf der Suche nach Möglichkeiten, ihre Portfolios zu optimieren und gleichzeitig das Risiko zu minimieren. Eine zunehmend beliebte Strategie, die in diesem Zusammenhang an Bedeutung gewinnt, ist die Integration von Sachwert-Investments in Portfolios. Sachwerte, wie beispielsweise Immobilien, Infrastrukturprojekte oder erneuerbare Energien, bieten institutionellen Investoren eine breite Palette von Vorteilen, die über die traditionellen Anlageklassen hinausgehen.

Die Bedeutung von Sachwert-Investments

Die Attraktivität von Sachwert-Investments liegt nicht nur in ihrer potenziell attraktiven Rendite, sondern auch in ihrer Fähigkeit, langfristige Stabilität und Inflationsschutz zu bieten. Insbesondere in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit oder Marktvolatilität können Sachwert-Investments als solide Einnahmequelle dienen und zur Diversifizierung von Portfolios beitragen. Ihr intrinsischer Wert und ihre physische Natur machen sie weniger anfällig für die Schwankungen der Finanzmärkte und bieten somit eine gewisse Absicherung gegenüber traditionellen Anlageklassen.

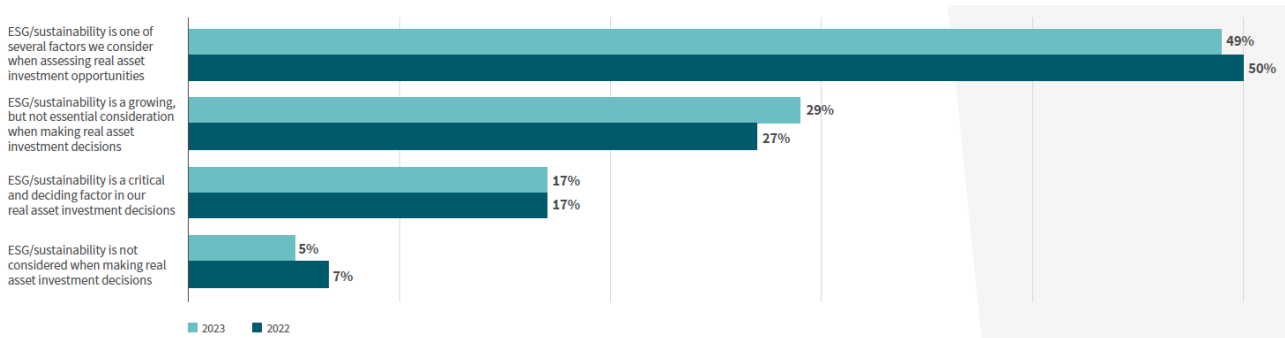
Richtigerweise planen deshalb über 60 % der institutionellen Investoren, weltweit ihre Allokation in Sachwert-Investments innerhalb der kommenden zwei Jahre teils deutlich auszuweiten.¹

Die Bedeutung von ESG-Kriterien bei Sachwert-Investments

Weitere wichtige Aspekte, die bei Sachwert-Investments für institutionelle Investoren immer mehr an Bedeutung gewinnt, sind Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG). Institutionelle Investoren legen zunehmend Wert darauf, dass ihre Anlagen nicht nur finanzielle Renditen erzielen, sondern auch positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben. Sachwert-Investments, die ESG-Kriterien berücksichtigen, bieten die Möglichkeit, langfristige Werte zu schaffen und gleichzeitig ökologische und soziale Verantwortung zu übernehmen. Ein erfahrener Advisor kann institutionellen Investoren helfen, geeignete Sachwert-Investments auszuwählen, die den höchsten ESG-Standards entsprechen und somit einen positiven Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung leisten.

¹ REAL ASSET STUDY 2024, Aviva Investors, Umfrage unter 500 internationalen institutionellen Investoren

Wie wichtig sind ESG-Kriterien den institutionellen Investoren bei ihrer Anlageentscheidung?

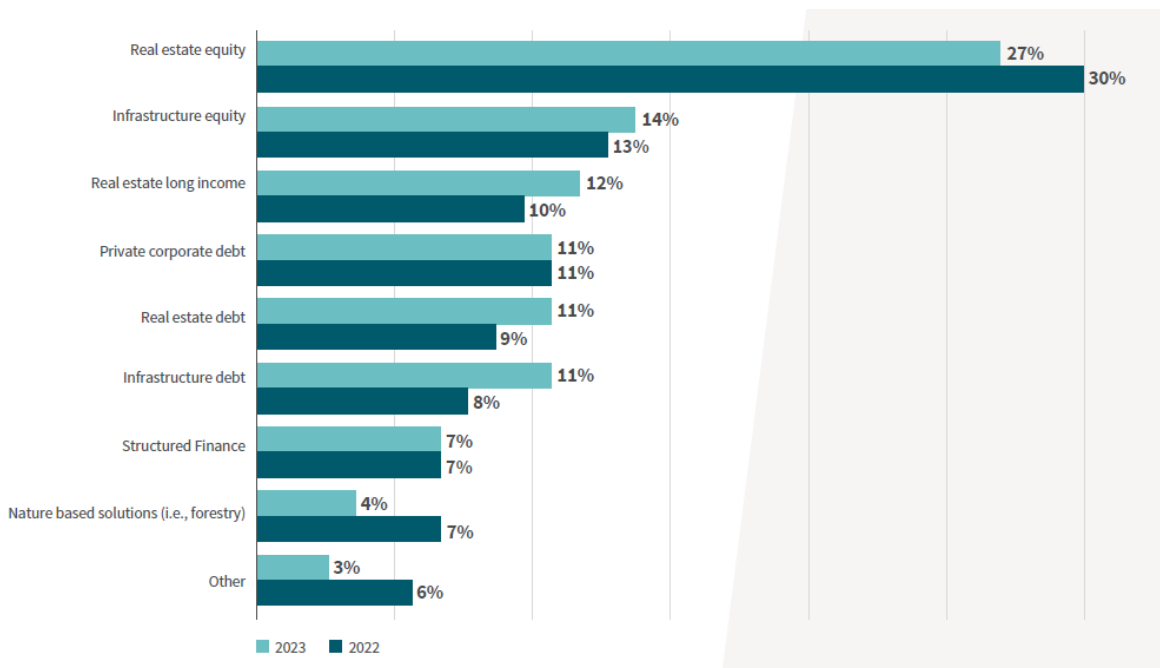


Nur 17 % der institutionellen Investoren betrachten ESG-Kriterien derzeit als unverzichtbar für ihre Anlageentscheidung. 78 % empfinden ESG-Kriterien als einen gleichgewichteten oder eher untergeordneten Punkt. Grundsätzlich lässt sich aber auch eine Zunahme der Bedeutung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Anlageentscheidung erkennen.²

Aktueller Fokus: Infrastruktur

Die Assetklasse Infrastruktur nimmt bei institutionellen Investoren eine bedeutende Rolle ein. Infrastrukturinvestitionen umfassen typischerweise physische Anlagen wie Straßen, Brücken, Flughäfen, Häfen, Energieerzeugungsanlagen, Telekommunikationsnetze und ähnliche Einrichtungen, die für das Funktionieren einer Volkswirtschaft wesentlich sind.

Entwicklung und Aufteilung der Assetklassen innerhalb der Sachwert-Investments institutioneller Investoren:



² REAL ASSET STUDY 2024, Aviva Investors, Umfrage unter 500 internationalen institutionellen Investoren

vorstellen kann. Hier kommt es vor allem darauf an, das Investment nach seinen eigenen Erwartungen und Investitionsanforderungen zu selektieren. Mittlerweile sind auch Konzepte am Markt, die ohne feste Laufzeit, ohne J-Curve-Effekte und mit sofortigem, vollständigem Kapitalabruf punkten können, da in bereits bestehende und ausdiversifizierte Portfolien investiert werden kann.

Die Rolle eines erfahrenen Advisors

Trotz der Attraktivität von Sachwert-Investments ist es wichtig zu beachten, dass diese Anlageklasse auch ihre eigenen Herausforderungen und Risiken birgt. Die Komplexität und Vielfalt der Sachwertmärkte erfordern ein fundiertes Verständnis und eine gründliche Analyse potenzieller Chancen und Risiken. In diesem Zusammenhang spielt ein erfahrener Advisor eine entscheidende Rolle. Ein qualifizierter Advisor kann institutionellen Investoren helfen, geeignete Sachwert-Investments auszuwählen, die ihren spezifischen Anlage- und ESG-Zielen sowie Risikotoleranzen entsprechen.

Wo liegen die Herausforderungen für Investoren?



Am Beispiel von Sparkassen und Genossenschaftsbanken wird deutlich, dass die Herausforderungen meist nicht nur im Asset selbst, sondern vor allem in aufsichtsrechtlichen Themen liegen. Hier kann ein erfahrener Advisor mit spezifischen Kenntnissen der Investorengruppe zielgerichtete Unterstützung leisten.

5

Marktkennntnis als Schlüssel zum Erfolg

Ein erfahrener Advisor verfügt zudem über ein tiefgreifendes Verständnis der verschiedenen Sachwertmärkte sowie über umfangreiche Erfahrung in der Strukturierung und Umsetzung von Sachwert-Investments. Durch ihre Expertise können sie institutionellen Investoren helfen, Chancen zu identifizieren, potenzielle Risiken zu bewerten und eine fundierte Anlagestrategie zu entwickeln. Darüber hinaus können sie bei der Auswahl geeigneter Investmentvehikel und bei der Durchführung einer umfassenden Due Diligence unterstützen, um sicherzustellen, dass die Investments den Anforderungen und Standards der Investoren entsprechen.

⁵ CFin - Research Center for Financial Services: „Depot-A Strategie für Sparkassen und VR-Banken“ - Alternative Assets als Instrument zur Optimierung der Eigenanlagen, 2021

Fazit

Insgesamt sind Sachwert-Investments für institutionelle Anleger eine äußerst attraktive Möglichkeit, um ihre Portfolios zu diversifizieren und langfristige Werte zu schaffen. Die Zusammenarbeit mit einem erfahrenen Advisor, der über fundierte Marktkenntnisse verfügt, ist dabei entscheidend, um die besten Chancen zu identifizieren und eine erfolgreiche Anlagestrategie zu entwickeln. Durch eine sorgfältige Auswahl und Überwachung von Sachwert-Investments können institutionelle Investoren ihre Rendite verbessern und gleichzeitig das Risiko ihres Portfolios effektiv managen.

HW HanselInvest GmbH – Ihr Sachwerte-Advisor

Die HW HanselInvest GmbH ist seit nunmehr 20 Jahren Sachwerte-Spezialist in Deutschland. Wir vernetzen Asset-Manager, Kapitalverwaltungsgesellschaften sowie Investoren und haben dabei immer den Fokus auf das Asset an sich. Im Auftrag unserer Partner prüfen wir Retail-Sachwert-Investments auf Plausibilität und sind dabei unter anderem alleiniger Auslagerungspartner einer deutschen Landesbank. Institutionelle Investoren begleiten wir bei Pitch-Verfahren – künftig auch in Kooperation mit der Telos GmbH – und unterstützen bei der Asset-Allokation.

Unsere Kernkompetenz liegt in der Kenntnis des Sachwerte-Marktes: Welcher Asset-Manager „kann“ welches Asset? Wer liefert Daten in welcher Form? Welche Anforderungen haben die verschiedenen Investorengruppen? Fragen, die wir Ihnen aus unserer Marktkenntnis heraus direkt beantworten können.

Sie sparen damit Prüfaufwand und Zeit bei der Selektion und dem Research des zu Ihnen passenden Sachwert-Investments.

Bei folgenden Herausforderungen haben Sie mit uns in Kooperation mit Telos den richtigen Partner:

Sie wollen in Sachwerte investieren und stehen am Anfang Ihres Portfolioaufbaus?	► Wir unterstützen Sie bei der Selektion der Partner und Investments.
Sie sind bereits in Sachwerte investiert und suchen ideale Ergänzungs-Investments für Ihr Portfolio?	► Finden Sie mit uns gemeinsam die richtige Allokation.
Sie haben konkrete ESG-Anforderungen an Ihr Asset?	► Nutzen Sie unser Partnernetzwerk zur Analyse und Umsetzung Ihrer Nachhaltigkeits-Strategie und -Ziele.
Sie sind Ihr eigener Asset-Manager und suchen passende Assets?	► Nutzen Sie unser Netzwerk für Ihre Asset-Beschaffung.
Sie sind aufsichtsrechtlich in Ihrer Asset-Allokation limitiert?	► In der Regel kennen wir bereits Ihre Anforderungen (nach MaRisk inkl. CRR 2/3, VAG, Solvency) und selektieren passende Marktangebote für Sie vor.
Ihr Investment soll zu Ihren Anlagerichtlinien passen?	► Setzen Sie, z. B. als Stiftung, Ihre Mission-Investing-Strategie mit uns um.

Gern begleiten wir Sie auch bei der Strukturierung Ihres eigenen Portfolios oder der Beschaffung von Direktinvestments.

Kontakt



Andreas Schilling

Geschäftsführender Gesellschafter

Tel.: 0911 780 619 70

Mobil: 0170 330 799 4

andreas.schilling@hw-hanseinvest.de



Arthur Elbin

Senior Consultant Executive

Tel.: 0911 780 619 40

Mobil: 0151 548 354 43

arthur.elbin@hw-hanseinvest.de

HW HanseInvest GmbH

Flößaustraße 22a

90763 Fürth

<https://institutional.hw-hanseinvest.de>

Helaba Invest:

Infrastruktur als Portfoliobaustein – eine etablierte Assetklasse mit vielversprechenden Aussichten

„We believe the future in private markets is going to be infrastructure.“ Dieses Statement tätigte der CEO des weltweit größten Asset Managers BlackRock vor wenigen Tagen im Zuge der Übernahme des Infrastrukturgiganten Global Infrastructure Partners (GIP). Wenn sich der CEO des weltgrößten Asset Managers zu solch einem Statement verleiten lässt, dann verdeutlicht dies den bisherigen Erfolg und insbesondere das zukünftige Potenzial der Assetklasse Infrastruktur. Auch zahlreiche weitere große Asset Manager haben angekündigt, die Assetklasse Infrastruktur in ihre Produktpalette mit aufzunehmen:

CVC Capital Partners, eines der größten Private-Equity Häuser weltweit, ließ Ende 2023 die Übernahme des niederländischen Infrastrukturexperten DIF Capital Partners verlauten, am Tag darauf erfolgte die Meldung der Akquisition von Energy Capital Partners durch die Bridgepoint Group. Das Jahr 2024 startete mit der Ankündigung einer Übernahme von Actis – einem auf Wachstumsmärkte spezialisierten Infrastrukturmanager mit über USD 10 Mrd. AuM – durch den Private Equity Investor General Atlantic, sowie dem Kauf von GIP (Nr. 3 der größten Infrastrukturmanager weltweit) durch BlackRock für beeindruckende USD 12,5 Mrd. Die Konsolidierungswelle rollt und verdeutlicht das uneingeschränkte Interesse an der Assetklasse.

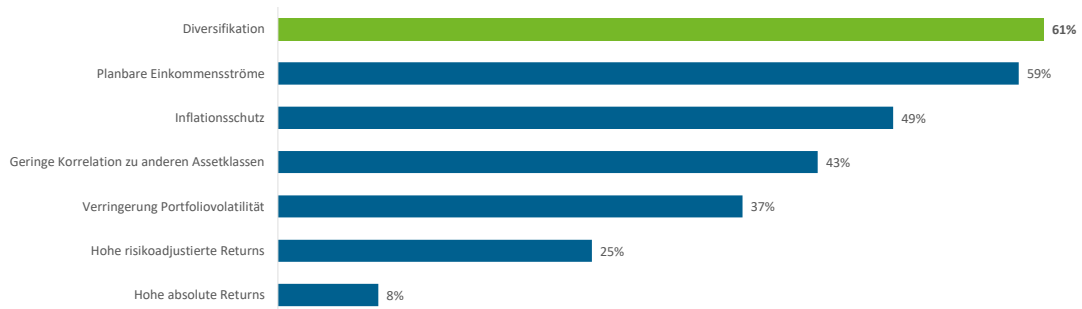
Ursächlich für den Optimismus ist die in den vergangenen zehn Jahren rasant gestiegene Nachfrage von institutionellen Investoren nach Infrastrukturinvestments, die auch der temporäre Rückgang im Jahr 2023 nicht nachhaltig stoppen kann. So planen, gemäß einer Umfrage des Bundesverbandes Alternative Investments e.V. (BAI) aus September 2023 unter 109 deutschen institutionellen Investoren, rund 56% der Investoren eine Erhöhung der Infrastrukturallokation, rund 40% werden die Allokationen aufrechterhalten. Befragungen bei internationalen Investoren zeigen ein ähnliches Bild. Die Gründe für den Siegeszug liegen auf der Hand und ergeben sich aus der Charakteristik der Assetklasse. Sie realisiert aufgrund ihres Grundversorgungscharakters in der Regel sehr stabile und konjunkturunabhängige Erträge. Aufgrund ihrer nur geringen Korrelation zu anderen Assetklassen (vgl. Grafik „Infrastruktur mit geringer Korrelation gegenüber traditionellen Assetklassen“) trägt sie wesentlich zur Stabilisierung und Diversifikation von Investorenportfolien bei. Darüber hinaus kennzeichnen sich Investitionen in nicht-gelistete Infrastruktur durch eine vergleichsweise niedrige Volatilität, weitgehend inflationsgeschützte Erträge sowie eine äußerst hohe ESG-Konformität. Mit der sektoralen Abbildung von Erneuerbaren Energien und Digitalisierung trifft die Assetklasse Infrastruktur zudem den Nerv der Zeit.

Dies sind äußerst überzeugende Argumente für eine Berücksichtigung dieser Assetklasse in der strategischen Asset Allokation institutioneller Investoren.

Stabilität im Portfolio durch die Beimischung von Infrastruktur

"Diversification is the only free lunch in investing" (H. Markowitz). Man könnte es auch wie folgt formulieren: Die Diversifikation des Kapitals auf verschiedene Anlageklassen und Regionen resultiert in einem attraktiven Rendite-/Risikoprofil. Und insbesondere in turbulenten Marktphasen trägt dieser Ansatz zum Kapitalerhalt bei. Der Diversifikationsaspekt wird auch von Investoren im Rahmen einer globalen Umfrage als gewichtigstes Argument für ein Engagement im Bereich Infrastruktur angeführt:

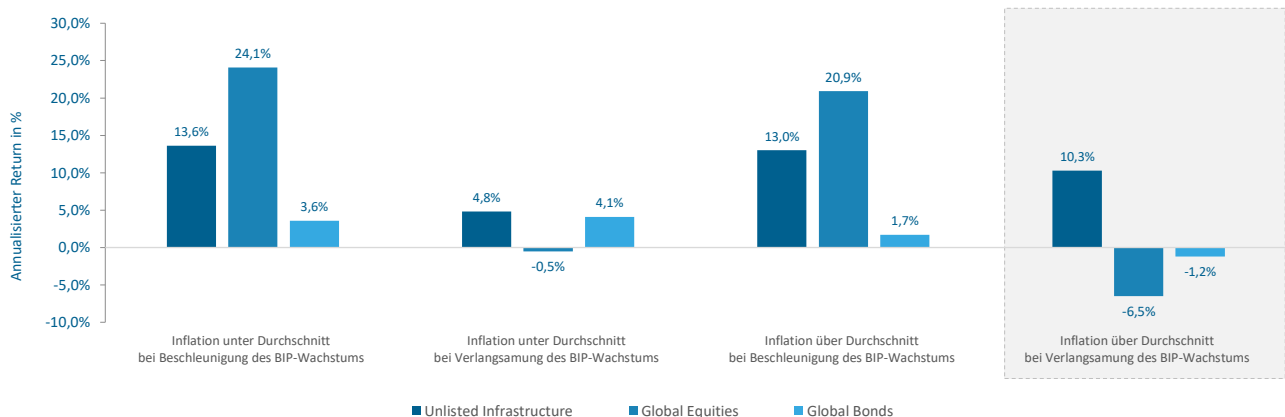
Investorenbefragung: Beweggründe für Investitionen in Infrastruktur



Quelle: Preqin Global Report Infrastructure 2024

Neben den Vorzügen des Diversifikationseffektes und der Vereinnahmung planbarer Einkommensströme profitieren Anleger von einem überwiegenden Inflationsschutz sowie von einem stabileren Return-Profil auf Gesamtportfolioebene. Während die Renditen von Aktien und Renten recht sensibel auf Wirtschafts- und Inflationsentwicklungen reagieren, kann für die Assetklasse Infrastruktur eine im Vergleich stabilere Performance über verschiedene ökonomische Szenarien konstatiert werden. Insbesondere in der aktuellen Marktphase, bei der die Inflation über dem langjährigen Durchschnitt notiert und eine Verlangsamung des BIP-Wachstums vorliegt, profitieren die Anleger von einem attraktiven Renditebeitrag der Assetklasse.

Historisch betrachtet weist Infrastruktur ein stabileres Return-Profil gegenüber anderen Assetklassen über verschiedene ökonomische Szenarien aus



Quelle: Macquarie Outlook 2024; Macrobond; Cambridge Associates (June 2023). Infrastruktur: Cambridge Associates Infrastructure Index. Global Equities: MSCI World Index. Global Bonds: Bloomberg Global Aggregate Index. Datenbasis Q4 2003 – Q2 2023 bei durchschnittlicher Inflation von 2,4%.

Dass sich eine Beimischung von Infrastruktur in die Portfolios institutioneller Investoren zudem risikomindernd auswirkt, lässt sich anhand der nachfolgenden Korrelationsmatrix ableiten. Diese zeigt auf, dass die Korrelation von Infrastruktur gegenüber anderen gängigen Assetklassen, welche sich in institutionellen Portfolios wiederfinden, als gering anzusehen ist. Auffällig erscheint, dass Infrastruktur nicht nur gegenüber den liquiden Assetklassen eine geringe Korrelation aufweist, sondern auch einen Diversifizierungsbeitrag innerhalb des Private Markets Portfolios institutioneller Investoren bietet:

Infrastruktur mit geringer Korrelation gegenüber traditionellen Assetklassen

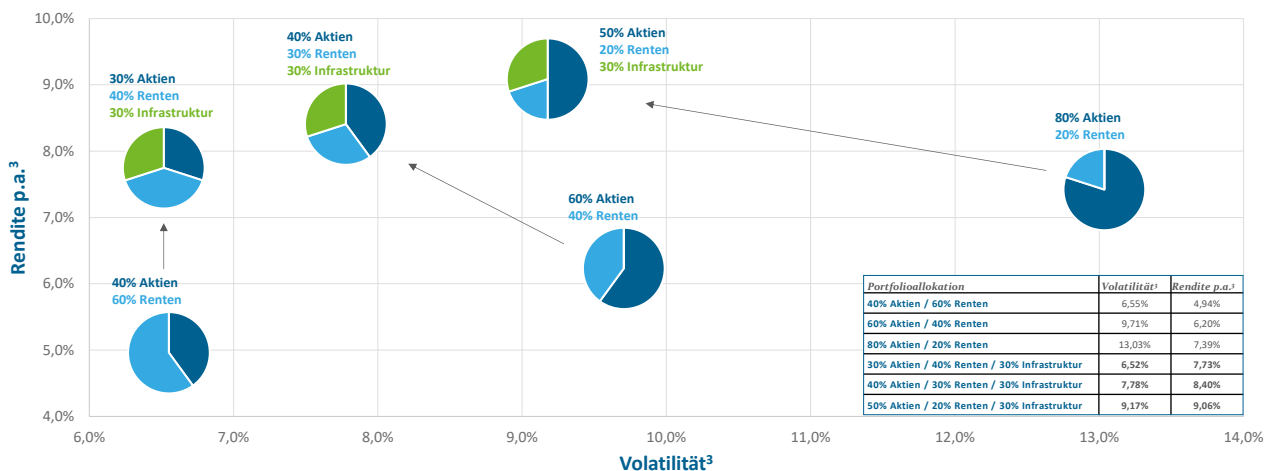
	Infrastruktur	Pfandbriefe	Staatsanleihen	Unternehmensanleihen	MSCI Europe Standard TR	MSCI World TR	MSCI EM TR	S&P 500 TR	Real Estate Equity	Private Equity	Private Debt
Infrastruktur	1,00										
Pfandbriefe	0,11	1,00									
Staatsanleihen	0,28	0,90	1,00								
Unternehmensanleihen	0,25	0,89	0,83	1,00							
MSCI Europe Standard TR	0,27	-0,04	-0,03	0,33	1,00						
MSCI World TR	0,26	0,01	0,04	0,37	0,97	1,00					
MSCI EM TR	0,07	0,16	0,09	0,51	0,86	0,66	1,00				
S&P 500 TR	0,30	0,02	0,08	0,37	0,92	0,98	0,81	1,00			
Real Estate Equity	0,38	-0,56	-0,34	-0,41	0,31	0,38	0,04	0,45	1,00		
Private Equity	0,23	-0,26	-0,16	0,01	0,71	0,80	0,58	0,83	0,70	1,00	
Private Debt	0,44	-0,19	-0,18	0,17	0,85	0,86	0,75	0,84	0,51	0,78	1,00

Quelle: Helaba Invest, eigene Darstellung

Quellen: Helaba Invest, Preqin Ltd., ScientificInfra, Bloomberg. Interne Berechnungsgrundlage: vierteljährliche Daten zur Gesamtrendite im Zeitraum Dezember 2007 bis September 2023, Korrelationskoeffizienten nach Pearson, Betrachtung der jährlichen Entwicklung auf Quartalsbasis. Verwendete Zeitreihen: Infrastruktur: infra300* EW LCU © ScientificInfra 2024, Pfandbriefe: BofA Merrill Lynch Euro Pfandbriefe 1-10 Jahre, Staatsanleihen iBoxx Eurozone (TR), Unternehmensanleihen: iBoxx Euro Non-Financials (TR), Restliche Zeitreihen: Preqin Ltd.

Über die letzte Dekade konnte man feststellen, dass die Assetklasse Infrastruktur über eine hohe Bewertungsstabilität verfügt. Dies zeigte sich auch in Phasen externer Shocks, welche in den letzten Jahren vermehrt auftraten. Daher verwundert es nicht, dass sich eine Berücksichtigung der Assetklasse Infrastruktur risikomindernd auf die Gesamtvolatilität eines liquiden Anlageportfolios auswirkt. Neben der Minderung der Portfoliovolatilität ist eine Beimischung der Assetklasse zudem renditesteigernd und trägt zu einem attraktiveren Rendite-/Risikoverhältnis des Gesamtportfolios bei. Insbesondere in einem von Aktien dominierten Portfolio führt die Beimischung von Infrastruktur zu einer signifikanten Verringerung des Portfoliorisikos (Volatilität).

Infrastruktur mit positivem Einfluss auf das Rendite-/Risikoprofil



Quelle: Helaba Invest, eigene Darstellung

¹ 100% Ungelstete Infrastrukturbeteiligungen

² Berechnungszeitraum: 01.03.2005 bis 30.09.2023

³ Datenbasis: Aktien - MSCI World Total Return Index in Euro umgerechnet, Renten - iBoxx Eurozone 1-10 (TR), Infrastruktur - EDHEC Infra 300

Viele Wege führen zu Infrastruktur – welcher Zugangsweg ist der geeignete?

Analog zu anderen Assetklassen im Bereich der Private Markets bestehen diverse Möglichkeiten, um an der Assetklasse zu partizipieren. Neben Direktinvestments können Investoren die Assetklasse über Single-Fonds oder Dachfondsansätze abdecken. Welche dieser Möglichkeiten sich als geeignet herausstellt, ist vom jeweiligen Investor abhängig. Dabei spielen diverse Faktoren wie das individuelle Rendite-/Risikoprofil, die Einbindung von Bestandsportfolios sowie die Investitionshöhe eine Rolle. Zu beachten ist ebenfalls die verfügbare Teamkapazität, die entsprechende Expertise im Team sowie der einhergehende Verwaltungs- und Bestandsbetreuungsaufwand.

Beteiligungsformen zur Abdeckung der Assetklasse Infrastruktur

	Single Fonds	Dachfonds	Individualmandat
Kapitaleinsatz	Ab EUR 10 Mio.	Ab EUR 5 Mio.	Ab EUR 100 Mio.
Unterliegende Transaktionen	Rd. 10-15	Rd. 150-250	investorenspezifisch
Strategische, regionale und sektorale Diversifikation	gering	hoch	investorenspezifisch
Erforderliche Anlegerexpertise	hoch	gering	mittel
Erforderliche (Team-)Kapazitäten	hoch	gering	mittel
Verwaltungs- und Bestandsbetreuungsaufwand	hoch	gering	mittel
Strukturierungslösung	In-house	Unterstützung durch Anbieter	Unterstützung durch Anbieter
Gebühren	Fondsgebühr	Fondsgebühr + Dachfondsgebühr	Fondsgebühr + Mandatsgebühr

Quelle: Helaba Invest

Das höchste Rendite-/Risikoprofil findet sich bei Direktinvestitionen in Infrastrukturunternehmen, gefolgt von Co-Investitionen in Kooperation mit den Zielfondsmanagern. Diese Ebene erfordert ein überaus hohes Maß an assetspezifischen Kenntnissen sowie eine tiefgreifende Expertise über den Markt, insbesondere über die regulatorischen und politischen Gegebenheiten in der jeweiligen Region. Des Weiteren wird für den Auf- und Ausbau eines ausreichend breit diversifizierten (Infrastruktur-)Portfolios ein signifikanter Kapitaleinsatz benötigt. Einen Fokus auf Direktinvestitionen haben in der Regel die großen, multi-milliardenschweren Institutionen wie Pensionsfonds und Staatsfonds, welche zudem über die nötige Teamgröße zum Management der Beteiligungen verfügen. Welche Möglichkeiten bieten sich demnach für Institutionelle Kapitalanleger, die nicht über entsprechend freie Mittel und Teamkapazitäten verfügen und dennoch Infrastruktur als Portfoliobaustein in ihre Allokationen integrieren möchten?

Single-Fonds vs. Dachfonds vs. Individualmandat

In der Umsetzung werden meist Single-Fonds oder Dachfondslösungen bzw. Individualmandate herangezogen. Auch wenn hierbei das zugrundeliegende Asset in der Durchschau immer eine Infrastrukturanlage ist, unterscheiden sich die genannten Investitionsformen in vielerlei Hinsicht.

Mit der Beteiligung an Single-Fonds investiert der Investor in der Regel spezifisch in bestimmte Regionen oder Sektoren, beispielsweise in erneuerbare Energien in Europa. Die Herausforderungen auf der Investorensseite liegen in der sehr heterogenen Assetklasse unter anderem darin, das mit der Fokussierung auf bestimmte Regionen oder Sektoren verbundene spezifische Risikoprofil entsprechend zu bewerten. Dazu muss der Investor den oder die geeignetsten Manager selektieren, welche nicht nur in der Lage sind, ein Portfolio zu errichten, sondern dieses auch langfristig erfolgreich zu managen. Allerdings enthalten Single-Fonds üblicherweise 10-15 unterliegende Infrastrukturanlagen, verteilt über eine geringe Anzahl an Regionen und Sektoren. Der Aufbau eines breit diversifizierten Portfolios mit mehreren Single-Fonds erfordert jedoch die entsprechenden Teamkapazitäten und das notwendige Investitionskapital. Zudem müssen die nachgelagerten Einheiten des Investors verschiedene Manager vereinheitlichen und mit unterschiedlichen Informationen und Datenqualitäten (Regulatorik, Reporting) umgehen können. Die gesamte Anbindung und Abbildung des oder der Fonds obliegt also dem Investor. Ein entsprechendes Maß an Fachwissen ist daher unbedingte Voraussetzung für langfristig erfolgreiche Investments.

Ein Dachfondsinvestment bietet gegenüber dem Single-Fonds Ansatz zahlreiche Vorteile: Mit einem überschaubaren Kapitaleinsatz kann eine um ein Vielfaches höhere Diversifikation erreicht und Skaleneffekte genutzt werden. Dabei investiert der Dachfondsmanager in mehrere Zielinvestments (z.B. Single-Fonds oder Co-Investitionen) mit unterschiedlichem Anlagefokus und Rendite-/Risikoprofil, wodurch Einzelassetrisiken überwiegend mitigiert werden. Der Dachfondsmanager übernimmt zudem übergreifende Aufgaben wie das Liquiditäts- und Währungsmanagement sowie Reportingfunktionen. Für den Investor fällt zwar neben der Zielinvestment-Gebühr auch eine Gebühr auf Dachfondsebene an, jedoch profitiert der Anleger im Gegenzug von der Expertise des Dachfondsmanagers sowie von einem erheblich verringerten Verwaltungsaufwand.

Sollte ein Investor über ausreichende Mittel verfügen, so bietet sich alternativ ein Individualmandat an. Die Anlagestrategie wird in diesem Fall speziell auf die Anlegerbedürfnisse zugeschnitten und bietet dem Investor die Möglichkeit einer aktiven Mitgestaltung zur Erreichung der individuellen Anlageziele.

Dachfondslösung der Helaba Invest mit ausgeprägter ESG-Komponente

Bei der Umsetzung von Dachfondslösungen ist die Helaba Invest seit vielen Jahren ein erfahrener und verlässlicher Partner von institutionellen Investoren. So hat die Helaba Invest in den vergangenen elf Jahren über Beratungs- und Einzelmandate sowie von ihr aufgelegte Dachfonds insgesamt mehr als 5 Milliarden Euro an Kapitalzusagen in Infrastrukturfonds und Co-Investitionen getätigt. Garant hierfür waren die historisch gewachsene, starke Vernetzung der Helaba Invest im globalen Infrastrukturfondssegment sowie die hohe Inhouse-Expertise, welche die Identifikation und den Zugang zu „best-in-class“-Managern gewährleistet.

Aktuell ist die Helaba Invest mit der dritten Infrastruktur-Dachfondsgeneration am Markt und setzt die erfolgreiche Strategie der Vorgängerfonds fort: Ein multidimensional diversifiziertes Portfolio mit regionalem Fokus auf europäische Kerninfrastruktur, welche überwiegend auf das Core-Segment entfallen, um von laufenden Ertragsausschüttungen zu profitieren. Neben der Anlagenart und der regionalen Lage diversifizieren wir ebenfalls über die Anzahl der Assets (Ziel: rd. 150) sowie die Projektreife und das Risikoprofil. Hiermit schaffen wir einen stabilen Anker und erwartbare Ertragsströme für Investorenportfolios. Des Weiteren fördert der Fonds ökologische und soziale Merkmale über eine Klassifizierung nach Artikel 8 der SFDR und investiert einen Anteil in nachhaltige Anlagen. Die Zielrendite des HI-Infrastruktur-Multi Manager-Fonds III beläuft sich auf rd. 8-9% p.a. Net-to-IRR bei einer durchschnittlichen Ausschüttungsrendite von rd. 4-5% p.a. Die ersten Investitionen für den Fonds wurden bereits getätigt – gerne geben wir Ihnen detaillierte Hintergrundinformationen, sprechen Sie uns einfach an.

Helaba Invest

Kapitalanlagegesellschaft mbH, JUNGHOF, Junghofstr. 24, 60311 Frankfurt



Johannes Ackenhausen
Senior Fund Manager
Real Assets
Tel.: 069 / 29970 180
E-Mail: johannes.ackenhausen@helaba-invest.de



Markus Floren
Fund Manager
Real Assets
Tel.: 069 / 29970 197
E-Mail: markus.floren@helaba-invest.de

LBBW Asset Management: Direktanlagemanagement mit der LBBW AM

Unternehmensüberblick

Die LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH (LBBW AM) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) und agiert als Center of Competence für das Asset Management innerhalb des LBBW-Konzerns.

Die wichtigsten Geschäftsfelder sind das Management von Spezialfonds für institutionelle Investoren, Direktanlage-Mandaten für Versicherungen und Versorgungseinrichtungen sowie Publikumsfonds für institutionelle und private Anleger. Die Gesellschaft verwaltete per 31.12.2023 insgesamt ein Volumen (Total Assets) von 70,2 Mrd. EUR, davon 9,1 Mrd. EUR in Publikumsfonds und 44,9 Mrd. EUR in Spezialfonds sowie 16,2 Mrd. EUR im Direktanlagemanagement für Versicherungen.

Die LBBW AM nimmt seit dem Jahr 1988 die Aufgaben einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) wahr. Den Schwerpunkt bilden Full-Service-Mandate (Verwaltung durch die LBBW AM), Insourcing-Mandate (Management fremder Fonds) sowie Service-KVG-Dienstleistungen (Abwicklung/Administration).

Die LBBW AM ist Anbieter innovativer Investmentlösungen mit optimierten Rendite- und Risikoprofilen, ausgerichtet auf die individuellen Anlagebedürfnisse ihrer Investoren. Im Mittelpunkt steht dabei stets der Mehrwert für den Kunden. Die LBBW AM nutzt hierzu ihre langjährige Erfahrung im Kapitalmarktgeschäft, das fundierte Expertenwissen und die Fokussierung auf ihre Kernkompetenzen im Bereich liquider Anlagen von Aktien und Renten. Darüber hinaus ist die LBBW AM im Direktbestandsmanagement einer der führenden versicherungsunabhängigen Manager. Schwerpunkt bilden kundenspezifische Fixed Income Lösungen mit Buy-and-Maintain Charakter.



Total Assets per 31.12.2023

Outsourcing der Direktanlage

Institutionelle Anleger verfügen üblicherweise über einen Direktanlagebestand sowie über eine Vielzahl von Spezialfonds zur Abdeckung ihrer strategischen Asset Allokation. In den letzten Jahren haben sich auch die regulatorischen Vorgaben für die Direktanlagen weiter erhöht. Von daher stehen viele Versorgungseinrichtungen vor der Frage, ob es für eine effiziente Steuerung der Direktanlagebestände zweckmäßig ist, weitere interne Kapazitäten aufzubauen oder aber über eine gezielte Outsourcing-Lösung nachzudenken.

Für das Outsourcing gibt es mehrere konkrete Beweggründe. Zum einen ermöglicht die Einbindung externer Spezialisten oft einen besseren Kapitalmarktzugang und zum anderen die individuelle Bereitstellung von Research-Dienstleistungen in Bezug auf Bonitätseinschätzungen und -ratings. Durch die Einbindung externer Partner werden interne Managementressourcen geschont, um diese Kapazitäten für andere Themenstellungen, wie z.B. den Aufbau von alternativen Investments zu schaffen.

Die Anforderungen an den Partner können dabei sehr weitreichend sein. Von der Unterstützung bei der Titelselektion und Bonitätsanalyse, über die Abwicklung des Handels bis hin zu umfangreichen, sehr individualisierten Reportinganforderungen, wie sie nur eine leistungsfähige KVG automatisiert erfüllen kann.

Anlagephilosophie und Prozess

Direktbestandsmandate folgen in der Regel einem Buy-and-maintain Ansatz. Es wird also nicht versucht, durch Kauf- und Verkaufsentscheidungen zusätzliche Erträge zu erzielen, sondern auf Grundlage fundierter Analysen Investitionsentscheidungen zu treffen, die die notwendigen Ertragsziele des Investors abbilden und die bis zum Fälligkeitsdatums des Papiers Bestand haben sollen und können. Da die Rendite mit der Anlageentscheidung (buy) bis zum Datum der Fälligkeit (maintain) fixiert ist, zielt das Monitoring auf die Einhaltung, sowohl der anlegerspezifischen als auch der regulatorischen Mandatsvorgaben ab. Neben Kriterien wie Länder, Branchen und Größenallokationen wird das Rating zu einer bestimmenden Größe bzw. die Einhaltung von Rating-Vorgaben.

Reporting, Berichtswesen und die Art der Bereitstellung von Daten sind im Bereich Direktbestandsmanagement ebenfalls sehr mandatspezifisch und hängen von den konkreten Anforderungen des Kunden, seiner organisatorischen und technischen Infrastruktur oder der Größe des jeweiligen Mandates ab. Grundsätzlich lässt sich die Art der Zusammenarbeit wie folgt darstellen:

- Verwaltung der Mandatsbestände auf den zentralen bestandsführenden Systemen des Kunden direkt durch den Asset Manager (sofern die technische Möglichkeit besteht).
- Verwaltung der Mandatsbestände auf den zentralen bestandsführenden Systemen des Kunden und Zulieferung kundenspezifischer Bilanzdaten
- Verwaltung der Mandatsbestände auf den zentralen bestandsführenden Systemen des Kunden und Zulieferung eines klassischen Spezialfondsreportings auf Grundlage des Schattenfonds
- Verwaltung der Mandatsbestände in einem echten Spezialfonds, aber mit Buy-and-Maintain Ansatz

Da es sich bei Direktbestandskunden meist um Versicherungen oder Pensionskassen handelt, sollte der Asset Manager mit den anlegerspezifischen Anforderungen und regulatorischen Vorgaben sehr gut vertraut sein und darüber hinaus auch über die systemtechnischen Voraussetzungen verfügen.

Zugang zum Anlageuniversum

Im Rahmen eines Buy-and-maintain Ansatzes ist die Komponente „Buy“ in der Regel verbunden mit dem Ersterwerb der jeweiligen Anleihe. Neben dem Erwerb von klassischen Inhaberpapieren stehen auch Schuldscheindarlehen weiter im Fokus des Anlegerinteresses. Im Bereich Schuldscheindarlehen bedarf dies einer speziellen Expertise und guten Vernetzung im Markt. Mit einer Bank als Muttergesellschaft, die zu den Marktführern in diesem Bereich gehört, können wir dieses Themenfeld sehr intensiv analysieren und unseren Kunden einen entsprechenden Mehrwert liefern.

Umsetzung der strategischen Anlagepolitik

Implementierung der Rahmenvorgaben

Die konkrete Soll-Struktur der Anlagen bestimmt sich durch die Strategische Asset Allokation (SAA) und den ausführlichen Dialog mit dem Kunden. Diese wird in den Anlagerichtlinien hinterlegt. Dabei hat die Umsetzung auch die bilanziellen Auswirkungen auf der Kundenseite zu berücksichtigen.

Auswahlprozess bei der Titelselektion

Der Asset Manager bildet sich mittels hausinterner Researchkapazitäten eine eigene unabhängige Meinung über die Titel des Anlageuniversums. In diese Meinungsfindung können darüber hinaus die Ergebnisse weiterer externer Research- und Ratinganbieter einfließen.

Portfoliokonstruktion unter Einbeziehung von Schuldscheindarlehen (SSD) und Namensschuldverschreibungen (NSV)

Anleger in Schuldscheindarlehen tendieren dazu, ihre Schuldscheine bis zur Fälligkeit zu halten. Der Sekundärmarkt für Corporate-Schuldscheine stellt sich daher im Vergleich zum Markt für klassische Anleihen deutlich illiquider dar.

Unser Ansatz in Bezug auf Schuldscheindarlehen ist nicht darauf ausgerichtet, im Rahmen der Risiko-Rendite-Portfolio-Optimierung das optimale Portfolio aufzubauen. Wir streben auch nicht danach, die effiziente Grenze zwischen Risiko (Volatilität) und Rendite zu finden. Der Hauptgrund dafür liegt in der mangelnden Handelbarkeit in dieser Wertpapiergattung. Denn selbst wenn Daten über das gesamte Universum verfügbar wären, um das theoretisch optimale Portfolio aufzubauen, wäre man nicht in der Lage, die benötigten Papiere zu kaufen. Denn Schuldscheindarlehen sind in der Regel lediglich am Primärmarkt verfügbar.

Das aus unserer Sicht optimale Portfolio muss vielmehr die individuellen Gegebenheiten des Anlegers berücksichtigen. So konzentrieren wir uns in der Portfoliokonstruktion beispielsweise auf die Deckung der Verbindlichkeiten und die Reduzierung des Wiederanlagerisikos. Ebenfalls fließt die Fragestellung mit ein, ob die aktuelle Rendite die Zahlungsverpflichtungen aus den Verbindlichkeiten abdeckt. Der Fokus liegt also in erster Linie auf langfristigen Aspekten der kundenspezifischen Rahmenbedingungen.

In Bezug auf die geringe Handelbarkeit von Schuldscheindarlehen helfen Optimierungstechniken, um ein für den Anleger passendes Liquiditätsprofil zu erhalten. Häufig können Schuldscheindarlehen durch liquide Anleihen desselben Emittenten ersetzt werden, um die Handelbarkeit des Portfolios zu verbessern. Durch die gezielte Kombination von Schuldscheindarlehen und Anleihen kann somit für jeden Kunden das passende Portfolio (im Hinblick auf Laufzeiten, Ratings, Rendite, Liquidität, Sektoren etc.) erstellt werden.

Mandatsspezifische Ausgestaltung der Zusammenarbeit

Der Grad der Zusammenarbeit zwischen dem Anleger und der LBBW AM richtet sich nach den konkreten Wünschen bzw. Zielen des Kunden. Zusätzlich zum reinen Direktbestandsmanagement können die Investoren bei uns aus einem sehr weitreichenden Leistungskatalog weitere Beratungs- und Serviceleistungen in Anspruch nehmen.

Direktbestandsmanagement	Zusätzliche Module
<ul style="list-style-type: none">• Management des Direktbestands als Buy and Maintain Mandat im Rahmen der noch zu definierenden Anlage-richtlinien• Aktive Umschichtungen / Portfoliooptimierung in Absprache mit dem Kunden• Enger Kundenkontakt mit regelmäßigem Austausch auf operativer und strategischer Ebene• Umfangreiches Reporting (Vergleichbar mit Spezialfondsreporting)	<ul style="list-style-type: none">• SAA Beratungsdienstleistung über das LBBW Advisory Team
	<ul style="list-style-type: none">• „Bonitätsanalyse“: „LBBW Ampel“ (Scorecard) des LBBW Research zur internen Verwendung
	<ul style="list-style-type: none">• Holistischer ESG Ansatz durch Implementierung spezifischer Nachhaltigkeitskriterien über LBBW AM Portfoliomanagement hinaus (LBBW Advisory Team)

Reporting und Kundenbetreuung

- Im Rahmen des Direktbestandsmanagements werden je nach Kundenwunsch sehr weitreichende Reporting-Dienstleistungen erbracht, die teilweise weit über das Monatsreporting eines Spezialfonds hinausgehen. Leistungen können hierbei unter anderem sein:
- Datenbereitstellung für Abschlüsse nach HGB und IFRS:
- Kapitalanlagespiegel mit Reserven/Lasten je Bilanzposition
- Angabe der Einzelbestände je Bilanzposition inklusive Bewertungsreserven sowie Währungsangaben
- Übersicht der Wechselkurse für das Hauptbuch
- Angaben der GuV-Positionen pro Bestand aufgeteilt nach ordentlichem Ergebnis, Zu- und Abschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen nach HGB, IFRS und Steuervorschriften
- Ermittlung des Risikoabschlags nach IFRS 9 getrennt nach Bilanzpositionen in Absprache und nach Vorgabe des Anlegers
- Vollständiger, abgestimmter Buchungsbeleg nach HGB in Excel inklusive der Sachkontennummer des Anlegers zur Übernahme in das Buchhaltungssystem des Anlegers

Die steuerliche Betreuung umfasst folgende Themenfelder:

- Prüfung und Reporting von Steuerzahlungen für Kapitalanlagen (inländische KEST inkl. SolZ, anrechenbare ausländische Quellensteuer, rückforderbare ausländische Quellensteuer, erstattete ausländische Quellensteuer).
- Rechtzeitige Beschaffung und Erstellung von Ansässigkeitsbescheinigungen oder Vollmachten, die eine Doppelbesteuerung (beispielsweise gleichzeitige Erhebung von KEST und Quellensteuer) vermeiden.
- Aufgliederung der verbuchten Quellensteuern nach den jeweiligen Quellenstaaten.

Schattenfonds

Die Verwaltung des Mandats mittels eines Schattenfonds ermöglicht die Bereitstellung der gleichen Informationen, wie Anleger sie auch von klassischen Spezialfonds kennen – einschließlich eines detaillierten Nachhaltigkeitsreportings. Außerdem kann der Anleger so ein modernes interaktives eReporting nutzen. Web-basiert stehen somit alle wesentlichen Informationen zur Wertentwicklung, aktuelle Daten zur Asset Allocation oder einzelne Bestände zur Verfügung.

Fazit

Die Nachfrage nach Outsourcingpartnern für die Direktanlage nimmt weiter zu. Versorgungswerke und Versicherungen benötigen weitere Ressourcen für die Optimierung ihrer gesamten Kapitalanlage. Die LBBW AM bietet als versicherungsunabhängiger Asset Manager seit über 10 Jahren spezifische Expertise auf diesem Gebiet an und verfügt neben dem notwendigen Kapitalmarktzugang auch über die Voraussetzungen, passgenaue Servicedienstleistungen im Rahmen eines Outsourcingmodells anzubieten.

Kontakt

LBBW Asset Management

Investmentgesellschaft mbH

Pariser Platz 1 – Haus 5

70173 Stuttgart

Tel.: +49 (0)711 22910-3031

Website: www.lbbw-am.de

Ansprechpartner für das institutionelle Geschäft:



Christophe Frisch, Generalbevollmächtigter

Leiter Institutionelle Kunden

Tel.: +49 (0)711 22910-3214

Fax: +49 (0)711 22910-9214

E-Mail: christophe.frisch@lbbw-am.de



Panagiotis Patzartzis

Institutionelle Kunden – Financial Institutions

Tel.: +49 (0)711 22910-3211

Fax: +49 (0)711 22910-9298

E-Mail: panagiotis.patzartzis@lbbw-am.de



Dr. Helmuth Conrad

Consultants

Tel.: +49 (0)711 22910-3204

Fax: +49 (0)711 22910-9098

E-Mail: helmuth.conrad@lbbw-am.de

Metzler Asset Management: Risikokontrollierte strategische Asset-Allokation – Aktienquote rauf, Tail-Risiken runter

Die Konzeption einer strategischen Asset-Allokation (SAA) gehört zur zentralen Herausforderung der Kapitalanlage. Wenngleich das Erreichen langfristiger Ertragsziele entscheidend ist, spielen zeitgleich robuste und diversifizierte Ergebnisse eine ebenso wichtige Rolle. Ein integrales Overlay eröffnet bei der Wahl einer strategischen Aktien- und Rentenquote neue Perspektiven und ermöglicht weitere Handlungsspielräume in der SAA-Konzeption.

Aber welcher Mix aus Aktien und Renten führt zu „robusten Ergebnissen“ oder zur „größten Diversifikation“? Wir meinen: Keine Asset-Klasse sollte die Ergebnisse der SAA dauerhaft dominieren. Bekanntermaßen führen nach solchen Kriterien optimierte SAAs zwar zu hohen risikoadjustierten Renditen (Sharpe-Ratio), aber gleichzeitig jedoch zu geringen Allokationen bei Aktien – und zwar zwischen 8 und 15 Prozent. Bei den inzwischen gestiegenen Zinsen haben Anleihen durchaus wieder an Attraktivität gewonnen, jedoch ist der Realertrag für viele Anlegergruppen mit hohen (inflationsgekoppelten) Ertragszielen und langfristigem Anlagehorizont nicht ausreichend genug. Sinkende Zinsen würden die Lage zusätzlich verschärfen.

Risiko-Overlay als integraler Bestandteil der SAA-Konzeption

Fakt ist, der Diversifikationseffekt nimmt bei SAA-Aktienquoten zwischen 20 und 50 Prozent deutlich ab und die Anfälligkeit gegenüber „Fat-Tails“ bzw. Portfolio-Drawdowns zu. Kommen zusätzliche Restriktionen in Form von Verlustbegrenzungen hinzu, spitzt sich die Ausgangslage weiter zu. Was heißt das nun für Anleger? Sollen sie im Tausch für langfristig höhere Renditen auf Diversifikationsvorteile verzichten und höhere Drawdowns in Kauf nehmen?

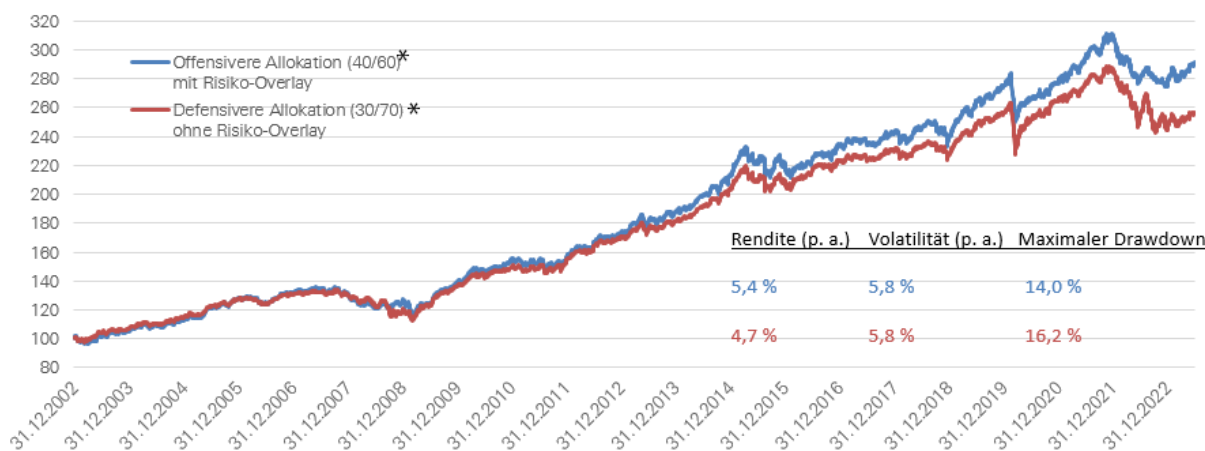
Eine Lösung bietet ein integrales Risiko-Overlay, das bereits bei der SAA-Konzeption aktiv einbezogen wird: Offensivere SAA-Strukturen werden durch das Overlay ermöglicht, da sich die Risikoprofile von Assets bzw. Portfoliobeständen in Form günstigerer Diversifikationseigenschaften und geringerer Drawdowns verändern.

Strukturell mehr Risikoprämien, weniger Timing

Wie sich ein Risiko-Overlay auf die SAA-Struktur auswirkt, zeigt das Beispiel einer ungesicherten SAA bestehend aus 30 Prozent Aktien MSCI-Welt und 70 Prozent europäischen Anleihen. Wenngleich der Beitrag des Aktienrisikos in einem solchen Portfolio überwiegt, lässt sich mithilfe eines Overlays die Aktienquote strategisch durchaus risikoschonend anheben: Erhöht man die Aktienquote um 10 Prozent inklusive Fat-Tail-Aktiensicherung zulasten der Rentenquote, erzielt diese 40/60 SAA, bei langfristig vergleichbarem Risiko, einen Mehrertrag von jährlich 70 Basispunkten (vgl. Abb. 1). Doch woher rührt die Überrendite?

Abb. 1: Mit einem SAA-Risiko-Overlay lässt sich ein Mehrertrag erzielen

indexiert; 100 = 31.12.2002



* Aktien/Renten; MSCI World, deutsche Staatsanleihen und Euro-Unternehmensanleihen

Wertentwicklung ohne sämtliche Kosten (z. B. Management-Fee, Ausgabeaufschlag, individuelle Verwahrungsgebühren und Transaktionskosten).

Das Erreichen von angestrebten Ertrags Erwartungen und Risikokennzahlen kann weder garantiert, noch zugesichert oder gewährleistet werden.

Quellen: Eigene Berechnungen, Bloomberg, OptionMetrics

Stand: 30. Juni 2023

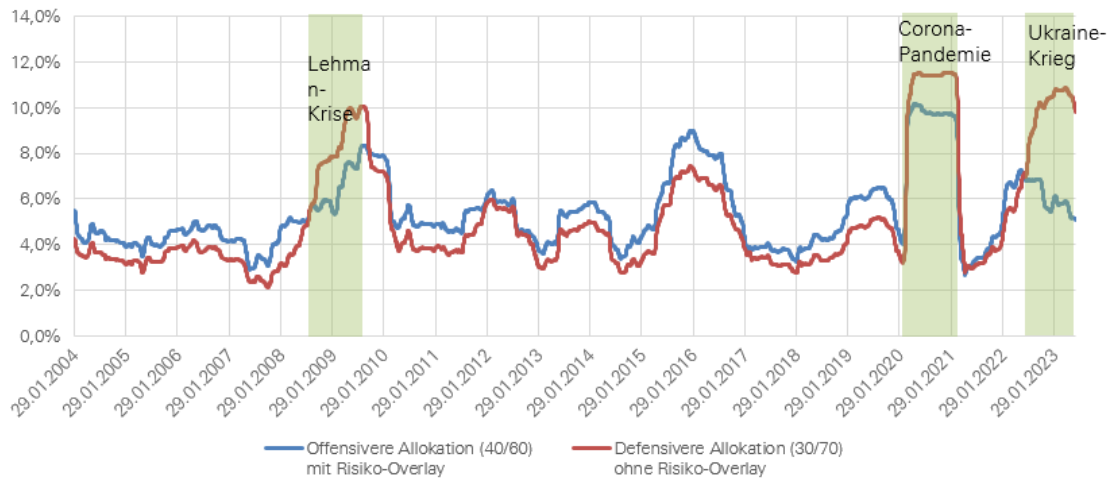
In %	Rendite (p. a.)	Volatilität (p. a.)	Maximaler Drawdown
Offensivere Allokation (40/60)* mit Risiko-Overlay	5,4	5,8	14,0
Defensivere Allokation (30/70)* ohne Risiko-Overlay	4,7	5,8	16,2

Quellen: Eigene Berechnungen, Bloomberg, OptionMetrics | Stand: 30. Juni 2023

Wertentwicklung ohne sämtliche Kosten (z. B. Management-Fee, Ausgabeaufschlag, individuelle Verwahrungsgebühren und Transaktionskosten). * Aktien/Renten; MSCI World, deutsche Staatsanleihen und Euro-Unternehmensanleihen.

Fakt ist, dass offensivere SAAs mit Risikosteuerung zu einer Veränderung des Risikoprofils führen – weg von Tail-Risiken und hin zu mehr Volatilitätsrisiken. In Zeiten erheblicher Marktverwerfungen, wie der Coronapandemie, wirkt das Overlay risikomindernd. Hingegen können dann bei Markterholungen die eingegangenen Volatilitätsrisiken strategisch höher ausfallen. Diese zwischenzeitige Reallokation des Risikos zeigt die Abbildung 2.

Abb. 2: Rollierende Volatilitäten der Monatsrenditen



Quelle: Metzler

Stand: 30. Juni 2023

Anleger mit offensiveren SAAs profitieren stärker von der strukturellen Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte und erhalten dadurch eine implizite Kopplung der Erträge an die Inflationsrate. Gleichwohl wird dieser positive Aufwärtstrend von kurzfristig starken Drawdowns überlagert. Die Mischung aus offensiver SAA und Overlay stellt sich dank asymmetrischem Auszahlungsprofil flexibel auf das jeweilige Marktumfeld ein und nimmt dem Anleger die schwierigste Aufgabe ab – das taktische Timing.

Das skizzierte Beispiel zeigt nur eine von vielen Möglichkeiten, ein Risiko-Overlay in die SAA-Konzeption zu integrieren, die zu effizienteren und passgenaueren Lösungen führt.

Metzler Nowcast Protect

Die Frage, welche Overlay-Strategie eigentlich zu robusten Ergebnissen in Bezug auf Hedge-Effektivität und -Kosten führt, lässt sich nicht pauschal beantworten. Abhängig vom Marktumfeld, Risikobudget und Sicherungshorizont können entweder Futures, Optionen oder auch Kombinationen vorteilhaft sein. Bei hohen Risikobudgets und längeren Sicherungshorizonten sind Futures-Sicherungen vorteilhafter, in volatilen Seitwärtsmärkten hingegen Optionen.

Als eigens entwickelte Overlay-Strategie bietet das Metzler Nowcast Protect eine ex-ante Optimierung der Sicherungsstrategie in Bezug auf die jeweilige SAA – unter Berücksichtigung aller relevanten Parameter. Insbesondere zwei Eigenschaften zeichnen unsere Methodik aus: Durch den Einsatz von Optionen wird erstens das bekannte Cash-Lock-Problem von klassischen Futures-Strategien vermieden. Zweitens lassen sich langfristige Opportunitätskosten durch den situativen Einsatz von Optionen reduzieren. Dies wiederum spiegelt sich in einer deutlichen Outperformance der gesicherten offensiveren SAA wider.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise einschließlich einer Zusammenfassung der Anlegerrechte auf www.metzler.com/disclaimer-mam. Verkaufsprospekt, wesentliche Anlagerinformationen und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen zum Fonds finden Sie auf www.metzler.com/download-fonds.

Kontakt:

Kontakt

Philip Schätzle Geschäftsführung Institutionelle Kundenbetreuung +49 69 2104-1533 PSchaetzle@metzler.com	Tobias Mansky Institutional Sales Manager +49 69 2104-1691 Tobias.Mansky@metzler.com
---	--

Nikko Asset Management: Japans Reformmaßnahmen ebnen den Weg für ein außergewöhnliches Jahr 2024



FOR SOPHISTICATED INVESTORS ONLY

By Junichi Takayama, Japan Equity Investment Director

1 Februar 2024

Japanischer Aktienmarkt mit überzeugendem Start ins Jahr 2024

Für japanische Aktien war es ein aufregender Jahresauftakt, der die beeindruckende Performance des Jahres 2023 noch verstärkte. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts liegt der TOPIX-Index seit Jahresbeginn (23. Januar) um 7,4 % höher als in den vergangenen drei Jahrzehnten und knüpft damit an die Rallye des letzten Jahres an. Das Erdbeben der Stärke 7,6, das am Neujahrstag die Noto-Halbinsel in der japanischen Präfektur Ishikawa erschütterte, veranlasste die Anleger zu der Annahme, dass die Geldpolitik vorerst unterstützend wirken würde. Darüber hinaus waren auch die weniger optimistischen Kommentare der US-Notenbank (Fed) zu Beginn des Monats eine treibende Kraft für einen schwächeren Yen, der die japanischen Aktien steigen ließ.

Im vergangenen Jahr richteten die Anleger weltweit ihr Augenmerk auf Japan, um ihr Asien-Engagement zu erhöhen und gleichzeitig die geopolitischen und regulatorischen Risiken im Zusammenhang mit China sowie die hohe Inflation, die in den westlichen Volkswirtschaften vorherrscht, zu vermeiden. Doch in diesem Jahr beruht der Erfolg Japans eher auf seinen eigenen Vorzügen.

Einer der Gründe, warum Privatanleger zum Anstieg des japanischen Marktes beitragen dürften, ist, dass Japan zum ersten Mal seit Jahrzehnten von einer anhaltenden Inflation profitieren dürfte. Nach der ersten Sitzung der Bank of Japan (BoJ) im Jahr 2024 äußerte sich Gouverneur Kazuo Ueda "zuversichtlich", dass die BoJ ihr Inflationsziel von 2 % erreichen wird, wobei die Wahrscheinlichkeit "allmählich gestiegen" sei. Dies bedeutet, dass die realen Zinssätze negativ sein werden. Eine anhaltende Inflation birgt ein enormes Potenzial, um Anleger in den japanischen Aktienmarkt zu locken - insbesondere wenn diese Anleger auch von der anhaltenden Verbesserung der Geschäftspraktiken japanischer Unternehmen überzeugt sind.

In diesem Jahr haben sich bereits Entwicklungen vollzogen, die dazu beitragen dürften, die positive Dynamik an zwei wichtigen Fronten aufrechtzuerhalten. Es handelt sich dabei um den starken Druck der Tokioter Börse (TSE), die Unternehmen dazu zu bringen, ihre Finanzstrategien zu verbessern, um den Wert für die Aktionäre zu steigern, und um die Einführung des überarbeiteten NISA-Systems (Nippon Individual Savings Account).

TSE's "Name and Shame" Liste

Im März 2023 warnte die TSE die börsennotierten Unternehmen, dass sie von ihnen Fortschritte bei der Schaffung von Unternehmenswert für die Aktionäre erwarten. Sie ging noch einen Schritt weiter und verlangte von allen börsennotierten Unternehmen auf dem Prime- und Standardmarkt, "Maßnahmen zur Umsetzung eines Managements, das sich der Kapitalkosten und des Aktienkurses bewusst ist", offenzulegen. Später im Jahr erklärte Hiromi Yamaji, der Vorstandsvorsitzende der Japan Exchange Group, dass die TSE 2024 damit beginnen werde, Listen von Unternehmen zu veröffentlichen, die Maßnahmen ergriffen haben, um diese Ziele zu erreichen, und sagte, dass in Japan: "Gruppenzwang oder ein Anstoß ist eine sehr wichtige Methode, um die Menschen dazu zu bringen, vorwärts zu gehen." Das bedeutet, dass die Unternehmen, die keine Angaben gemacht haben - und daher nicht auf der Liste stehen -, unter größeren Druck geraten, zu handeln.

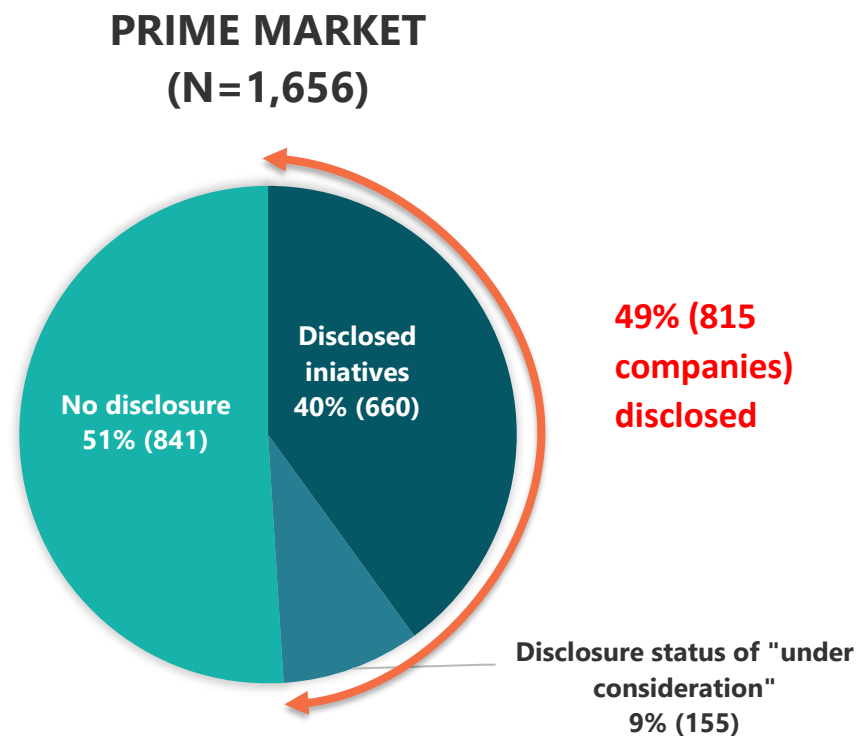
Die TSE wird auch bewährte Praktiken zusammenstellen und diese mit allen am Prime- und Standardmarkt notierten Unternehmen teilen, um die Finanzstrategien insgesamt zu verbessern.

Am 15. Januar veröffentlichte die TSE ihre erste monatliche Liste der Unternehmen, die auf die neuen Leitlinien reagiert haben. Aus der Liste ging hervor, dass Ende Dezember 2023 nur 49 % der Unternehmen des Prime Market auf die Aufforderung der TSE reagiert hatten. Von diesen Unternehmen hatten 40 % tatsächliche Maßnahmen bekannt gegeben, während 9 % angaben, dass dies "in Erwägung gezogen" werde. Die Liste soll monatlich aktualisiert werden, und es wird erwartet, dass die TSE weiterhin Druck auf die verbleibende Hälfte der Unternehmen ausüben wird, die keine Angaben gemacht haben.

Erfreulicherweise war diese Zahl Mitte Juli 2023 deutlich niedriger (31 %), so dass in der zweiten Jahreshälfte 2023 18 % mehr Unternehmen Angaben gemacht haben. Es scheint, dass viele der nachzüglerischen Unternehmen eine abwartende Haltung einnehmen, indem sie die von den Konkurrenten gemachten Angaben bewerten, bevor sie selbst eine verbesserte Strategie entwickeln.

Bemerkenswert ist auch, dass von den Unternehmen, die Maßnahmen zur Verbesserung der Managementpraktiken mit Schwerpunkt auf Kapitalkosten und Aktienkursen bekannt gegeben haben, nur 47 % ihre Maßnahmen in englischer Sprache offen gelegt haben. Das bedeutet, dass derzeit nur etwa jedes fünfte Unternehmen auf dem Prime Market seine Maßnahmen sowohl auf Japanisch als auch auf Englisch offenlegt. Wir erwarten, dass mehr ausländische Investoren auf den japanischen Markt strömen werden, wenn mehr Unternehmen dazu gedrängt werden, a) Maßnahmen offen zu legen und b) Maßnahmen zusätzlich in englischer Sprache offen zu legen.

Chart 1: Compliance status to TSE's request



Source: Nikko AM based on data from Japan Exchange Group

Die verbesserte NISA-Regelung für ein großes 2024

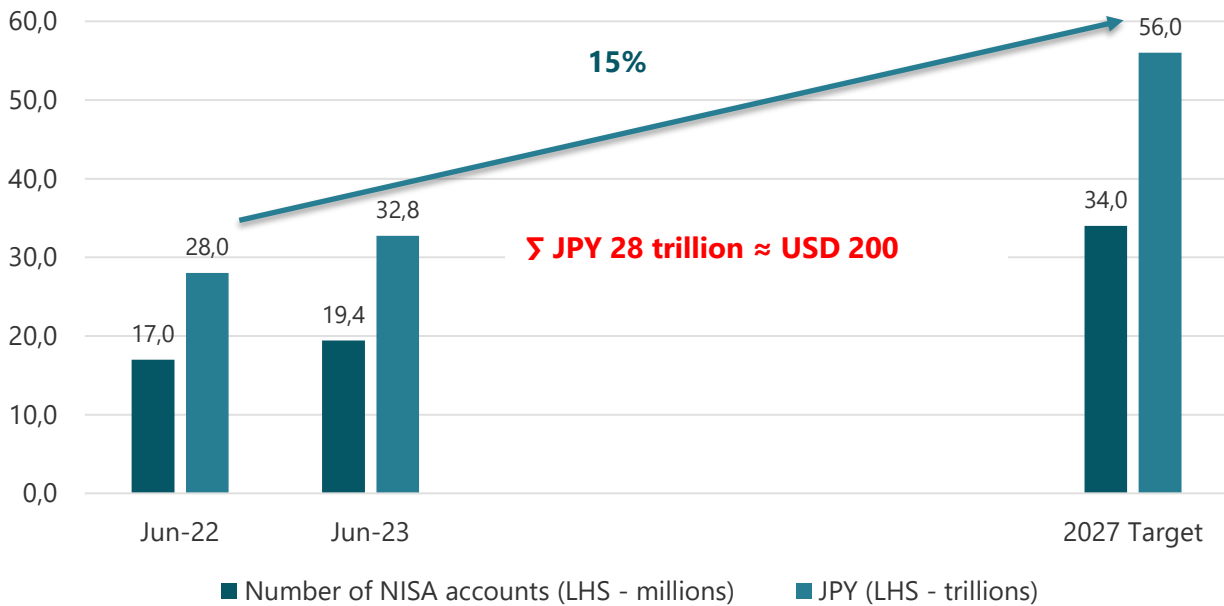
Japanische Privatanleger sind seit langem dafür bekannt, risikoscheu zu sein, was einer der Hauptgründe dafür ist, dass sie nicht so stark an den Aktienmärkten engagiert sind wie ihre westlichen Kollegen. Doch in diesem Jahr feiert das japanische steuerfreie Sparprogramm NISA sein zehnjähriges Bestehen, und wir gehen davon aus, dass dies ein wichtiges Jahr für das Programm sein wird. Im vergangenen Jahr haben wir einen Artikel über die neu gestaltete NISA veröffentlicht, den Sie hier lesen können.

Die NISA wurde grundlegend überarbeitet, und ab Januar 2024 werden die Allgemeine NISA und die Tsumitate-NISA in einem neuen Tsumitate-Rahmen für die Anlage in Fonds zusammengefasst, während die Allgemeine NISA durch eine "Wachstumsinvestitions"-NISA ersetzt wird, die Anleger neben der Tsumitate-NISA haben können. Weitere wichtige Änderungen sind:

- Verdoppelung der jährlichen Anlagegrenze von 1,2 Mio. JPY auf 2,4 Mio. JPY (ca. 15.200 EUR) für die "Growth Investment NISA" und Verdreifachung der jährlichen Grenze von 0,4 Mio. JPY auf 1,2 Mio. JPY für die "Tsumitate NISA".
- Anhebung des steuerfreien Investitionslimits für die gesamte Laufzeit auf 18 Millionen JPY.
- Abschaffung des Steuerbefreiungszeitraums, d.h. NISAs sind nun ein Leben lang steuerfrei.

Der Schritt soll dazu beitragen, einen Investitionsboom unter den privaten Sparern auszulösen. Tatsächlich hat sich die japanische Regierung das ehrgeizige Ziel gesetzt, das verwaltete Vermögen auf NISA-Konten bis 2027 zu verdoppeln. Auch wenn einige Privatanleger wahrscheinlich außerhalb Japans investieren werden, ist aufgrund der Stärke der japanischen Aktien mit einem erheblichen Zufluss an zusätzlichen Mitteln in den japanischen Aktienmarkt zu rechnen. Daher wird auch die Reaktion der japanischen Unternehmen auf die Vorgaben der TSE eine wichtige Rolle für die Zuflüsse spielen.

Number of NISA accounts (millions) and AUM (JPY trillions)



Source: Nikko AM based on data from Financial Services Agency and Cabinet Secretariat of Japan

All dies geschieht zu einer Zeit, in der japanische Unternehmen zunehmend unter der Beobachtung aktivistischer Investoren stehen. Diese Unternehmen haben nun einen starken Anreiz, eine stabilere Investorenbasis aufzubauen und eine wachsende Zahl von Kleinanlegern mit entgegenkommenden Maßnahmen wie Dividendenerhöhungen und Aktiensplits zu ermutigen, um ihre Aktien nicht nur attraktiver, sondern auch erschwinglicher zu machen.

All diese Reforminitiativen - sowohl an der TSE als auch in den japanischen Unternehmen selbst - werden im Jahr 2024 zusammengeführt, um ein attraktiveres und freundlicheres Umfeld für in- und ausländische Investoren zu schaffen. Fast die Hälfte der Unternehmen im TOPIX-Index wird immer noch unter dem Buchwert gehandelt, und wir gehen davon aus, dass der Markt den Wert dieser Unternehmen freisetzen wird - nicht nur, weil sie die TSE-Strategie zur Offenlegung ihrer verbesserten Maßnahmen einhalten wollen, sondern auch, weil sie die inhärenten Vorteile erkennen, die sich aus einer größeren Attraktivität für Kleinanleger in aller Welt, insbesondere in Japan, ergeben.

Kontakt:

Deutschland — Nikko Asset Management Luxembourg S.A. (Deutsche Filiale)

Tower 185, Friedrich-Ebert-Anlage 35-37

D-60327 Frankfurt am Main

Michael Steiner

Director Business Development

Telefon: +49 (0) 69 505047 301

E-mail: michael.steiner@nikkoam.com

If you have any questions on this report, please contact:

Nikko AM team in Europe
Email: EMEAenquiries@nikkoam.com

Important information: This document is prepared by Nikko Asset Management Co., Ltd. and/or its affiliates (Nikko AM) and is for distribution only under such circumstances as may be permitted by applicable laws. This document does not constitute personal investment advice or a personal recommendation and it does not consider in any way the objectives, financial situation or needs of any recipients. All recipients are recommended to consult with their independent tax, financial and legal advisers prior to any investment.

This document is for information purposes only and is not intended to be an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investments or participate in any trading strategy. Moreover, the information in this document will not affect Nikko AM's investment strategy in any way. The information and opinions in this document have been derived from or reached from sources believed in good faith to be reliable but have not been independently verified. Nikko AM makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, and accepts no responsibility or liability for the accuracy or completeness of this document. No reliance should be placed on any assumptions, forecasts, projections, estimates or prospects contained within this document. This document should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Opinions stated in this document may change without notice.

In any investment, past performance is neither an indication nor guarantee of future performance and a loss of capital may occur. Estimates of future performance are based on assumptions that may not be realised. Investors should be able to withstand the loss of any principal investment. The mention of individual securities, sectors, regions or countries within this document does not imply a recommendation to buy or sell.

Nikko AM accepts no liability whatsoever for any loss or damage of any kind arising out of the use of all or any part of this document, provided that nothing herein excludes or restricts any liability of Nikko AM under applicable regulatory rules or requirements.

All information contained in this document is solely for the attention and use of the intended recipients. Any use beyond that intended by Nikko AM is strictly prohibited.

Japan: The information contained in this document pertaining specifically to the investment products is not directed at persons in Japan nor is it intended for distribution to persons in Japan. Registration Number: Director of the Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments firms) No. 368 Member Associations: The Investment Trusts Association, Japan/Japan Investment Advisers Association.

United Kingdom: This document is communicated by Nikko Asset Management Europe Ltd, which is authorised and regulated in the United Kingdom by the Financial Conduct Authority (the FCA) (FRN 122084). This document constitutes a financial promotion for the purposes of the Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) (FSMA) and the rules of the FCA in the United Kingdom, and is directed at professional clients as defined in the FCA Handbook of Rules and Guidance.

Luxembourg and Germany: This document is communicated by Nikko Asset Management Luxembourg S.A., which is authorised and regulated in the Grand Duchy of Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (the CSSF) as a management company authorised under Chapter 15 of the Law of 17 December 2010 (No S00000717) and as an alternative investment fund manager according to the Law of 12 July 2013 (No. A00002630).

United States: This document may not be duplicated, quoted, discussed or otherwise shared without prior consent. Any offering or distribution of a Fund in the United States may only be conducted via a licensed and registered broker-dealer or a duly qualified entity. Nikko Asset Management Americas, Inc. is a United States Registered Investment Adviser.

Singapore: This document is for information to institutional investors as defined in the Securities and Futures Act (Chapter 289), and intermediaries only. Nikko Asset Management Asia Limited (Co. Reg. No. 198202562H) is regulated by the Monetary Authority of Singapore.

Hong Kong: This document is for information to professional investors as defined in the Securities and Futures Ordinance, and intermediaries only. The contents of this document have not been reviewed by the Securities and Futures Commission or any regulatory authority in Hong Kong. Nikko Asset Management Hong Kong Limited is a licensed corporation in Hong Kong.

New Zealand: This document is issued in New Zealand by Nikko Asset Management New Zealand Limited (Company No. 606057, FSP22562). It is for the use of wholesale clients, researchers, licensed financial advisers and their authorised representatives only.

Kingdom of Bahrain: The document has not been approved by the Central Bank of Bahrain which takes no responsibility for its contents. No offer to the public to purchase the Strategy will be made in the Kingdom of Bahrain and this document is intended to be read by the addressee only and must not be passed to, issued to, or shown to the public generally.

Kuwait: This document is not for general circulation to the public in Kuwait. The Strategy has not been licensed for offering in Kuwait by the Kuwaiti Capital Markets Authority or any other relevant Kuwaiti government agency. The offering of the Strategy in Kuwait on the basis a private placement or public offering is, therefore, restricted in accordance with Decree Law No. 7 of 2010 and the bylaws thereto (as amended). No private or public offering of the Strategy is being made in Kuwait, and no agreement relating to the sale of the Strategy will be concluded in Kuwait. No marketing or solicitation or inducement activities are being used to offer or market the Strategy in Kuwait.

Kingdom of Saudi Arabia: This document is communicated by Nikko Asset Management Europe Ltd (Nikko AME), which is authorised and regulated by the Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) (FSMA) and the rules of the Financial Conduct Authority (the FCA) in the United Kingdom (the FCA Rules). This document should not be reproduced, redistributed, or sent directly or indirectly to any other party or published in full or in part for any purpose whatsoever without a prior written permission from Nikko AME.

This document does not constitute investment advice or a personal recommendation and does not consider in any way the suitability or appropriateness of the subject matter for the individual circumstances of any recipient. In providing a person with this document, Nikko AME is not treating that person as a client for the purposes of the FCA Rules other than those relating to financial promotion and that person will not therefore benefit from any protections that would be available to such clients.

Nikko AME and its associates and/or its or their officers, directors or employees may have or have had positions or material interests, may at any time make purchases and/or sales as principal or agent, may provide or have provided corporate finance services to issuers or may provide or have provided significant advice or investment services in any investments referred to in this document or in related investments. Relevant confidential information, if any, known within any company in the Nikko AM group or Sumitomo Mitsui Trust Holdings group and not available to Nikko AME because of regulations or internal procedure is not reflected in this document. The investments mentioned in this document may not be eligible for sale in some states or countries, and they may not be suitable for all types of investors.

Oman: The information contained in this document neither constitutes a public offer of securities in the Sultanate of Oman as contemplated by the Commercial companies law of Oman (Royal decree 4/74) or the Capital Markets Law of Oman (Royal Decree 80/98), nor does it constitute an offer to sell, or the solicitation of any offer to buy non-Omani securities in the Sultanate of Oman as contemplated by Article 139 of the Executive Regulations to the Capital Market law (issued by Decision No. 1/2009). This document is not intended to lead to the conclusion of any contract of whatsoever nature within the territory of the Sultanate of Oman.

Qatar (excluding QFC): The Strategies are only being offered to a limited number of investors who are willing and able to conduct an independent investigation of the risks involved in an investment in such Strategies. The document does not constitute an offer to the public and should not be reproduced, redistributed, or sent directly or indirectly to any other party or published in full or in part for any purpose whatsoever without a prior written permission from Nikko Asset Management Europe Ltd (Nikko AME). No transaction will be concluded in your jurisdiction and any inquiries regarding the Strategies should be made to Nikko AME.

United Arab Emirates (excluding DIFC): This document and the information contained herein, do not constitute, and is not intended to constitute, a public offer of securities in the United Arab Emirates and accordingly should not be construed as such. The Strategy is only being offered to a limited number of investors in the UAE who are (a) willing and able to conduct an independent investigation of the risks involved in an investment in such Strategy, and (b) upon their specific request.

The Strategy has not been approved by or licensed or registered with the UAE Central Bank, the Securities and Commodities Authority or any other relevant licensing authorities or governmental agencies in the UAE. This document is for the use of the named addressee only and should not be given or shown to any other person (other than employees, agents or consultants in connection with the addressee's consideration thereof).

No transaction will be concluded in the UAE and any inquiries regarding the Strategy should be made to Nikko Asset Management Europe Ltd.

Republic of Korea: This document is being provided for general information purposes only, and shall not, and under no circumstances is, to be construed as, an offering of financial investment products or services. Nikko AM is not making any representation with respect to the eligibility of any person to acquire any financial investment product or service. The offering and sale of any financial investment product is subject to the applicable regulations of the Republic of Korea. Any interests in a fund or collective investment scheme shall be sold after such fund is registered under the private placement registration regime in accordance with the applicable regulations of the Republic of Korea, and the offering of such registered fund shall be conducted only through a locally licensed distributor.

Vicenda Group AG: Liquidität oder Absicherung: Private Debt Solutions als Alternative zu Anleihen

In den dynamischen Finanzmärkten Europas hat sich Private Debt als ein zentraler und zuverlässiger Pfeiler für die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) sowie Small Mid-Caps¹ etabliert. Diese Entwicklung spiegelt nicht nur die wachsende Bedeutung alternativer Finanzierungsquellen wider, sondern rückt insbesondere Private Debt ins Rampenlicht.

Während lokale Banken in der Regel bis zu einer Grenze von EUR 10m agieren und grosse Private Debt Fonds sowie Investmentbanken auf Transaktionen jenseits der EUR 50m Marke fokussiert sind, findet das mittlere Marktsegment wenig Beachtung. Genau aber in diesem Bereich befindet sich eine attraktive Investitionsgelegenheit. Private Debt Anbieter wie Vicenda stehen im Zentrum dieses Finanzierungsumfelds, da sie massgeschneiderte Finanzierungslösungen bereitstellen, die auf die Bedürfnisse von KMU und Small Mid-Caps abgestimmt sind. Gleichzeitig werden wichtige Anforderungen der Investoren in Bezug auf (Cash Flow)-Stabilität und Sicherheiten, bzw. Collateral erfüllt.

Private gegenüber Public Debt: Unterschiedlich, aber dennoch unverzichtbar

In einem Marktumfeld, das aktuell durch erhöhte Zinssätze gekennzeichnet ist, wenden sich viele Investoren klassischen Anleihen zu, obwohl Private Debt eine attraktive Wahl, unabhängig vom Zinsumfeld, darstellt. Hier ist es entscheidend, die damit verbundenen Risiken zu verstehen. Bei einer genaueren Betrachtung des Kapitalausfallsrisikos (und bei Akzeptanz unterschiedlicher Liquiditätsprofile) kommen markante Unterschiede zum Vorschein. Im Folgenden werden einige dieser Differenzen veranschaulicht:

- Ein wichtiger Unterschied zwischen öffentlichen Anleihen und Private Debt zeigt sich bereits zu Beginn eines Investments. Bei Private Debt-Investitionen, sei es in der Form einer Fondsinvestition oder einer Einzeltransaktion, bringt der Fondsmanager bzw. das strukturierende Investmenthaus und dessen Partner in der Regel eigene finanzielle Mittel ein. Diese persönliche Beteiligung führt zu einer starken Interessenskonvergenz zwischen dem Investmentmanager und den Investoren, da die Verantwortlichen durch ihr privates Investment ein direktes Interesse am Erfolg der Investition haben. Dies gewährleistet, dass Unternehmenskredite einer gründlichen Prüfung unterzogen und Kreditstrukturen sorgfältig und bedarfsabgestimmt an die jeweiligen Umstände angepasst werden. Im Gegensatz dazu existiert bei öffentlichen Anleihen häufig nur eine Bewertung durch eine oder mehrere Ratingagenturen, die kein eigenes finanzielles Risiko tragen.
- Während der Laufzeit der Investition setzt sich diese Differenzierung fort. Private Debt-Investmentmanager überwachen ihre Engagements über die gesamte Laufzeit engmaschig, überprüfen die Einhaltung von Zins- und Kapitalrückzahlungen sowie finanzielle Vereinbarungen und greifen proaktiv ein, wenn die Situation des Kreditnehmers dies erfordert. Bei öffentlichen Anleihen hingegen fehlt eine solche kontinuierliche, intensive Betreuung, was das Risiko für die Investoren erhöht.

¹ Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sind gemäss der Definition der Europäischen Kommission Betriebe, die weniger als 250 Mitarbeiter beschäftigen. Small Mid-Caps sind Unternehmen, die über 250 aber weniger als 500 Mitarbeiter beschäftigen.

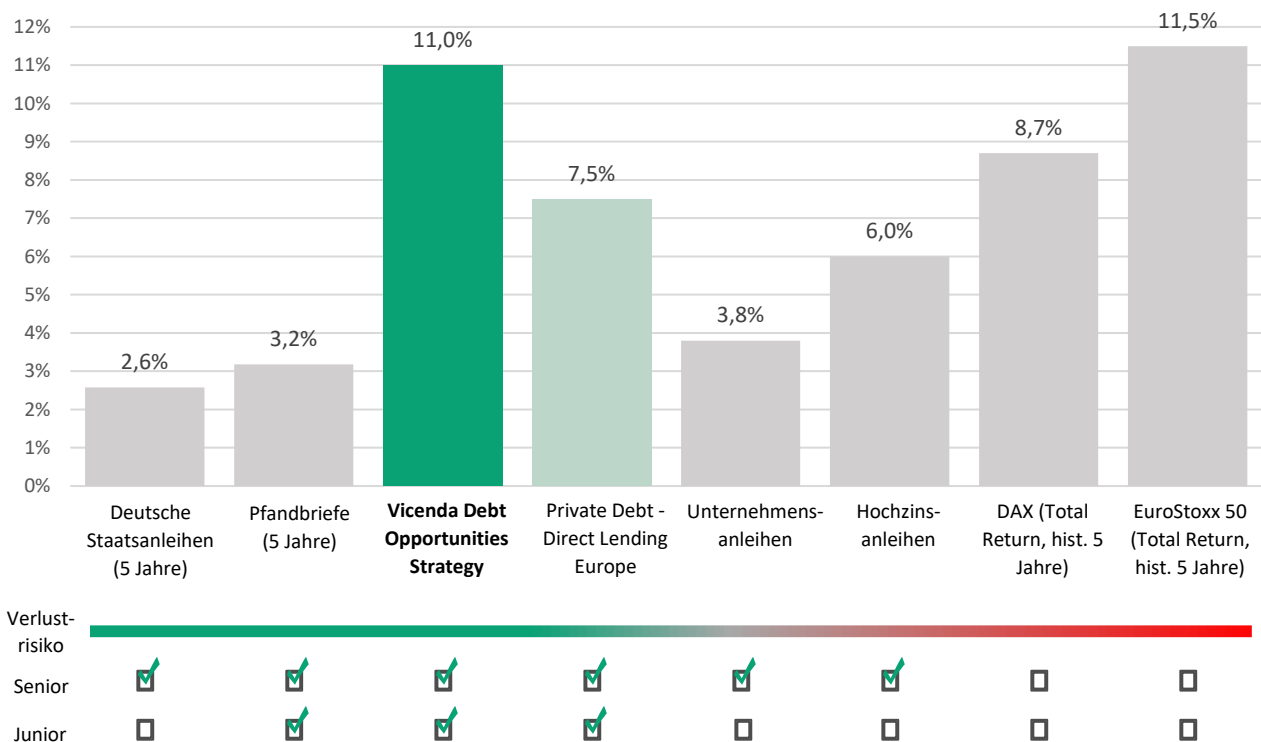
- Ein weiterer wesentlicher Unterschied liegt in der Besicherung. Private Debt-Lösungen sind in der Regel als vorrangig besichert („senior secured“) strukturiert, wodurch Investoren im Falle eines Zahlungsausfalls vorrangig auf vertraglich festgelegte Sicherheiten zurückgreifen können. Im Gegensatz dazu sind die meisten Unternehmensanleihen im Bondmarkt vorrangig unbesichert („senior unsecured“), was im Ausfallszenario zu einer niedrigeren Rückgewinnungsquote sowie einem langwierigen Verhandlungsprozess führen kann, da sich die Investoren ohne vorrangige Sicherheiten mit anderen Gläubigern um die verbleibenden Vermögenswerte streiten müssen.

Diese Unterschiede unterstreichen die Bedeutung einer sorgfältigen Überlegung bei der Wahl zwischen öffentlichen Anleihen und Private Debt, wobei letzteres durch die direkte Beteiligung des Managements, die intensivere Überwachung und die bessere Besicherung ein attraktives Risiko-Rendite-Profil für Investoren bietet.

Private Debt als Renditeausreisser im Risikospektrum

Die Investitionslandschaft für langfristig orientierte Anleger wie Pensionskassen bietet ein breites Spektrum an Asset-Klassen mit ihren vielfältigen Risiko-Rendite-Profilen. In einer fokussierten Analyse des Kapitalmarktes fällt die bemerkenswerte Positionierung von Private Debt Lösungen im Vergleich zu traditionellen Anlagen gemessen am Verlustrisiko² auf.

Renditeerwartung



Verwendete Daten: Umlaufrendite für Staatsanleihen, Pfandbriefe, Unternehmens- und Hochzinsanleihen; Historische 5 Jahres-Wertentwicklung (inkl. Dividenden) für Aktien

Quelle: Bloomberg, Destatis, Deutsche Bundesbank, Markit iBoxx EUR Germany Corporates Index, BofA Euro High Yield Index,

² Das Verlustrisiko setzt sich aus dem Ausfallrisiko und dem «loss given default» zusammen. Das Verlustrisiko ist also die Kombination aus der Wahrscheinlichkeit eines Kreditausfalls und dem daraus resultierenden Verlust, den der Kreditgeber nach der Verwertung aller Sicherheiten und Prioritätsansprüche zu tragen hat.

In dieser spezifischen Betrachtung rangieren Staatsanleihen und Pfandbriefe aufgrund ihres niedrigen Verlustrisikos am sichersten Ende des Spektrums (links). Direkt anschliessend folgt Private Debt (wir haben sowohl die Strategie von Vicenda wie auch den Private Debt Benchmark für Direct Lending in Europa angefügt³). Die Kategorisierung gründet auf der Erkenntnis, dass die Kreditnehmer im Private Debt-Segment zwar im Allgemeinen ein höheres Ausfallrisiko als Emittenten von Pfandbriefen, Staatsanleihen und auch Unternehmensanleihen aufweisen, jedoch resultiert die vorrangige Position in der Kapitalstruktur dieser Darlehen, in Verbindung mit dem Vorhandensein werthaltiger Sicherheiten, gewöhnlich in einem sehr begrenzten Verlustrisiko.

Dem gegenüber wird bei der Betrachtung von Unternehmensanleihen eine Zunahme des Verlustrisikos erkennbar. Typischerweise verzeichnen diese Anleihen zwar geringere Ausfallraten verglichen mit Private Debt-Instrumenten, jedoch sind die finanziellen Einbussen bei einem Ausfall in der Tendenz erheblich, da diese in der Regel als vorrangig unbesichert strukturiert sind. Dies bedeutet, dass sie im Falle eines Kreditereignisses nicht durch spezifische Sicherheiten gedeckt sind. Bei Hochzinsanleihen verschärft sich dieses Risikoprofil nochmals aufgrund höherer Ausfallraten in Kombination mit dem generellen Fehlen von abgetretenen Sicherheiten.

Zusätzlich zu festverzinslichen Anlagen wurde die Darstellung um gängige Aktienindizes erweitert, hier basierend auf der historischen Gesamtrendite der letzten fünf Jahre, da für Aktien keine zukünftigen Renditen oder Umlaufrenditen angegeben werden können wie bei festverzinslichen Anlagen.

Obwohl das Verlustrisiko von links (Staatsanleihen) nach rechts (Aktienindizes) zunimmt, lässt sich nicht immer eine Zunahme der erwarteten Renditen feststellen. Private Debt zeichnet sich hier durch ein vergleichsweise niedriges Verlustrisiko aus und generiert dennoch attraktive Netto-Renditen. Diese scheinbare Anomalie, bei der der Übergang zu risikoreicheren Anlageklassen wie Unternehmensanleihen nicht mit höheren Renditen einhergeht, sondern paradoxerweise mit niedrigeren, veranschaulicht den Mehrwert, den Private Debt in einem professionellen Portfolio bietet.

Investoren, für die das Management von Verlustrisiken von zentraler Bedeutung ist, finden in Private Debt deshalb eine bevorzugte Anlageklasse gegenüber Unternehmens- oder Hochzinsanleihen und zusätzlich einen direkten Ansprechpartner im Fondsmanager bzw. dem strukturierenden Investmenthaus. Es ist die Kombination aus sorgfältiger Due Diligence, dem Vorhandensein werthaltiger Sicherheiten und proaktivem Monitoring, die Private Debt ein Alleinstellungsmerkmal als Anlageklasse verleiht.

Vicenda als risikominimierender, aktiver Investor

Die Vicenda Group, mit Sitz in der Schweiz, hat sich als spezialisierter Anbieter von Finanzierungslösungen für KMU und Small Mid-Caps in Europa und im Besonderen in der DACH-Region etabliert. Das Unternehmen zeichnet sich durch sein tiefgreifendes Verständnis dieses Marktsegments aus und hat seit 2016 insgesamt EUR 1,4 Milliarden an Finanzierungsvolumen vergeben. Ein zentrales Merkmal von Vicenda ist die Expertise in der Strukturierung von Darlehen und Investments und dabei selbst in komplexen Situationen nachhaltige Lösungen zu finden, vorwiegend im vorrangig besicherten Bereich. Typische Laufzeiten dieser Finanzierungen liegen zwischen einem und vier Jahren und werden an das jeweilige Wirtschaftsumfeld angepasst. Die Kombination aus attraktiven Cashzinszahlungen und vergleichsweise kurzen Laufzeiten führt zu einem Liquiditätsprofil, das sich positiv von anderen Anlageoptionen innerhalb des Private Debt Spektrums abhebt.

³ Innerhalb des Private Debt-Segments, einschliesslich der Zielrendite von Vicenda's Strategie und dem Netto-IRR Median des Benchmarks für Direct Lending in Europa, wurde keine Abstufung des Risikoprofils vorgenommen. Es wird lediglich aufgezeigt, dass beide Werte direkt auf Staatsanleihen und Pfandbriefe folgen, um die allgemeine Nähe zum geringeren Verlustrisiko zu verdeutlichen.

Vicenda bietet professionellen Investoren attraktive und vielfältige Lösungen an: Diese reichen von Co-Investments in einzelne Asset-Transaktionen bis hin zu diversifizierten Credit Funds sowohl im Corporate Debt als auch im Real Estate Debt Bereich. Ein wichtiges Gütesiegel von Vicenda's Ansatz ist das Commitment des Europäischen Investitionsfonds (EIF), welcher kürzlich sein Engagement für die Vicenda Debt Opportunities Strategie zugesagt hat.

Durch ein rigoroses Risikomanagement, das durch die sorgfältige Auswahl von Sicherheiten und ein kontinuierliches Monitoring der Investments untermauert wird, minimiert Vicenda effektiv die Verlustrisiken und positioniert sich als erfahrener Anbieter im Bereich der Private Debt Lösungen.

Eckdaten: Vicenda Group

Gründungsjahr	2013
Offices	Baar (CH), Hauptsitz Zürich (CH), Frankfurt (DE), London (UK)
Anzahl Mitarbeiter	17
Fonds	Vicenda Debt Opportunities Fund Daneo Real Estate Mezzanine Fund Daneo Swiss Residential Property Debt Fund
Co-Investments	Zugänglich in verbrieftem Note-Format Ca. 5-10 Co-Investment Möglichkeiten pro Jahr
Zielmarkt	Europa, im Besonderen die DACH-Region <ul style="list-style-type: none"> - Wachstumskredite - Akquisitionskredite - Umstrukturierungskredite - Betriebskapitalkredite
Zielgrösse Finanzierungen	EUR 10-50 Mio.
Zielgrösse Kreditnehmer	EUR 2-25 Mio. EBITDA
Laufzeiten	1 bis 4 Jahre
ESG-Strategie (Corporate Debt)	Sustainable Finance Disclosure Regulation Article 8 Strategie, mit Ausrichtung auf Klimaaktivismus und Umweltschutz
Track Record (Corporate Debt)	12.6% realisierte netto-IRR (letzte 5 Jahre)

Kontakt:

 A professional headshot of Philipp Schneider, a man with short brown hair and glasses, wearing a dark blue suit jacket over a white shirt. He is smiling slightly and looking directly at the camera against a plain grey background.	<p>Philipp Schneider Partner Telefon: +41 (0) 76 580 7445 Email: ps@vicendagroup.com</p>
---	---

 A professional headshot of Daniel Franc, a man with a grey beard and short dark hair, wearing a dark grey suit jacket over a white shirt. He is looking directly at the camera against a plain grey background.	<p>Daniel Franc Partner Telefon: +41 (0) 79 380 92 88 Email: df@vicendagroup.com</p>
--	---

VICENDA Group AG
Oberneuhofstrasse 3
6340 Baar
Schweiz
www.vicenda.com

Hinweis:

Dies ist eine Marketingmitteilung. Bitte beziehen Sie sich vor einer endgültigen Investitionsentscheidung auf das Angebotsdokument des AIF.

Dieses Dokument stellt Werbematerial dar und dient ausschliesslich Informationszwecken. Ausserhalb der Schweiz richtet es sich ausschliesslich an professionelle Anleger im Sinne von Anhang II der Richtlinie 2014/65/EU (in geänderter Fassung). Der Fonds qualifiziert sich als ausländische kollektive Kapitalanlage gemäss Art. 119 Abs. 2 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und wurde und wird nicht von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigt, um in der Schweiz Nicht-qualifizierten Anlegern angeboten zu werden. Daher werden die Anteile am Fonds nur qualifizierten Anlegern gemäss Art. 10 Abs. 3 und Abs. 3ter KAG (die Qualifizierten Anleger) angeboten und verkauft. Qualifizierte Anleger umfassen professionelle und institutionelle Anleger gemäss Art. 4 Abs. 3-5 und Art. 5 Abs. 1 und 4 des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG). Da der Fonds nicht der Aufsicht der FINMA unterliegt, profitieren die Inhaber der Fondsanteile nicht vom spezifischen Anlegerschutz nach KAG und FIDLEG bzw. von der Aufsicht durch die FINMA. Weder dieses Dokument noch sonstiges Angebots- oder Werbematerial, das sich auf den Fonds bezieht, stellt einen Prospekt gemäss FIDLEG dar, und dieses Dokument oder jegliches andere Angebots- oder Werbematerial, das sich auf den Fonds bezieht, darf in der Schweiz ausschliesslich Qualifizierten Anlegern zur Verfügung gestellt werden. Obwohl die Informationen auf Quellen basieren, die Vicenda Group AG (VG) für zuverlässig hält, garantiert VG nicht für deren Richtigkeit und Vollständigkeit. VG erklärt ausdrücklich, dass dieses Dokument keine Aufforderung zum Kauf des Fonds oder sonstiger Finanzinstrumente darstellt und VG keine finanzielle Beratung oder Beratungsdienstleistungen für (potenzielle) Anleger erbringt. Investitionsentscheidungen eines potenziellen Anlegers sollten ausschliesslich auf den im Angebotsdokument des Fonds oder einer gleichwertigen Dokumentation für den Fonds beschriebenen Konditionen basieren. Alle Prognosen, Marktausblicke oder Schätzungen in diesem Dokument sind zukunftsgerichtete Aussagen und basieren auf bestimmten Annahmen. Andere, nicht berücksichtigte Ereignisse können eintreten und die Renditen oder die Performance des Fonds erheblich beeinflussen. Alle Prognosen, Ausblicke oder Annahmen sollten nicht als Anzeichen dafür angesehen werden, dass die tatsächlichen Ereignisse eintreten werden. Potenzielle Anleger müssen sich auf das Angebotsdokument des Fonds oder eine gleichwertige Dokumentation für den Fonds beziehen. Die Struktur des Fonds kann Änderungen unterworfen sein. Die endgültige Struktur des Fonds wird im Angebotsdokument des Fonds oder einer gleichwertigen Dokumentation für den Fonds beschrieben, das potenziellen Anlegern zur Verfügung gestellt wird. Ein potenzieller Anleger muss sich auf dieses Angebotsdokument des Fonds oder eine gleichwertige Dokumentation stützen, um die Risiken und Merkmale des Fonds zu bewerten und sollte sich nicht auf Aussagen in diesem Dokument für eine letztendliche Investitionsentscheidung verlassen. Dieses Dokument wird Ihnen unter der Bedingung zur Verfügung gestellt, dass es keine primäre Grundlage für eine Investitionsentscheidung bildet. VG behält sich das Recht vor, die Bedingungen des Angebots, einschliesslich der Anlageparameter, jederzeit zu ändern, und lehnt jegliche Verpflichtung ab, dieses Dokument aufgrund nachfolgender Entwicklungen zu aktualisieren. Dieses Dokument ist streng vertraulich und ausschliesslich für die Nutzung durch die Person bestimmt, an die es von VG übergeben wurde.

Vorwort – Hintergrund und Zielsetzung der Spezialfondsmarkt-Studie 2024

Das Ende der Niedrigzinsphase zum Ausklang des Jahres 2021 war der Vorbote für einen katastrophalen Verlauf des Kapitalmarktjahres 2022. Korreliert hohe Rückschläge von 20% und darüber über einen Großteil der Assetklassen bescherten institutionellen Investoren herbe Verluste in ihren Bilanzen.

Die teils (zumindest vom Timing) nicht ganz glückliche, aber im Ergebnis doch konsequente Politik der Zentralbanken, die Leizinsen in mehreren Schritten anzuziehen, waren ausschlaggebend für die positiven Entwicklungen an den Märkten in 2023. Vorneweg der FED in den USA ist es gelungen, die Inflation effektiv und nachhaltig zu bekämpfen; im Windschatten und zeitlich verzögert folgte dann die EZB.

Nach zwei Verlustjahren an den Rentenmärkten lagen auch Anleihen wieder im Plus. Die großen Aktien-Indices legten global betrachtet durchschnittlich um 20% zu.

Gegen Ende 2023 läutete die FED erstmals zumindest eine Pause der Leitzinsanhebungen ein. Ab Mitte 2024 bestehen Hoffnungen auf erste Zinssenkungen. Die robuste Wirtschaftsentwicklung in den USA, hohe Lohnabschlüsse in Europa im zweistelligen Prozentbereich sowie mögliche weitere geopolitische Eskalationen könnten diesem optimistischen Szenario allerdings im Wege stehen.

Aus der Perspektive des fortgeschrittenen 1. Quartals 2024 haben sich die Kapitalmärkte immerhin beruhigt und zeigen sich mit dem Erreichen neuer Höchststände im Aktienbereich sogar euphorisch.

Aber die Post-Corona-Zeit hat ihre Spuren auch in den Portfolien der institutionellen Anleger hinterlassen. Einhergehend mit dem niedrigen Zinsniveau auch während der Coronazeit haben sich die Investoren hin zu alternativen Renditeträgern orientiert. Dies führte zu einem markanten Anstieg der Investitionsquoten in den illiquiden Assetklassen, also Immobilien, Infrastruktur, Private Debt und Hedge Funds.

Nach unserer letzten Analyse zu Mitte 2023 waren mehr als ein Viertel (genau 28%) der Gesamtassets in institutionellen Portfolien in sog. «Alternatives» allokiert. Um ein Ergebnis der vorliegenden Spezialfondsmarkt-Studie (2024) vorwegzunehmen: An der Allokationsgrößenordnung hat sich bis heute fast nichts verändert, was wir im Detail und differenziert nach Sub-Assetklassen noch genauer darlegen werden.

Das mit Beginn der Niedrigzinsphase zu spürende und bis heute ungebrochene Momentum der Investitionen in Alternatives hat uns dazu bewogen, die diesjährige Spezialfondsmarkt-Studie über den Bereich der liquiden Assets hinaus mit einem stärkeren Fokus auf die illiquiden Assets auszurichten.

Wir haben in diesem Jahr die Beratungsfirma artis (Frankfurt am Main) mit ins Boot genommen, die über eine ausgewiesene Expertise im Bereich der Alternatives verfügt.

Befragt haben wir wie immer und so auch anlässlich dieser 23. Spezialfondsmarkt-Studie ausschließlich institutionelle Anleger.

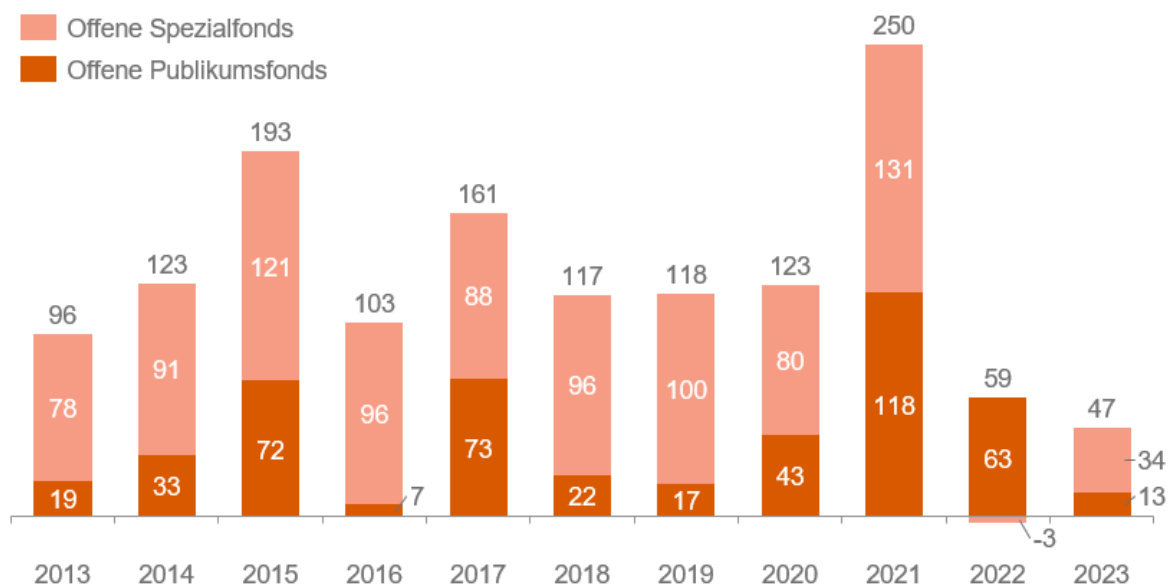
Angesichts des alles im allem positiven Sentiments im Jahr 2023 und den damit einhergehenden positiven Entwicklungen an den Kapitalmärkten interessiert uns zunächst die Gesamtschau auf den Fondsmarkt in Deutschland.

Nachdem der gesamte Fondsmarkt inklusive offener und geschlossener Spezial- sowie Publikumsfonds, Mandaten sowie offener und geschlossener Immobilienfonds nach einem über 10-jährigen stetigen Aufwärtstrend schließlich von 2021 auf 2022 von 4,31 Bio. € (31.12.2021) auf 3,81 Bio. € (31.12.2022) erstmals zurückging, können wir in 2023 eine Wiederaufnahme des langjährigen positiven Trends konstatieren. Zum Ende 2023 wurde die 4 Bio. €-Grenze mit einem gesamten Volumen an Assets in Höhe von 4,15 Bio. € wieder überschritten.

In absoluten Zahlen gemessen profitierten die Spezialfonds mit einem Anstieg von Ende 2022 bis 31.12.2023 in Höhe von 135 Mrd.€ auf 2,08 Bio. €, was einem Plus von knapp 7% entspricht. Damit wurde auch die 2 Bio. €-Märkte wieder genommen, nachdem das Spezialfondsmarkt-Volumen im Jahr 2021 mit 2,19 Bio. € seinen Peak erreicht hatte, anschließend aber im Jahr 2022 auf 1,94 Bio. € abrutschte.

Den Asset Managern wurden über das Jahr 2023 (nach 144 Mrd. € im Jahr 2021 und 63 Mrd. € in 2022) im zurückliegenden Jahr 2023 gerade noch 34 Mrd. € an frischen Spezialfonds - Geldern zugeführt; und das ist im Grunde nur einer Anlegergruppe zu verdanken wie wir noch sehen werden.

Die 34 Mrd. € Zuführung in Spezialfonds stellen den niedrigsten Wert der Bereitstellung neuer Gelder in Spezialfonds seit über zehn Jahren dar. Das Gros der Zuwächse hin zu dem Gesamtvolumen in Höhe von 2,08 Bio. € in Spezialfonds resultierte demnach aus der Marktentwicklung.



„Netto-Mittelaufkommen offener Fonds in Milliarden Euro“ (Quelle: BVI)

Mit einem Gesamtvolumen von 541 Mrd. € (nach 528 Mrd. € im Jahr 2022) decken die Versicherer unterhalb des Vorjahresniveaus noch 26% (Vorjahr 27%) des gesamten institutionellen Spezialfondsmarktes ab. Im Vorvorjahr lagen die Mittel der Versicherungsgesellschaften noch bei 665 Mrd. €.

Im Jahr 2023 wiesen die Versicherer sogar ein negatives Mittelaufkommen von 2,1 Mrd.€ auf.

Unterstellen wir wie im Vorjahr, dass zwei Drittel der gesamten Spezialfondsmarktgelder (insgesamt gut 2,08 Bio. €), also knapp 1,4 Bio. €, dem Sektor Altersvorsorge zuzurechnen sind, so decken die Versicherer damit einen Anteil von 39% (2022 noch 40%, 2021: 45%) aller Versorgungsgelder in Spezialfonds ab; Tendenz: weiter abnehmend.

Nachdem die Versicherer bereits im Jahr zuvor ihre über lange Jahre unbestritten dominante Position im institutionellen Bereich nicht mehr aufrechterhalten konnten, haben sie ihre Position als Platzhirsch im Spezialfondssektor über das Jahr 2022 erdrutschartig aufgeben müssen.

Die Pole Position haben nicht erst seit gestern die Institutionen aus dem Vorsorgesektor eingenommen.

Denn die Altersvorsorgeeinrichtungen wie Versorgungswerke oder Zusatzversorgungskassen haben die bereits in 2021 erzielte Position nicht nur verteidigen, sondern über die letzten vierundzwanzig Monate bis

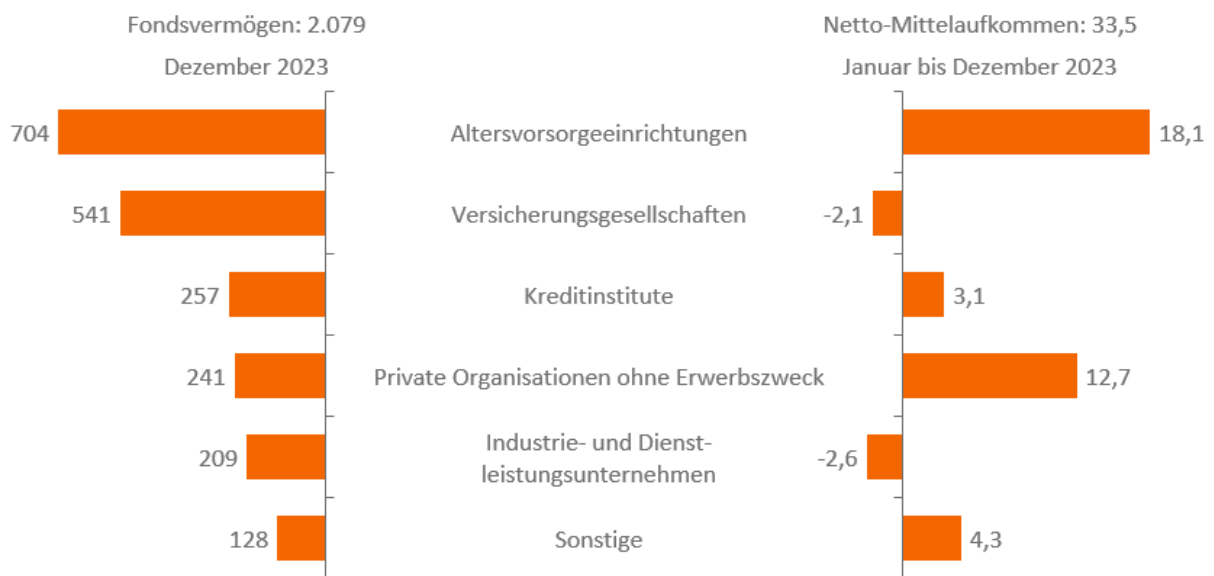
heute im Jahr 2023 ausbauen können. Die Altersvorsorgeinstitutionen verstärkten ihre in Spezialfonds allokierten Assets mit einem reinen Mittelaufkommen in Höhe von knapp über 18 Mrd. € (Vorjahr: 56 Mrd. €) auf ein Gesamtvolumen von 704 Mrd. € (Vorjahr: 669 Mrd. €). Dazuzurechnen sind noch Pensionskassen sowie kapitalgedeckte Direktzusagen (Asset funding). In Relation zu den insgesamt 2,08 Bio. € in Spezialfonds entspricht dies wie im Vorjahr 34%, bezogen auf die errechneten knapp 1,4 Bio. € sogar über 53%, der Mittel.

Im Grunde waren die Altersvorsorgeeinrichtungen dank ihrer aktiv geleisteten Mittelaufkommen in 2023 die institutionelle Anlegergruppe, die im Alleingang für den Großteil des in 2023 zu verzeichnendes Mittelaufkommens von insgesamt 33,5 Mrd.€ stand.

Bei den übrigen von Seiten des BVI erfassten institutionellen Anlegergruppen ergab sich ein heterogenes Bild im Hinblick auf die Veränderungen des Spezialfondaufkommens (in Klammern ist das Netto-Mittelaufkommen ausgewiesen) (Quelle: BVI Statistik 2024):

- die „Privaten Organisationen“ wie Kirchen oder Verbände von 215 Mrd. € auf 241 Mrd. € (Nettomittelaufkommen (NMA): plus 13 Mrd. €),
- die Sonstigen wie Öffentliche Institute oder SGB IV Anleger (u.a. Berufsgenossenschaften) von 134 Mrd. € auf 128 Mrd. € (NMA: plus 4 Mrd.€),
- Bei den „Kreditinstituten“ war ein Zugang von 236 Mrd. € auf 257 Mrd. € (NMA: plus 3 Mrd.€) zu verzeichnen
- die Gruppe der „Unternehmen der Industrie“ lagen bei 209 Mrd. € Spezialfondsvolumen nach 162 Mrd. € (NMA: minus 3 Mrd. €).

Altersvorsorgeeinrichtungen und in etwas moderaterer Form als in den Jahren zuvor die Versicherungen demonstrieren mit insgesamt rund 1,25 Bio. € und gut 60% der gesamten Spezialfondsmittel unverändert die herausragende Bedeutung von Altersvorsorgegeldern im Bereich der Spezialfonds.



„Anlegergruppen offener Spezialfonds in Milliarden Euro“ (Quelle: BVI)

Bemerkenswert ist bei dem Vergleich zwischen den institutionellen Anlegergruppen, dass alleine über die letzten 5 Jahre die Vorsorgeeinrichtungen das Spezialfondsvolumen von 475 Mrd. € auf 704 Mrd. € ausbauten, die in Spezialfonds angelegten Mittel der Versicherer hingegen bei etwa 541 Mrd. € stagnierten (Quelle: BVI Statistik 2024).

Angesichts des volatilen Umfeldes stellen sich Investoren zunehmend die Frage, wo die konjunkturellen Entwicklungen auch angesichts der protektionistischen Unsicherheitsfaktoren hingehen und welche Asset Allokation sich vor dem Hintergrund unterschiedlicher durchgespielter Szenarien anbietet.

Beherrschendes Thema im Rahmen dieser Überlegungen bleibt unter anderem, ob wir uns auf dem Weg von einer bislang vertrauten Welt der Globalisierung hin zu einer Welt der Deglobalisierung befinden. Je nachdem, wie die Antwort ausfällt, werden auch die Fragen um die Lieferketten-Problematik zu beantworten sein. Verstärkt werden einzelne Länder versuchen, Unternehmen -wie zum Beispiel von den USA vorgelebt- durch Sondermaßnahmen (wie den Inflation Reduction Act in den USA) für Produktionsausweitungen im eigenen Land zu gewinnen. Zum jetzigen Zeitpunkt noch schwer abschätzbar ist, inwieweit die seit Mitte 2023 mit Quantensprüngen voranschreitenden Einflüsse rund um den Einsatz Künstlicher Intelligenz (KI) nicht nur Veränderungen bei den Unternehmen selbst herbeiführen, sondern auch unmittelbare Anwendung im Portfoliomanagement, also im Asset Management, finden werden.

Der ungebrochene Höhenflug des Chip-Giganten Nvidia mit vollen Auftragsbüchern sowie der jüngst angekündigte organisatorische Stellenabbau bei SAP zeigen eindrücklich, dass die Auswirkungen in alle Richtungen tendieren können. Ein ähnlicher Trend zeigt sich jetzt schon im Asset Management, wenn in immer stärkerem Umfang Vermögensverwalter im Portfolio Management durch KI dominierte Ansätze einsetzen.

Nach dem versöhnlichen Verlauf des Jahres 2023 senden auch die ersten Indikationen für das Kapitalmarktjahr 2024 positive Signale. Dies gilt angesichts der Hoffnung auf Zinssenkungen der Zentralbanken ab Mitte 2024 sowie der Erwartung einer damit einhergehenden «weichen Landung» der Wirtschaft. Auch die Euphorie an den Aktienmärkten hält weiter an. In den Indices ist die Vermeidung einer Rezession eingepreist. Ob dies so kommen wird, hängt sicher auch von den Auswirkungen einer Reihe von im Jahr 2024 anstehenden Wahlen ab, wobei die Präsidentschaftswahlen in den USA im November ihre Schatten jetzt schon im Vorwahlkampf vorauswerfen.

Aber unabhängig von den weiteren Entwicklungen auf der (geo-) politischen Seite oder an den Kapitalmärkten ist Tatsache, dass die institutionellen Anleger insbesondere mit dem Beginn der Niedrigzinsphase markante Veränderungen in ihrer Asset Allokation vorgenommen haben. Wie bereits erwähnt waren laut der letzten TELOS Spezialfondsmarkt-Studie 2023 und sind auch nach wie vor mehr als ein Viertel der institutionellen Gelder in Alternatives allokiert. Dies zeigen die Ergebnisse der vorliegenden Studie.

Zwei Gründe sind hierfür maßgeblich gewesen:

Zum einen waren institutionelle Verantwortungsträger wie beispielsweise der Vorstand einer Versicherungsgesellschaft oder die Geschäftsführung eines Versorgungswerkes gemäß ihrem treuhänderischen Auftrag dazu verpflichtet, die Verpflichtungs- (Pensionen, Rentenzahlungen) und die Einnahmeseite in Einklang zu bringen. Um dieses Ziel zu erreichen, waren in der Niedrigzinsphase Investitionen in illiquide Assetklassen alternativlos.

Zum anderen haben Investitionen in Alternatives wie Immobilien oder Infrastrukturinvestments eine geringere Fungibilität zur Folge, d.h. unabhängig von möglichen Bewertungsthemen waren institutionelle Investoren im Bereich der illiquiden Assets in ihrer Handlungsfreiheit eingeschränkt.

Als neue Herausforderung an die institutionellen Anleger sind auch die Entwicklungen im Bereich der Nachhaltigkeit / ESG einzuordnen. Auch hier treibt die Regulatorik alle Marktteilnehmer gleichermaßen vor sich her, über Asset Manager, Master-KVGen und Verwahrstellen hinaus auch die Investoren.

Der EU Sustainable Finance Action Plan sowie das legendäre BaFin - Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken aus dem Jahr 2019 nehmen konkret die Asset Management-Branche in das Obligo. Regelungen wie die EbAV II-Richtlinie mit der Aufforderung an Pensionskassen und Pensionsfonds, sich in stärkerem Maße mit Nachhaltigkeit zu beschäftigen, adressiert die institutionellen Anleger der bAV unmittelbar. Die weiter im Fluss befindliche Taxonomie auf EU-Ebene wird die Anforderungen an die gesamte Branche weiter verstärken.

Damit einhergehend nehmen die Anforderungen der institutionellen Investoren gegenüber ihren Partnern auf der Asset Management-Seite in toto zu. Auf dem Wunschzettel der Anleger stehen zum Beispiel Angebote zu umfassenden ESG-Beratungs-Tools, wie sich etwa ein Portfolio verändert, wenn bestimmte ESG-Restriktionen über das Gesamtportfolio gelegt werden, gewissermaßen also Sensitivitäts-Messungen. Ebenso wird ein gut strukturiertes und umfangreiches ESG Reporting erwartet, nicht zuletzt, da die institutionellen Anleger unmittelbar von der Nachhaltigkeits-Regulatorik tangiert werden.

Die Zielrichtung der TELOS-Studie besteht nämlich nicht nur darin, den Status Quo im institutionellen Bereich zu ermitteln, sondern vielmehr darauf aufbauend die aktuellen Trends auszumachen und Rückschlüsse für künftige Entwicklungen zu ziehen. In dem jetzigen herausfordernden Umfeld sind perspektivische Aussagen auf der Basis von aktuell eingefangenen Meinungsbildern institutioneller Entscheidungsträger von umso größerer Bedeutung.

Unsere Studie, deren Erhebung im Zeitraum Januar bis März 2024 erfolgte, verfolgt insoweit einen universellen Blick auf den institutionellen Markt, der sich an alle Teilnehmer, Anleger genauso wie Asset Manager, richtet. Investoren können aus der vorliegenden Studie Vergleiche zu gleichgerichteten Anlegergruppen ziehen; Asset Managern kann die Studie als Ideengeber etwa bei der Entwicklung maßgerechter Produkte als Antwort auf die derzeitige Lage dienen.

Wie bereits erwähnt, wurden im Rahmen der 2024-er Spezialfondsmarkt-Studie ausschließlich institutionelle Anleger wie Versicherungen/Pensionskassen, Banken, Kirchen, Industrieunternehmen, Stiftungen, kirchliche Einrichtungen sowie Institutionen aus dem SGB IV-Bereich zu ausgesuchten Themen befragt.

Bei den Fragen aus unserem Fragebogen für die jeweilige befragte Gruppe sind zum überwiegenden Teil Antworten vorgegeben worden. Durch die Erfahrungen und Erkenntnisse aus den Vorjahresstudien ist es uns möglich, stärker auf das Multiple-Choice-Verfahren zurückzugreifen. Die Anzahl der Nennungen kann selbstverständlich immer nur ein realistischer Näherungswert bzw. eine Indikation für die Bedeutung eines Punktes sein. Wenn ein Teilnehmer bestimmte Aspekte nicht von sich aus genannt hat, kann nicht automatisch unterstellt werden, dass diese für ihn nicht doch von Bedeutung sein können

Unsere schriftlich dargelegten Auswertungen haben wir auch im Zuge der stärkeren Einbindung von illiquiden Assetklassen wie gewohnt mit übersichtlichen grafischen Darstellungen untermauert, um einen gut erfassbaren und schnellen Gesamtüberblick über sämtliche von TELOS abgefragten Themenblöcke zum deutschsprachigen institutionellen Kapitalanlagemarkt zu erhalten.

In diesem Jahr dürfen wir uns bei über 63 institutionellen Entscheidungsträgern für ihre Teilnahme und Beantwortung unserer Fragen rund um die Kapitalanlagen bedanken.

Unser besonderer Dank gilt ebenso den Sponsoren, die sich in Fachartikeln zu aktuellen Themen der Kapitalanlage äußern.

Die Studie untergliedert sich in fünf Teilbereiche, nämlich

- Teilnehmerstruktur
- Liquide Assetklassen
- Immobilien
- Alternative Investments (ex. Immobilien)
- Nachhaltigkeit

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen.

Dr. Frank Wehlmann

Sebastian Thürmer

TELOS GmbH

artis Institutional Capital Management GmbH

Initiatoren

artis Institutional Capital Management GmbH

artis Institutional Capital Management GmbH ist ein Placement Agent für institutionelle Anleger, spezialisiert auf die Segmente Immobilien und Alternative Investments. artis versteht sich als Bindeglied zwischen Anbietern (Asset Managern) und institutionellen Anlegern. Im Fokus stehen wertige und renditeträchtige Anlagemöglichkeiten für den institutionellen Investor wie auch nachhaltige Lösungen für Wirtschaft, Finanzmärkte und Gesellschaft.



Sebastian Thürmer

Geschäftsführender Gesellschafter

st@artis-icm.de

+49 69 71 91 439 10

+49 172 664 2087



Tuulia Stewart

Office Managerin

ts@artis-icm.de

+49 69 71 91 439 20

Die TELOS GmbH, ein vor 25 Jahren gegründetes, inhabergeführtes Unternehmen, versteht sich als Brücke zwischen institutionellen Investoren und Anbietern von Asset Management bzw. Administrationsdienstleistung (Master-/ Service-KVGen und Verwahrstellen) auf der anderen Seite. Das Angebot von TELOS umfasst im Wesentlichen die vier Bereiche Ratings, Consulting, Studien und Publikationen sowie Veranstaltungen. Bei allen Dienstleistungen spielen die Themen Alternative Assets und Nachhaltigkeit eine wichtige Rolle.



Dr. Frank Wehlmann

Gesellschafter & Geschäftsführer

frank.wehlmann@telos-rating.de

+49 611 9742-111



Alexander Scholz

Geschäftsführer & Gesellschafter

alexander.scholz@telos-rating.de

+49 611 9742-120

I am Japan

I am investing in an economy
I can trust.

Unlock the hidden potential of Japan with
nikko am.



Erfahren Sie mehr über unser Team und
was wir tun können um Sie zu unterstützen
[nikkoam.de](https://www.nikkoam.de)

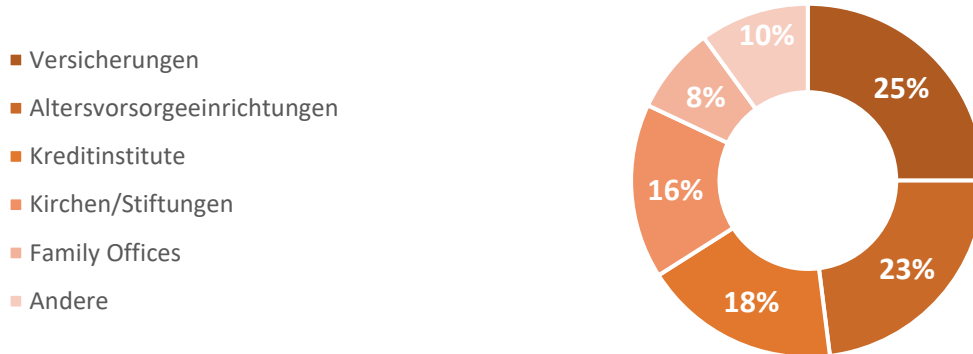
nikko am
Nikko Asset Management

Wichtige Information: Nur für professionelle Investoren. Dieses Dokument wurde nur zu Informationszwecken erstellt und ist nicht als Offerte oder Aufforderung zu einer Offerte zum Kauf oder Verkauf von Anlagen oder zur Teilnahme an einer Handelsstrategie gedacht. Bei jeder Anlage ist die historische Performance weder ein Hinweis noch eine Garantie für die zukünftige Performance, und es kann zu einem Kapitalverlust kommen. Dieses Dokument wird übermittelt von Nikko Asset Management Luxembourg S.A, das von der CSSF in Luxembourg zugelassen und geregelt ist (RCS Number: B12310).

Teilnehmerstruktur

Die Teilnehmerzahl war wie in den Vorjahren wieder erfreulich hoch. Insgesamt haben 63 deutsche institutionelle Investoren die Fragen beantwortet. Diese verantworten ein Anlagevolumen von rund 1.100 Mrd. Euro. Damit konnte sowohl die Teilnehmerzahl als auch das repräsentierte Volumen gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden (2023: 58 Teilnehmer / ~1.000 Mrd. Euro).

Anlegergruppen



„Anlegergruppen nach Anzahl“

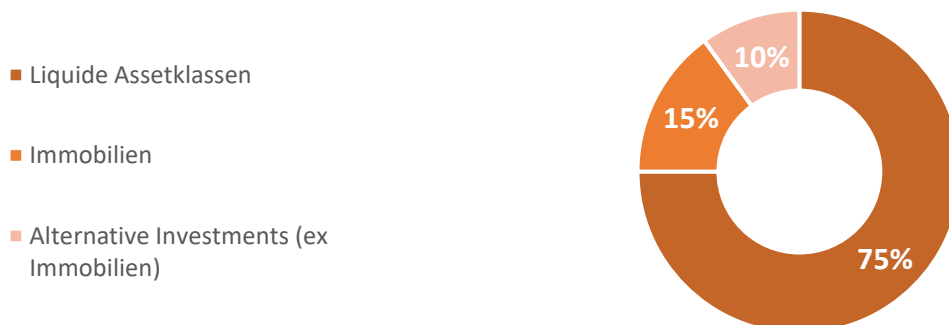
Die drei größten Anlegergruppen (Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Kreditinstitute) stellen insgesamt 2/3 der Teilnehmer.

Das übrige Drittel entfällt auf die Gruppe der Kirchen und Stiftungen (16%), die Family Offices (8%) sowie die „Anderen“ (u.a. SGB IV Investoren und Industrieunternehmen / 10%).

Insgesamt ergibt sich so ein sehr repräsentatives Bild und unterstreicht die Qualität der nachfolgenden Umfrage-Ergebnisse.

Betrachtet man die aktuelle durchschnittliche Allokationsverteilung der institutionellen Investoren in Bezug auf „Liquide Assetklassen“, „Immobilien“ sowie „Alternative Investments“ ergibt sich folgendes Bild.

Assetklassen-Verteilung

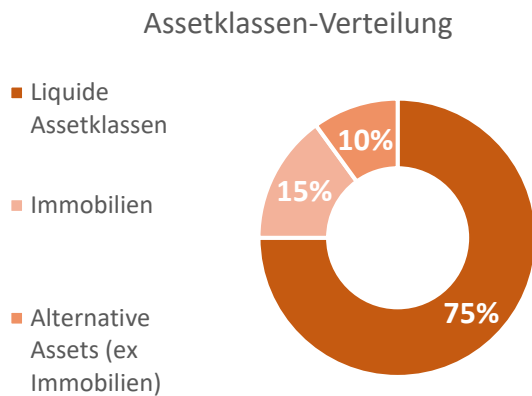


Aufteilung der Assetklassen-Verteilung nach „Liquiden Assetklassen“, „Immobilien“ und „Alternative Investments“

Trotz Aufwertungen bei den liquiden Assets in 2023 und teilweiser Wertreduzierungen auf der illiquiden Seite liegt die Quote der Immobilien und Alternative Investments wie im Vorjahr weiterhin bei ca. 25%.

Zwischen den einzelnen Anlegergruppen gibt es deutliche Unterschiede in der Allokation. Die höchste Immobilienquote haben mit 24% die Family Offices, dicht gefolgt von den Altersvorsorgeeinrichtungen mit 21%. Das Schlusslicht bildet die Gruppe der „Anderen“ (u.a. SGB IV Investoren). Bei den Alternatives ex. Immobilien liegen ebenfalls die Family Offices vorne (33%). Danach folgen mit deutlichem Abstand Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen mit jeweils 10%.

Liquide Assetklassen

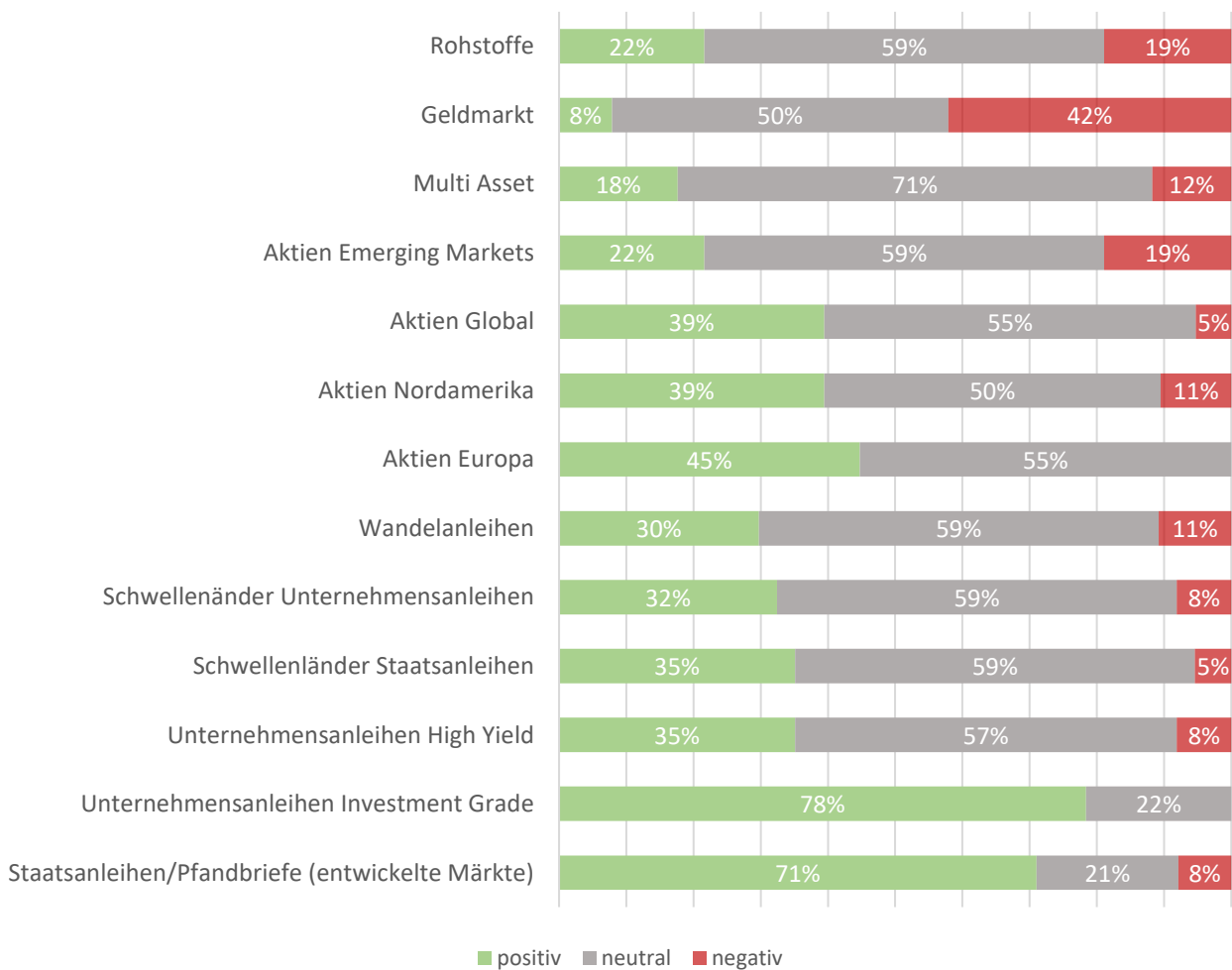


Im ersten Teil der Studie wollen wir uns mit dem größten Block der Asset Allokation institutioneller Investoren befassen – den liquiden Assetklassen.

Wie planen nun die institutionellen Investoren im Bereich der liquiden Assets? Welche Segmente stehen hoch im Kurs und welche Anlageklassen werden eine eher untergeordnete Rolle spielen?

Einschätzung der Attraktivität der Assetklassen

Einschätzung der Attraktivität der Assetklassen



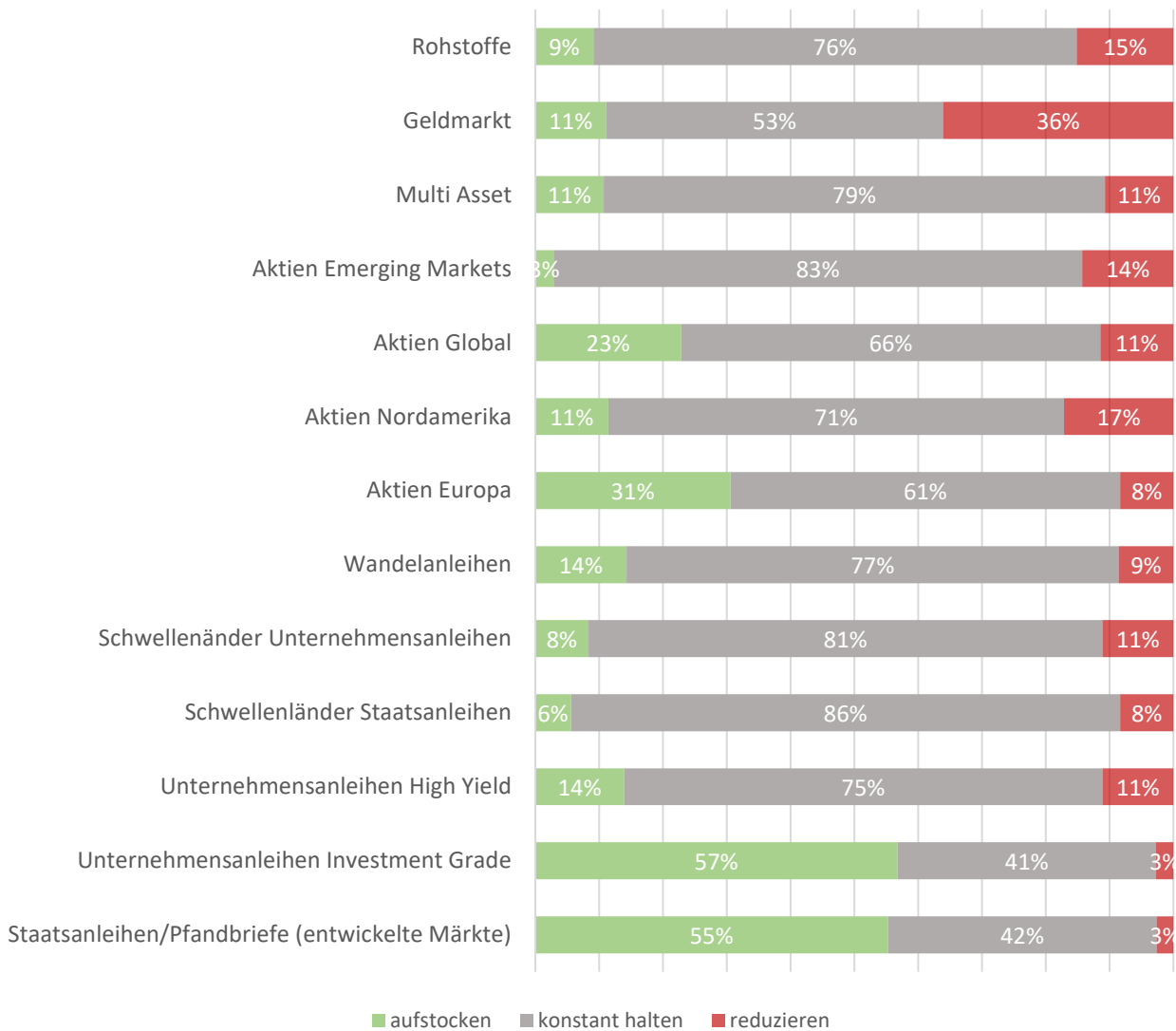
„Attraktivität der Assetklassen – Liquide Assetklassen“

Die obige Grafik zeigt deutlich, dass klassische Renten (Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen Investment Grade) wieder als attraktiv eingeschätzt werden. Die eher Spread-dominierten Fixed Income Segmente wie Unternehmensanleihen High Yield sowie Anleihen aus den Emerging Markets fallen da schon deutlich ab, wenngleich auch diese grundsätzlich positiv gesehen werden. Etwas attraktiver werden die Aktienmärkte eingeschätzt, angeführt von Aktien Europa. Geldmarktanlagen werden überwiegend negativ eingestuft. Insgesamt sind sich die einzelnen Anlegergruppen bezüglich der Einschätzung der Assetklassen grundsätzlich einig.

Ob sich die Einschätzung der Assetklassen mit den Allokationsplanungen der Anleger deckt, betrachten wir im nachfolgenden Abschnitt.

Planungen bezüglich der Allokation

Planungen in den Assetklassen



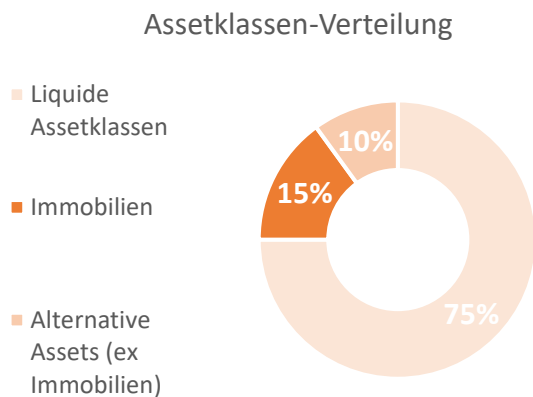
„Planungen in den Liquiden Assetklassen“

Die Planungen bezüglich der Allokation in den einzelnen liquiden Anlageklassen decken sich weitestgehend mit der Einschätzung der Attraktivität. Die Quoten in den klassischen Rentensegmenten sollen ausgebaut werden. Gleiches gilt in abgeschwächter Form auch für Aktien Europa. Die Geldmarktpositionen sollen hingegen klar abgebaut werden. Bei den restlichen Anlageklassen ist ein Beibehalten der Quoten geplant.

Zwischen den verschiedenen Anlegergruppen ergeben sich durchaus Unterschiede hinsichtlich der Planungen. Die klassischen Rentenmärkte stehen bei Kreditinstituten und insbesondere bei Family Offices deutlich weniger im Fokus als bei den anderen Anlegergruppen. Bei den Wandelanleihen planen vor allem Altersvorsorgeeinrichtungen und Family Offices Aufstockungen. Beim Thema Geldmarkt sind sich die Anlegergruppen weitestgehend einig.

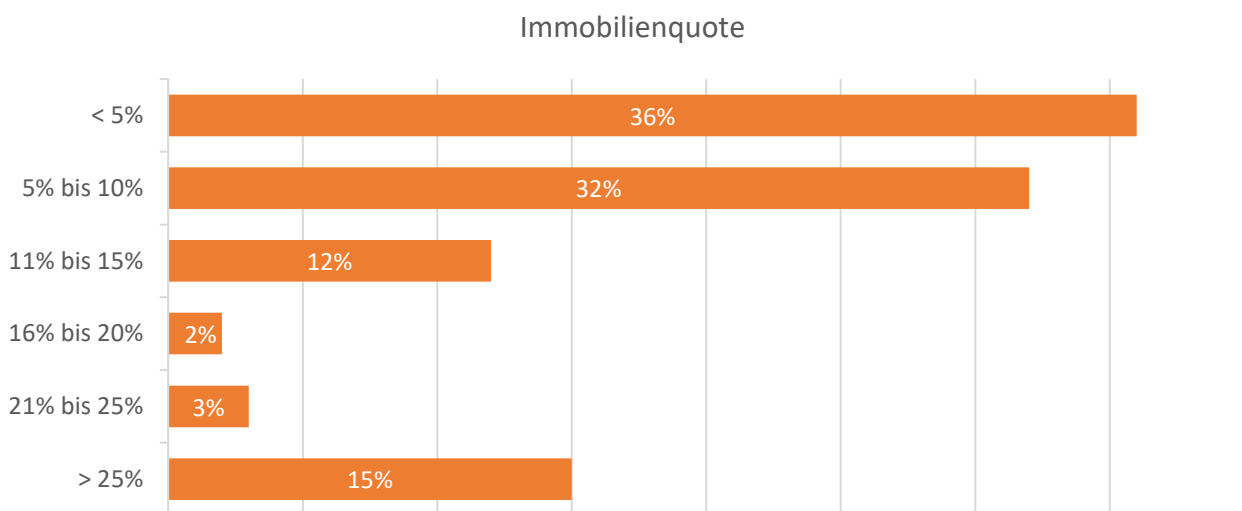
Zusammenfassend kann man festhalten, dass es ein Comeback der traditionellen Renten geben dürfte. Die geplanten Aufstockungen werden wahrscheinlich zu Lasten der Geldmarktanlagen erfolgen. Spread-Anlageklassen könnten in geringem Maße Aufstockungen erfahren. Bei den Aktien scheint Europa die größte Anziehungskraft zu haben, wohingegen USA und Emerging Markets eher mit niedrigeren Quoten rechnen müssen.

Immobilien



Im zweiten Abschnitt wenden wir uns der Anlageklasse Immobilien zu. Dabei betrachten wir die Markteinschätzung der Investoren bezüglich der verschiedenen Nutzungsarten sowie die Planungen hinsichtlich Allokationsveränderungen. Zudem gehen wir kurz auf die aktuelle Immobilienquote in den Portfolien institutioneller Investoren ein.

Aktuelle Immobilienquote



„Verteilung der Ist-Immobilienquoten“

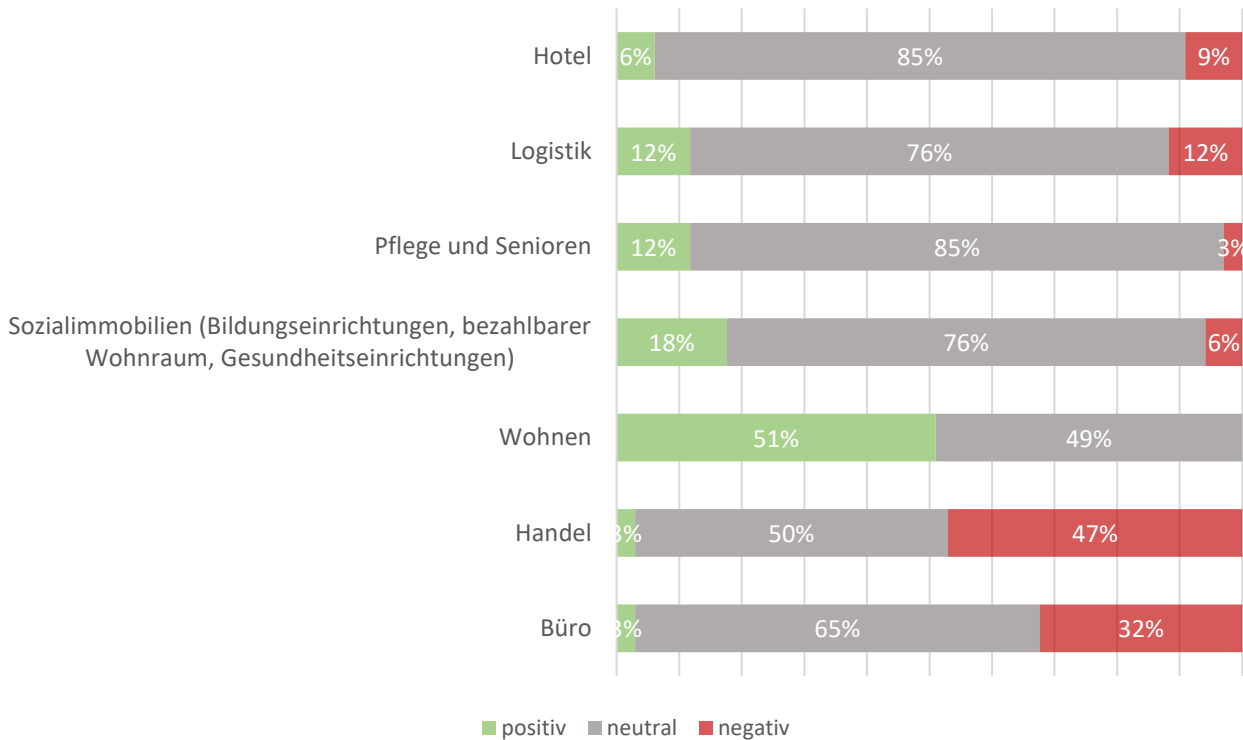
Bezogen auf die durchschnittliche Immobilienquote liegt der Wert mit 15% leicht unter dem Wert des Vorjahres (17%), was im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen ist. Zum einen ist die Quote der liquiden Assets durch Kurssteigerungen „passiv“ gestiegen – was im Umkehrschluss zu einer „passiven“ Reduzierung der Quoten der illiquiden Assets führt – zum anderen hat es im Bereich der Immobilien Korrekturen der Bewertungen nach unten gegeben.

Zwischen den einzelnen Anlegergruppen gibt es deutliche Unterschiede in der Allokation. Die höchste Immobilienquote haben mit 24% die Family Offices, dicht gefolgt von den Altersvorsorgeeinrichtungen mit 21%. Das Schlusslicht bildet die Gruppe der „Anderen“ (u.a. SGB IV Investoren).

Markteinschätzung bezüglich der verschiedenen Nutzungsarten

Wie schätzen die Investoren die Attraktivität der verschiedenen Nutzungsarten ein?

Einschätzung der Attraktivität der Nutzungsarten



„Markteinschätzung bezüglich der Attraktivität der einzelnen Nutzungsarten bei Immobilien“

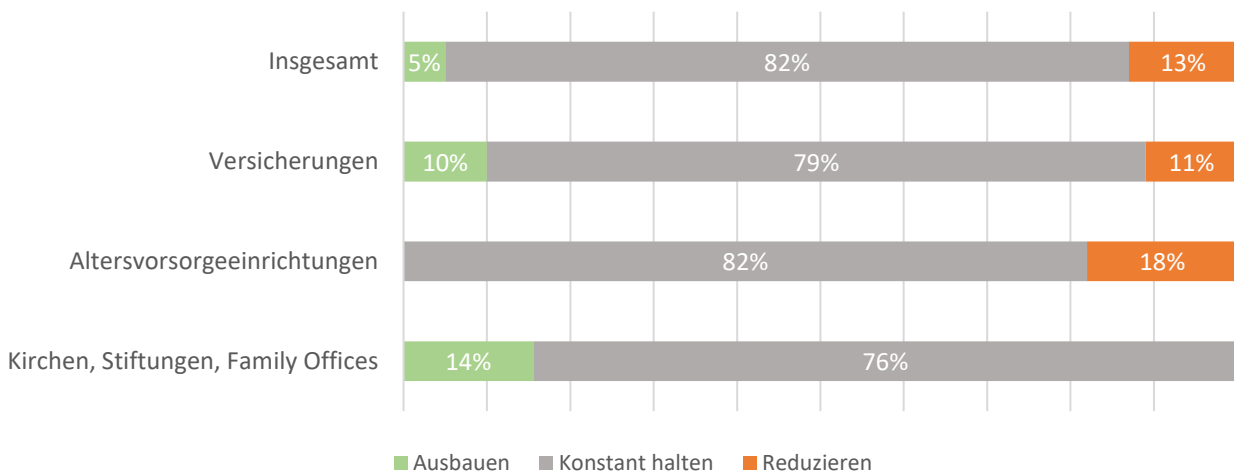
Die Markteinschätzung ist weiterhin leicht eingetrübt. Lediglich der Sektor „Wohnen“ wird positiv gesehen. Insbesondere die Nutzungsarten „Büro“ und „Handel“ werden von den Investoren deutlich negativ eingeschätzt. Bei den übrigen Nutzungsarten halten sich positive und negative Einschätzungen in etwa die Waage.

Welche Auswirkungen dies auf die Planungen hinsichtlich der Allokationen im Bereich der Immobilien haben, betrachten wir im nachfolgenden Abschnitt.

Geplante Veränderungen im Bereich Immobilien

Wie sehen die Planungen der institutionellen Investoren in Bezug auf ihre Immobilieninvestments aus? Soll die Immobilienquote weiter aufgestockt werden, welche Nutzungsarten werden bevorzugt und welche Regionen stehen im Fokus der Anleger?

Immobilienquote - Planungen

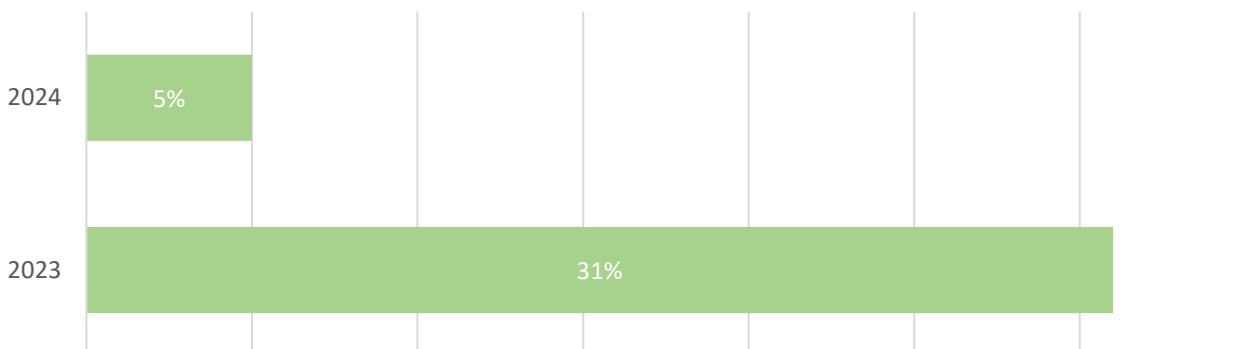


„Planungen bezüglich der Immobilienquote“

Insgesamt planen nur noch 5% der Investoren, ihre Immobilienquote weiter auszubauen. Dies ist ein starker Einbruch nach den 31% im letzten Jahr und zeigt deutlich die Skepsis der Anleger bezüglich der Anlageklasse Immobilien. Gerade die Altersvorsorgeeinrichtungen bremsen ihre Aktivitäten bei Immobilien stark. Versicherungen sowie die unregulierten Anleger (Kirchen, Stiftungen und Family Offices) planen noch Aufstockungen, allerdings in einem sehr geringen Umfang.

Das Ergebnis passt zu der eher skeptischen Markteinschätzung der Investoren. Zudem ist die Zurückhaltung auch auf die in den letzten Jahren deutlich gestiegenen Investitionen in diesem Segment zurückzuführen. Insbesondere im Bereich der Altersvorsorgeeinrichtungen sind viele Anleger bereits an die aufsichtsrechtlich zulässigen Obergrenzen gestoßen.

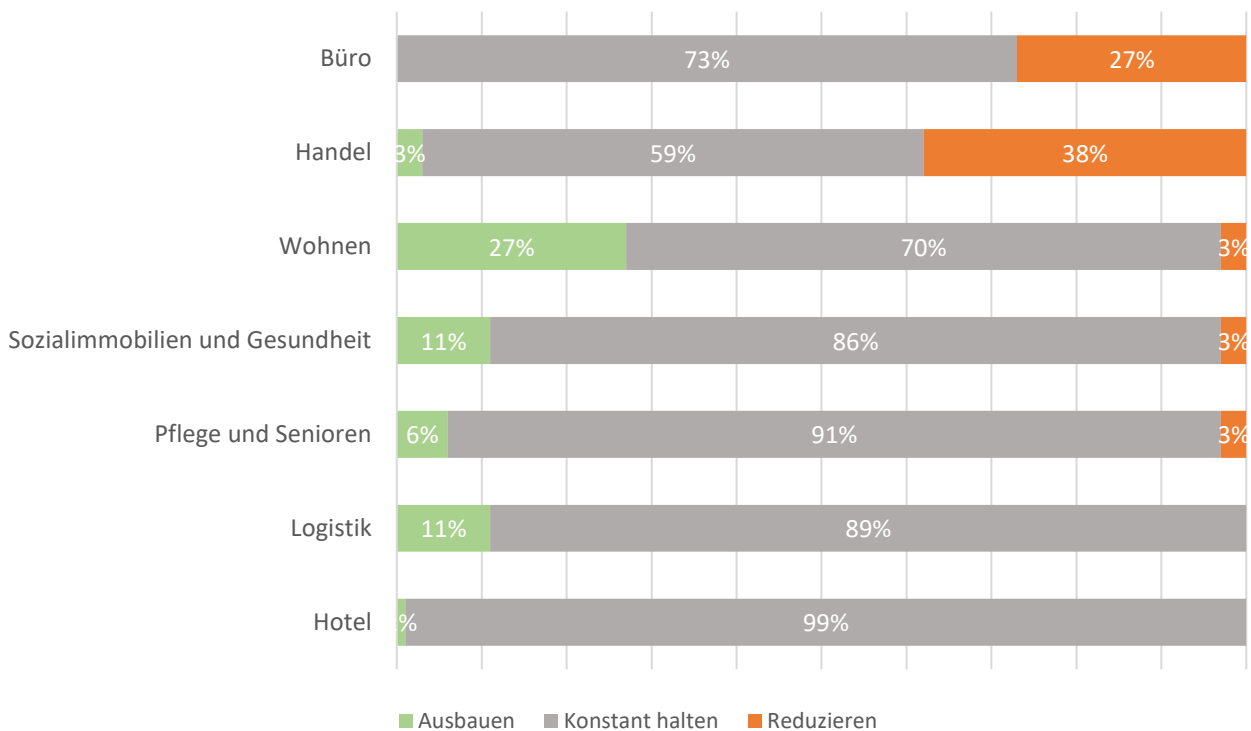
Planungen zum Ausbau der Immobilienquote - Vergleich 2024 vs. 2023



„Planungen hinsichtlich der Immobilienquote – Vergleich 2024 vs. 2023“

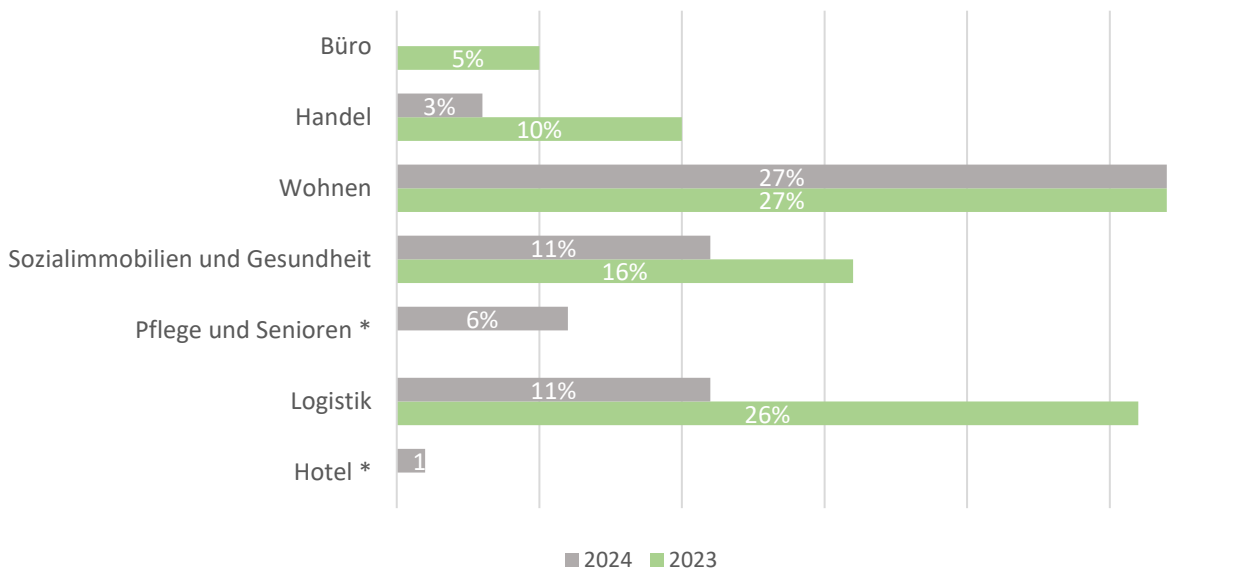
Bezogen auf die Nutzungsarten ergibt sich ein heterogenes Bild. Während die Nutzungsarten „Büro“ und „Handel“ ganz unten in der Beliebtheitskala der institutionellen Investoren rangieren, erfreut sich das Segment „Wohnen“ weiterhin großer Beliebtheit. Die zuvor dargelegten Planungen der institutionellen Investoren in Bezug auf die verschiedenen Nutzungsarten matchen die Einschätzungen hinsichtlich deren Attraktivität.

Nutzungsarten - Planungen



„Planungen hinsichtlich der Nutzungsarten“

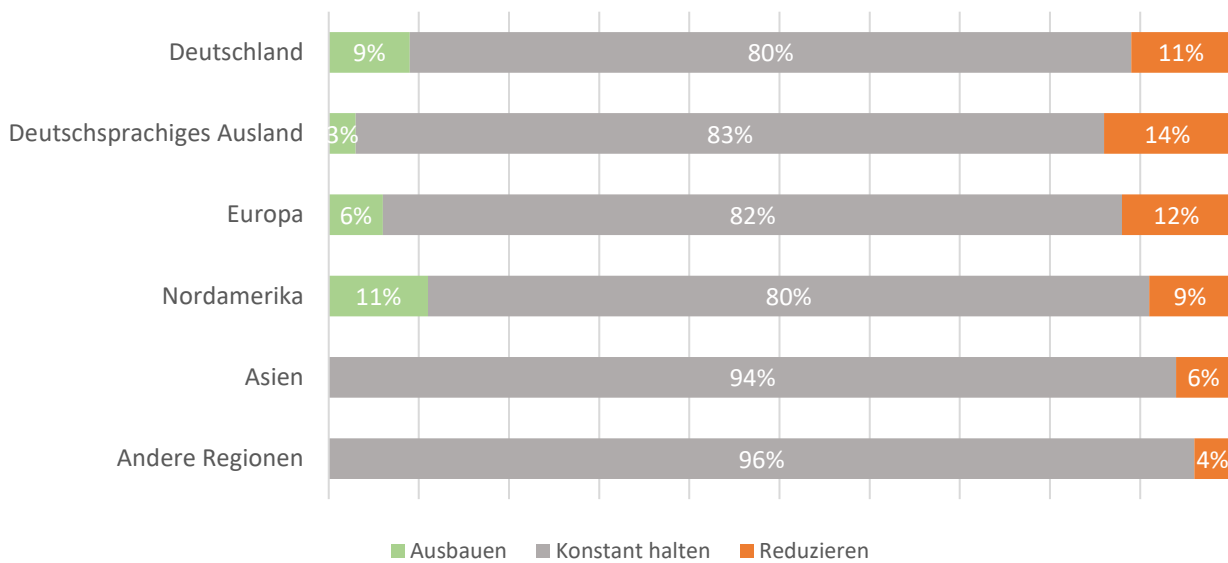
Planungen zum Ausbau der Quoten in den Nutzungsarten - 2024 vs. 2023



„Planungen zum Ausbau der Quoten bezogen auf die Nutzungsarten – Vergleich 2024 vs. 2023“

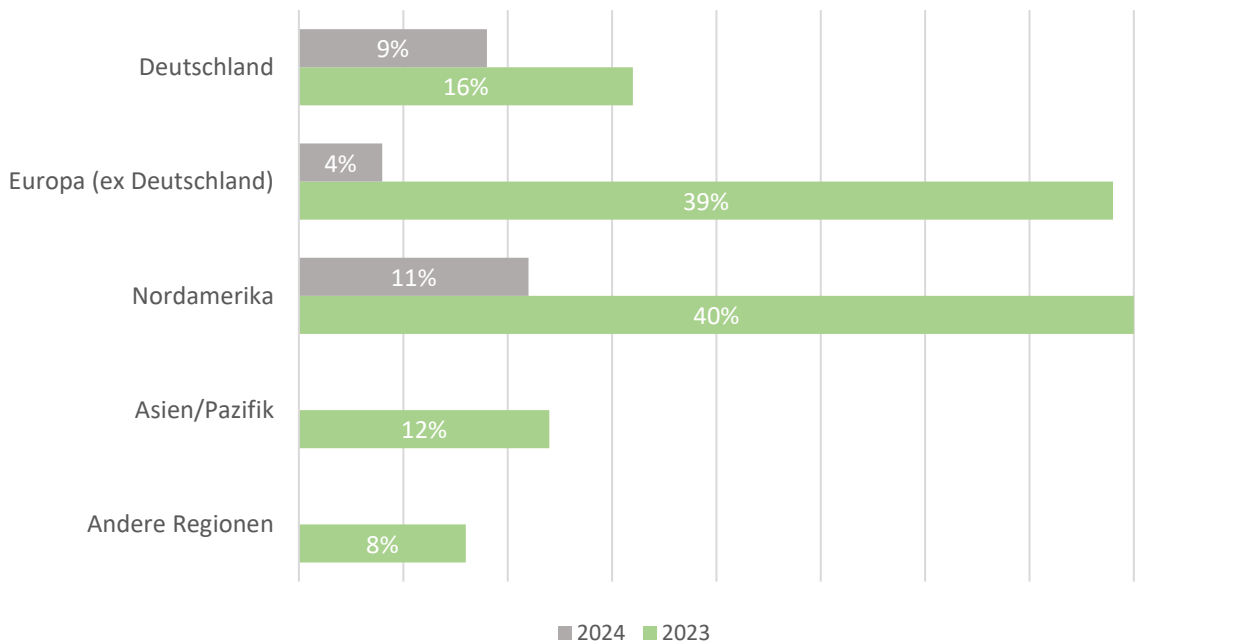
Wie schon im Vorjahr liegt Nordamerika als Ziel-Anlageregion auf Platz eins, ganz knapp vor dem Heimatmarkt Deutschland. Die anderen Regionen spielen bei den Überlegungen der Investoren kaum eine Rolle – zumindest bezüglich möglicher Aufstockungen. Insbesondere das Interesse an Asien ist komplett eingebrochen.

Regionen



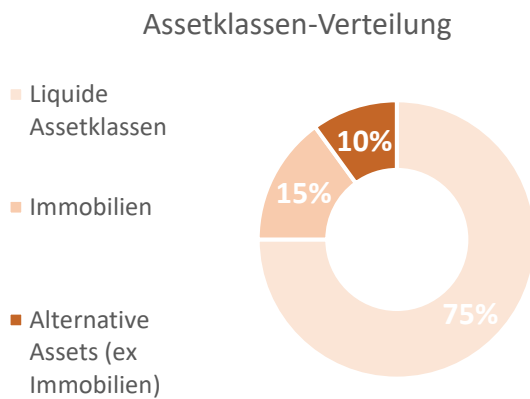
„Regionen“

Planungen zum Ausbau der Quoten in den Regionen - 2024 vs. 2023



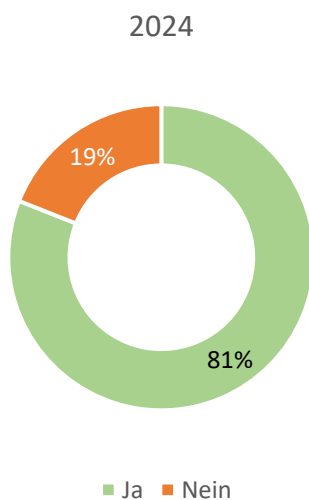
„Regionen – Vergleich 2024 vs. 2023“

Alternative Investments (ex Immobilien)

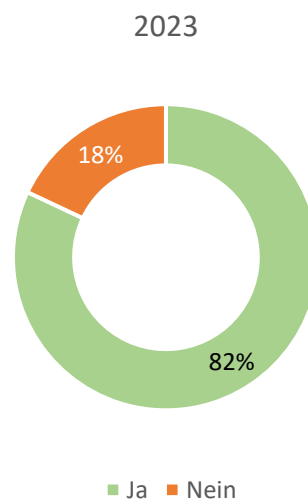


Nach den Immobilien wollen wir uns den Alternativen Investments wie Private Debt, Infrastruktur, Erneuerbare Energien und Private Equity zuwenden. Wie sind hier die institutionellen Investoren positioniert, welche Anlagesegmente stehen im Fokus, welche Regionen werden bevorzugt und wie schätzen die Anleger die Attraktivität der Anlageklassen ein?

Aktuelle Alternative Quote



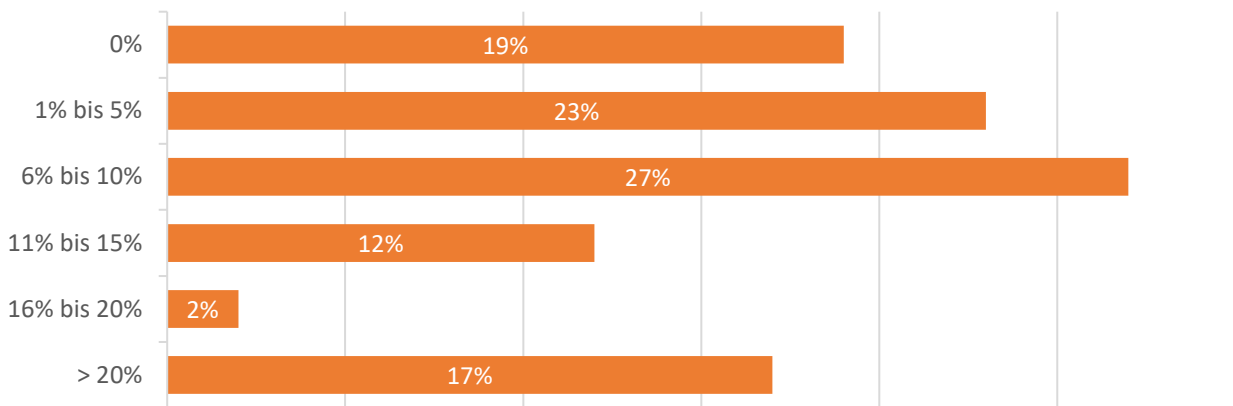
„AI Investments 2024“



„AI Investments 2023“

Ca. 19% der Teilnehmer gab an, bislang nicht in Alternatives ex Immobilien investiert zu sein. Das liegt leicht über dem Vorjahreswert von 18%. Betrachtet man die Gruppe der Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen, so sind hier sogar 99% (2023: 96%) in Alternatives investiert.

Alternative Quoten - Ist

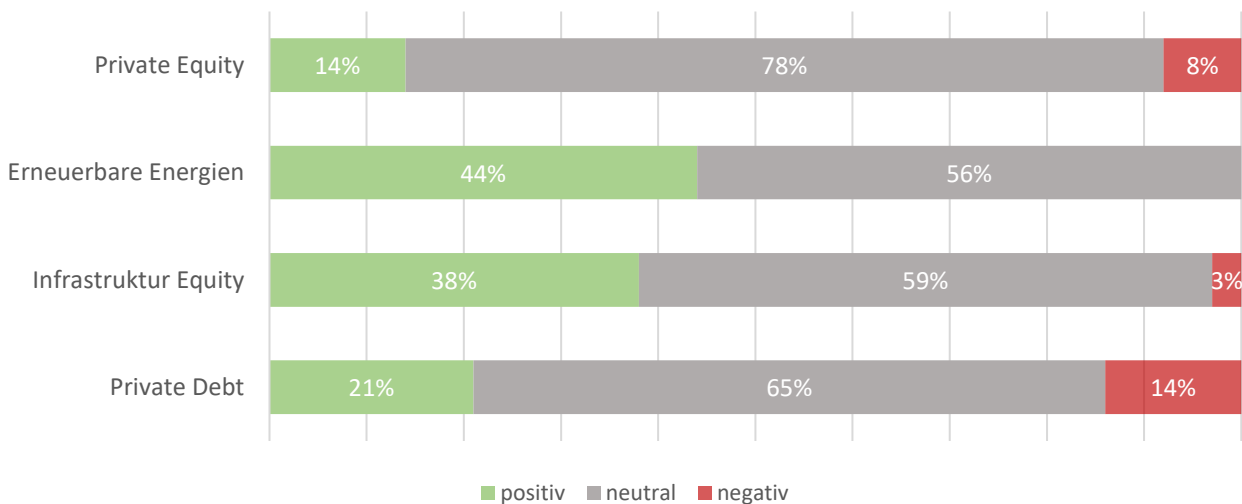


„Verteilung der AI Quoten“

Über alle Anlegergruppen hinweg liegt die Quote der Alternative Investments bei ca. 10% und somit deutlich unter der Immobilienquote, aber 2%-Punkte über den 2023er Werten.

Die höchsten AI Quoten sind bei der Gruppe der wenig regulierten bis unregulierten Anleger (Kirchen, Family Offices und Stiftungen) zu finden. Unter den regulierten Anlegern liegen Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen mit jeweils ca. 10% vor den Banken (4%).

Einschätzung der Attraktivität der AI-Segmente

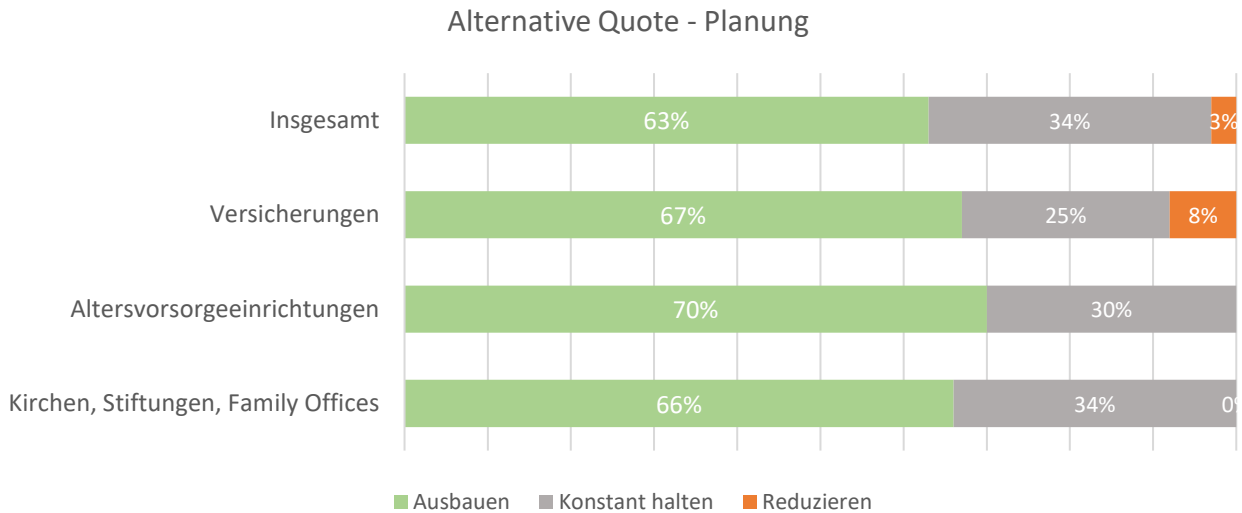


„Markteinschätzung bezüglich der Attraktivität der einzelnen AI-Segmente“

Die institutionellen Investoren schätzen die Segmente Infrastruktur Equity und Erneuerbare Energien weiterhin grundsätzlich positiv und attraktiv ein. Gemischter sieht es bei Private Equity und insbesondere bei Private Debt aus. Eine detaillierte Aufstellung zu den verschiedenen Sub-Klassen finden Sie nachstehend.

Geplante Veränderungen im Bereich Alternative Investments insgesamt

Bei den Immobilien konnten wir wie zuvor analysiert eine gewisse Zurückhaltung bei den institutionellen Anlegern feststellen. Wie sieht es bei den Alternative Investments aus? Ist auch dort die Euphorie etwas abgekühlt oder hält die Begeisterung für dieses Anlagesegment weiter an?

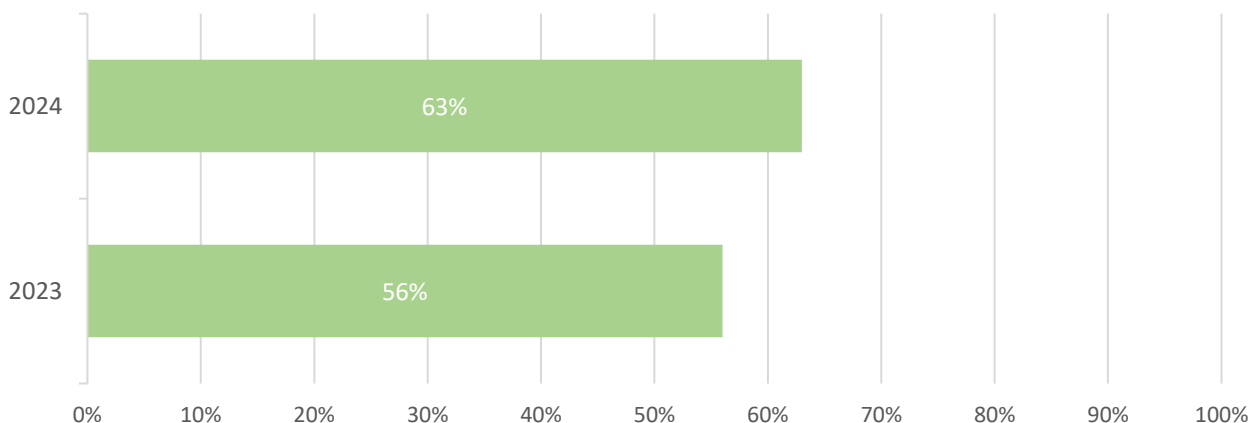


„Planungen bezüglich der AI-Quoten“

Anders als bei Immobilien planen die institutionellen Investoren mehrheitlich (63%), die AI-Quoten weiter auszubauen. Dies sind 7%-Punkte mehr als noch in 2023. 34% der Investoren wollen die Quote zumindest konstant halten, lediglich 3% planen eine Reduzierung der Alternatives.

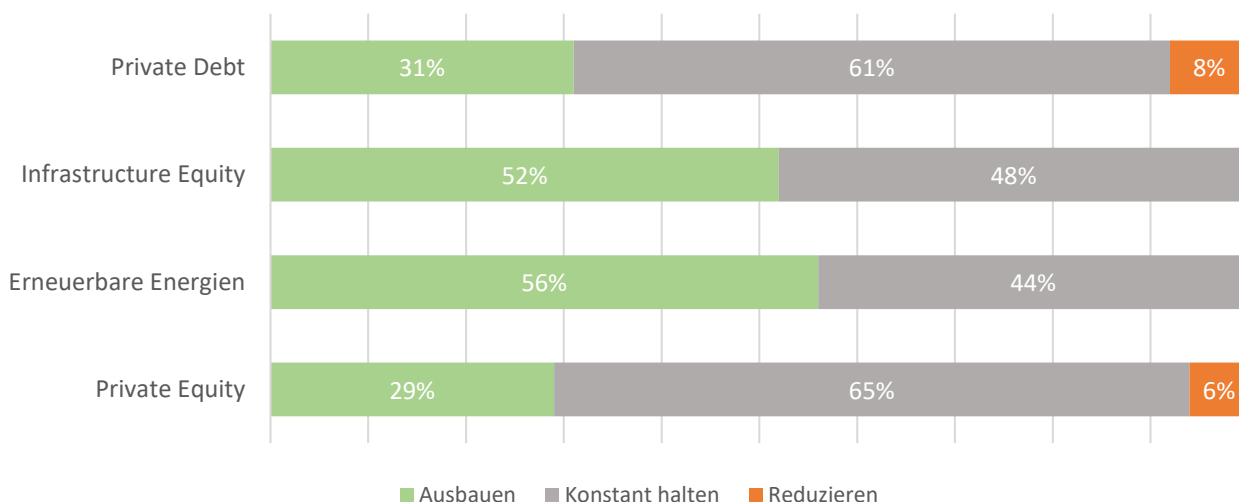
Insbesondere die Altersvorsorgeeinrichtungen setzen stark auf Alternative Investments – 70% wollen die AI-Quote ausbauen. Banken sind hingegen deutlich zurückhaltender, was ihre Planungen im Bereich der Alternative Investments betreffen. Lediglich 25% plant eine Aufstockung der AI-Quoten.

Planungen zum Ausbau der Alternative Quote - Vergleich 2024 vs. 2023



„Planungen zum Ausbau der AI-Quoten – Vergleich 2024 vs. 2023“

Planungen in den AI Segmenten

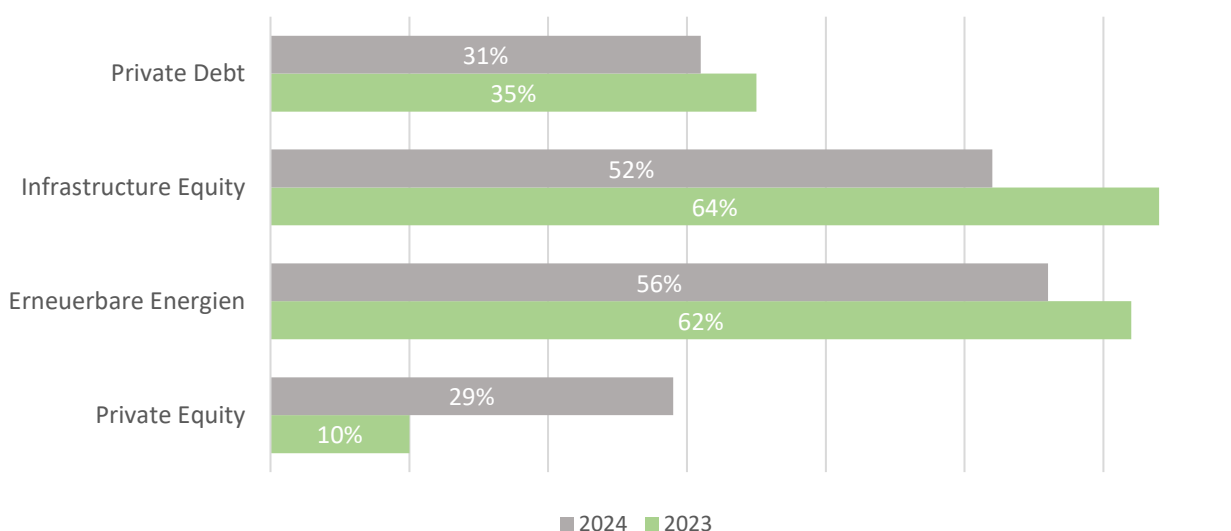


„Planungen in den einzelnen AI-Segmenten“

Wie schon 2023 gehen die Investoren bei ihren Allokationsplanungen differenziert vor. Private Debt hat weiter an Anziehungskraft verloren, wenngleich die Tendenz weiterhin leicht positiv ist. Favorisiert werden Infrastructure Equity und Erneuerbare Energien. Beide Anlageklassen waren auch in 2023 die Favoriten. Deutlich zugelegt hat das Interesse an Private Equity. Knapp 30% der Investoren gab an, in diesem Bereich die Allokation aufzustocken. In 2023 waren es lediglich 10% gewesen.

Betrachtet man die Planungen auf Ebene der Investorengruppen, so ergeben sich durchaus Unterschiede. Banken und Versicherungen sind bei Private Debt-Investitionen deutlich zurückhaltender als andere Anlegergruppen. Bei den Planungen bezüglich Private Equity sind die Altersvorsorgeeinrichtungen am offensivsten, gefolgt von den Versicherungen.

Planungen zum Ausbau in den AI Segmenten - Vergleich 2024 vs. 2023



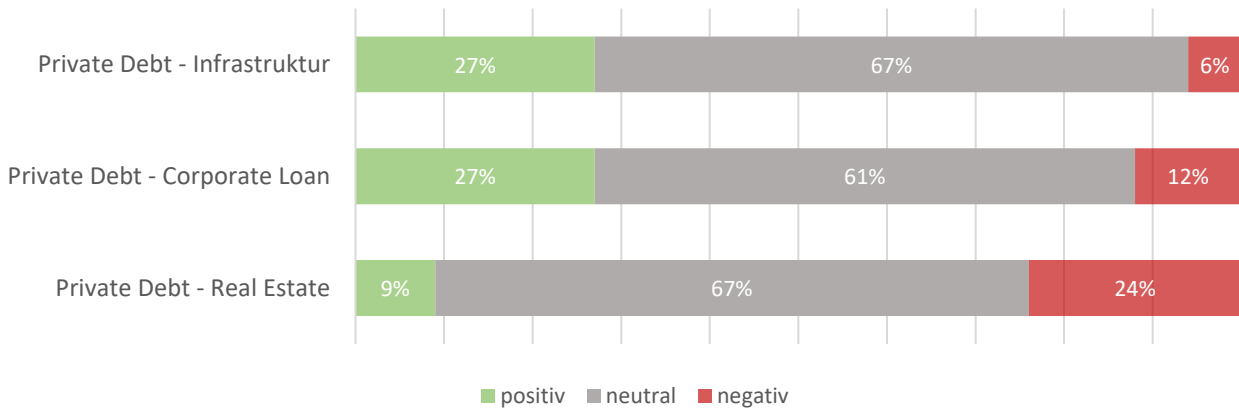
„Planungen zum Ausbau in den einzelnen AI-Segmenten – Vergleich 2024 vs. 2023“

Markteinschätzungen und Planungen im Bereich der Alternative Investments im Detail

Private Debt

Markteinschätzung

Einschätzung der Attraktivität der Prive Debt Segmente



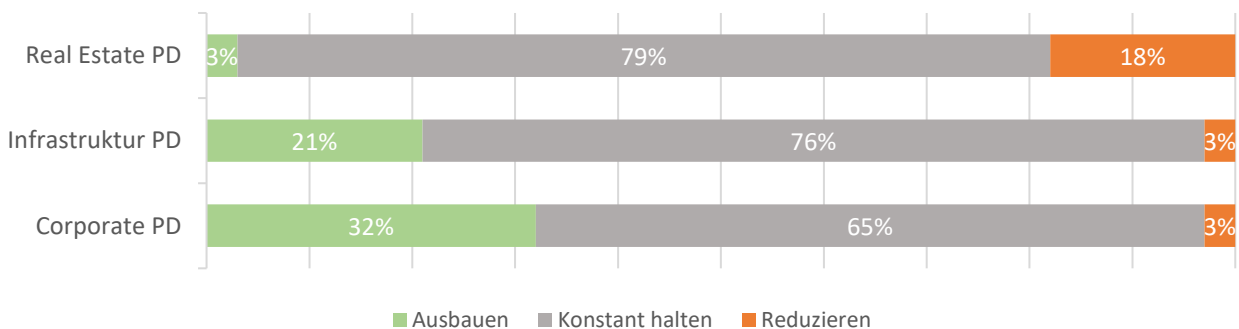
„Markteinschätzung bezüglich der Attraktivität der einzelnen Private Debt Segmente“

Insgesamt ist die Einschätzung der Attraktivität der Private Debt Segmente deutlich eingetrübt. Die Euphorie der vergangenen Jahre ist einer gewissen Skepsis gewichen. Dies betrifft insbesondere den Bereich Real Estate Debt, der in 2023 einige negative Schlagzeilen produziert hat. Bedingt durch die Entwicklung an den Zinsmärkten sowie deutlich gestiegener Baukosten bei gleichzeitigem Rückgang der Immobilienpreise sind einige Immobilienentwickler ins Wanken geraten, was die Finanzierungsmöglichkeiten deutlich verschärft hat. Insofern ist die Skepsis der Investoren nachvollziehbar. Deutlich positiver sieht es bei Infrastructure-Debt und Corporate-Debt aus.

Im Vergleich zu 2023 sind die Einschätzungen negativer geworden – am stärksten im Bereich Real Estate Debt.

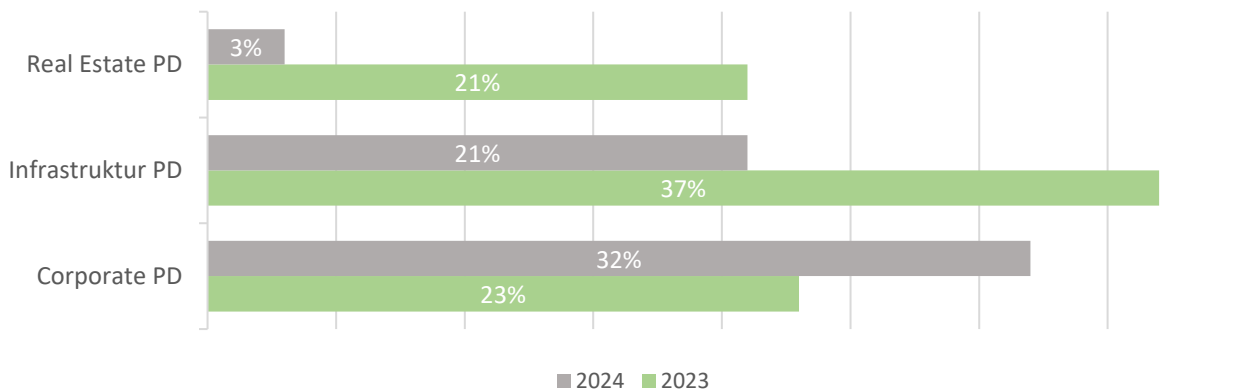
Planungen

Planungen bei Private Debt



„Planungen bei Private Debt“

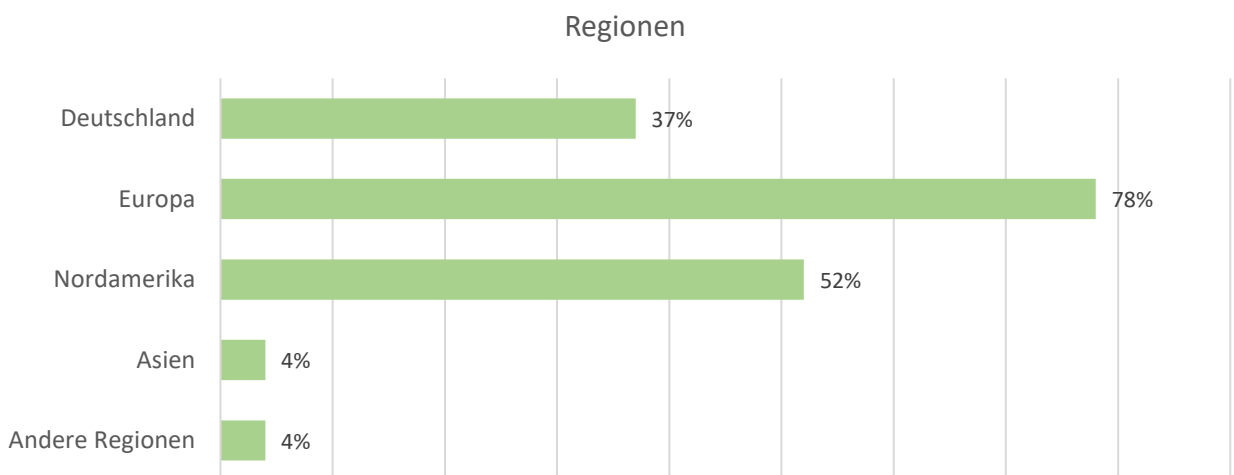
Planungen bzgl. Aufstockungen bei Private Debt - 2024 vs. 2023



„Planungen bzgl. Aufstockungen bei Private Debt – 2024 vs. 2023“

Die gestiegene Skepsis der Investoren bezüglich Investments im Bereich Private Debt sieht man auch in den Allokationsplanungen. Die Zurückhaltung bezüglich Real Estate (Immobilien) Debt ist stark ausgeprägt. Hier sind die Planungen im Vergleich zu 2023 nahezu vollständig eingebrochen. Auch bei Infrastructure Debt ist die Zurückhaltung gestiegen, wenngleich längst nicht so stark wie bei Real Estate Debt. Klarer Favorit ist das Segment Corporate Debt. Hier sind die Planungen deutlich positiver und zeigen ggü. 2023 ein starkes Wachstum.

Regionen



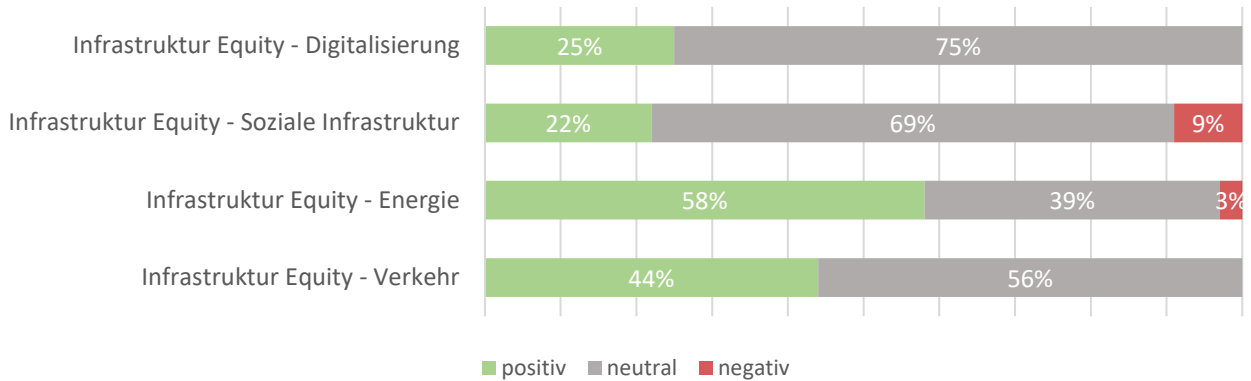
„Regionen im Fokus – Private Debt“

Der Fokus im Bereich Private Debt liegt auf Europa. An zweiter Stelle rangiert Nordamerika. Deutschland als Anlageregion rangiert lediglich auf Rang drei. Das geringere Interesse an Deutschland als Anlageregion kann zum einen daran liegen, dass in der Vergangenheit die Private Debt Investitionen – i.d.R. Erstengagements in der Anlageklasse – primär in Deutschland erfolgt sind und nun eine regionale Diversifikation angestrebt wird. Zum anderen könnte aber auch die wirtschaftliche Schwäche Deutschlands eine Rolle spielen.

Infrastructure Equity

Markteinschätzung

Einschätzung der Attraktivität der Infrastructure Equity Segmente



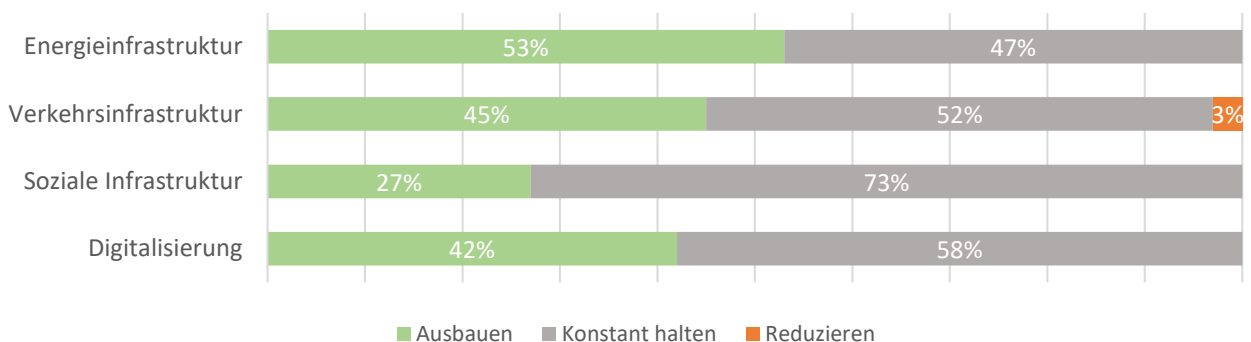
„Markteinschätzung bezüglich der Attraktivität der einzelnen Infrastructure Equity Segmente“

Die verschiedenen Sektoren innerhalb Infrastructure Equity werden sehr unterschiedlich eingeschätzt. Verkehr und Energie werden dabei sehr positiv bewertet. Soziale Infrastruktur sowie Digitalisierung erachten die Investoren hingegen als deutlich weniger attraktiv.

Im Vergleich zu 2023 ergibt sich ein heterogenes Bild. Beim Thema Energie Infrastruktur ist die Einschätzung leicht rückläufig (2023: 76% vs. 2024: 58%). Verkehrsinfrastruktur wird hingegen deutlich attraktiver eingeschätzt (2023: 35% vs. 2024: 44%). Bei der Einschätzung der Attraktivität des Sektors Soziale Infrastruktur ist ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen (2023: 41% vs. 2024: 22%).

Planungen

Planungen bei Infrastructure Equity

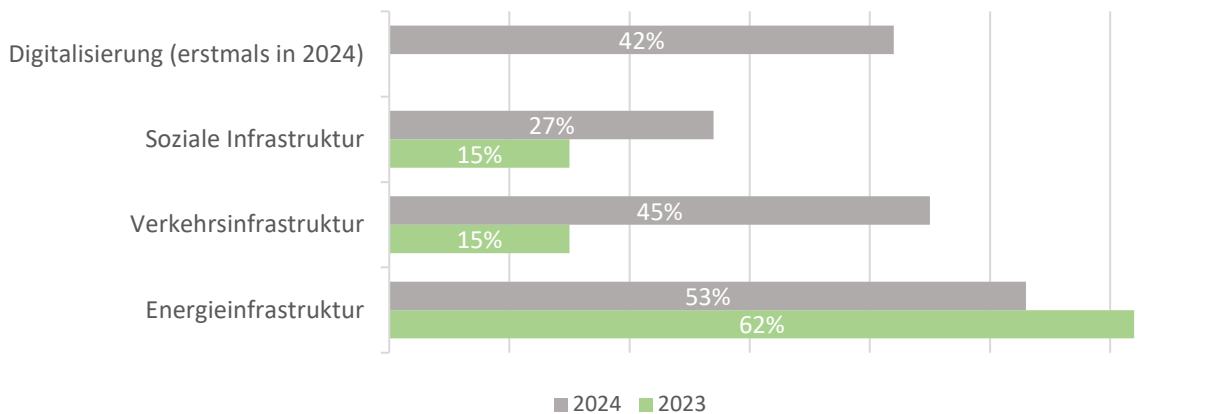


„Planungen bei Infrastructure Equity“

Wie schon bei Markteinschätzung liegen die Segmente Energie- und Verkehrsinfrastruktur deutlich vorne in der Gunst der Investoren. Etwas überraschend sind die Werte beim Segment Digitalisierung. Hier war die

Markteinschätzung deutlich zurückhaltender als es sich nun in den konkreten Allokationsplanungen zeigt. Das Schlusslicht bildet der Bereich Soziale Infrastruktur.

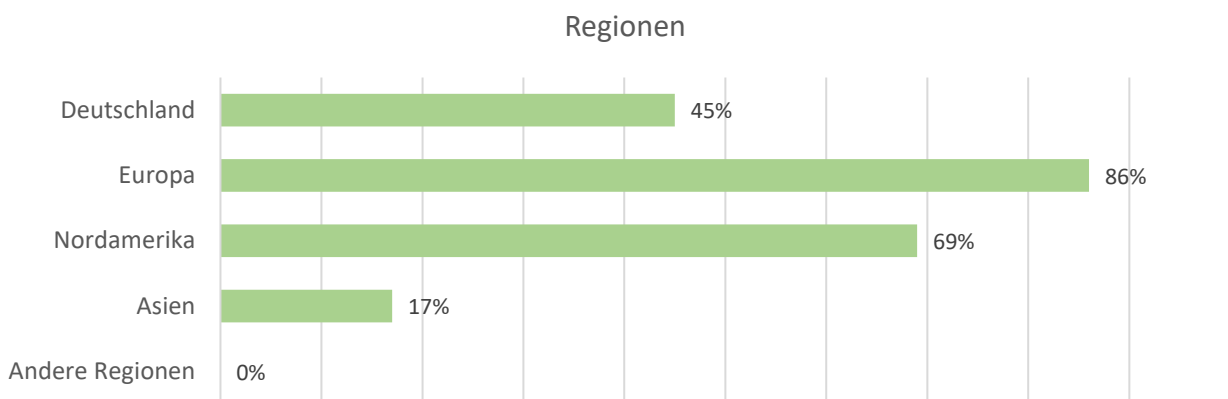
Planungen bzgl. Aufstockungen bei Infrastructure Equity - 2024 vs. 2023



„Planungen bzgl. Aufstockungen bei Infrastructure Equity – 2024 vs. 2023“

Auffällig ist das deutlich gestiegene Interesse an Verkehrsinfrastruktur. In 2023 gaben lediglich 15% der Investoren an, ihr Engagement in diesem Bereich ausbauen zu wollen – aktuell sind es 45%! Dies ein deutliches Wachstum und dürfte zu einem spürbaren Nachfrageschub führen.

Regionen



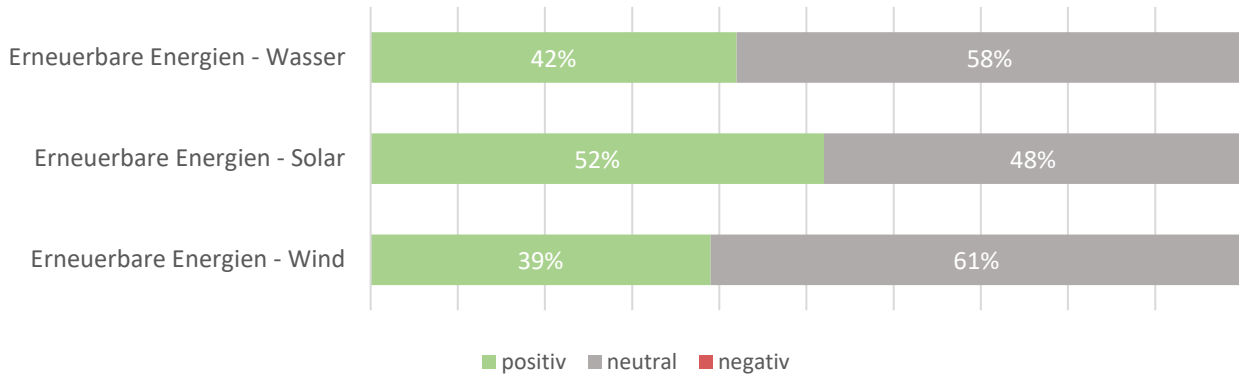
„Regionen im Fokus – Infrastructure Equity“

Das regionale Interesse im Bereich Infrastructure Equity zeigt deutliche Parallelen zu den Planungen bei Private Debt. Auch hier steht Europa klar im Fokus, gefolgt von Nordamerika und Deutschland. Asien und andere Regionen spielen keine Rolle.

Erneuerbare Energien

Markteinschätzung

Einschätzung der Attraktivität der Segmente bei Erneuerbaren Energien

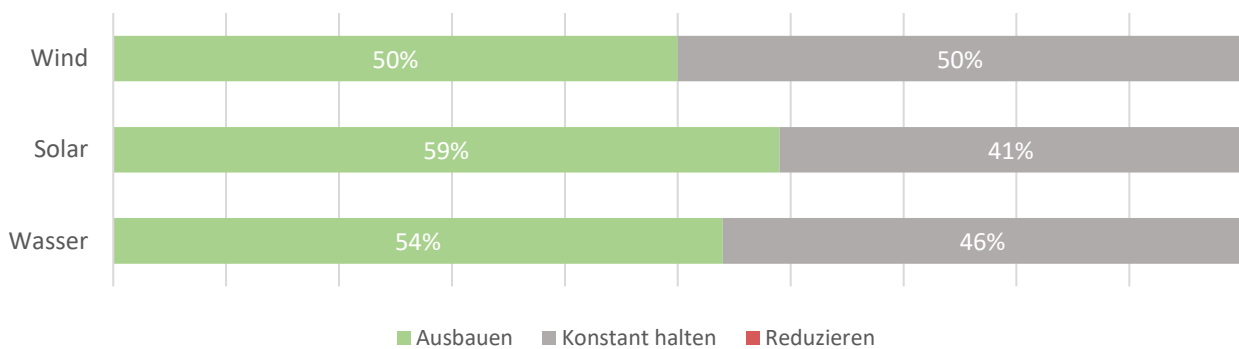


„Markteinschätzung bezüglich der Attraktivität der einzelnen Segmente im Bereich der Erneuerbaren Energien“

Das Thema Erneuerbare Energien wird seitens der Investoren weiterhin als attraktiv eingeschätzt. Solar konnte seinen Vorsprung auf Wind ggü. 2023 noch leicht ausbauen. Ansonsten liegen die Werte in etwa auf dem Vorjahresniveau.

Planungen

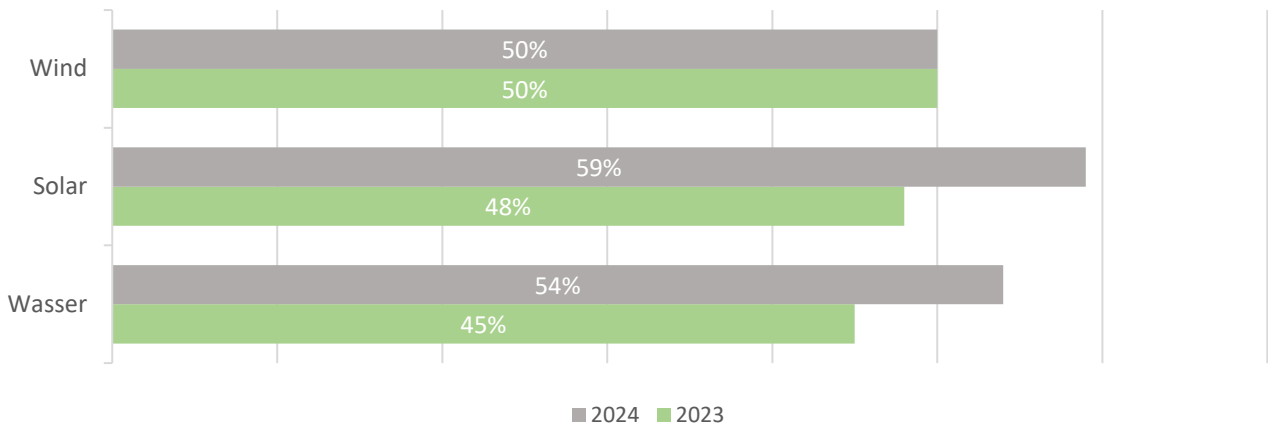
Planungen bei Erneuerbaren Energien



„Planungen bei Erneuerbaren Energien“

Wie in den Vorjahren gibt es keinen klaren Favoriten bei den einzelnen Sub-Segmenten im Bereich der Erneuerbaren Energien. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Investitionsbereitschaft (Aufstockungen) gerade im Bereich Solar und Wasser ggü. 2023 gestiegen.

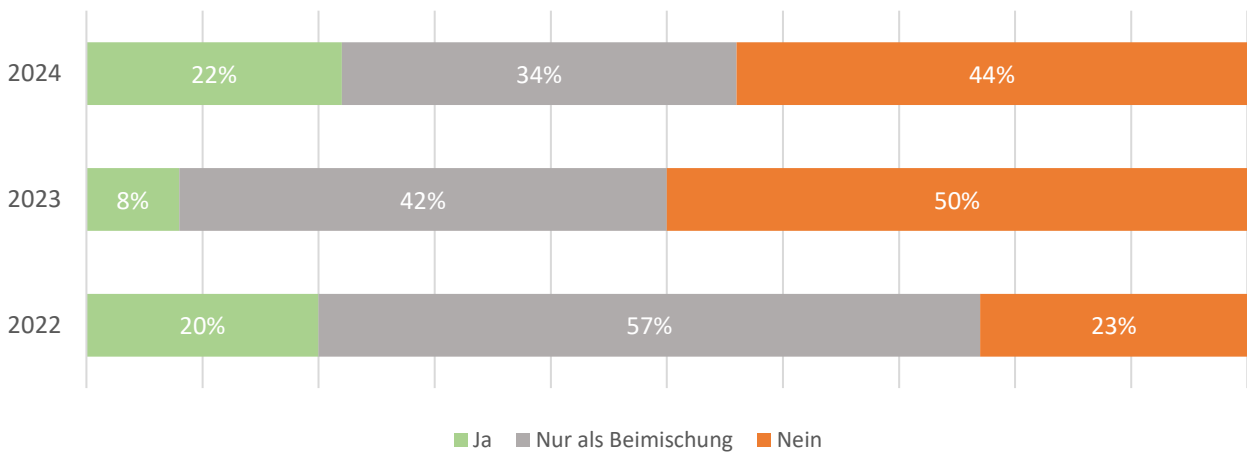
Planungen bzgl. Aufstockungen bei Erneuerbaren Energien - 2024 vs. 2023



„Planungen bzgl. Aufstockungen bei Erneuerbaren Energien – 2024 vs. 2023“

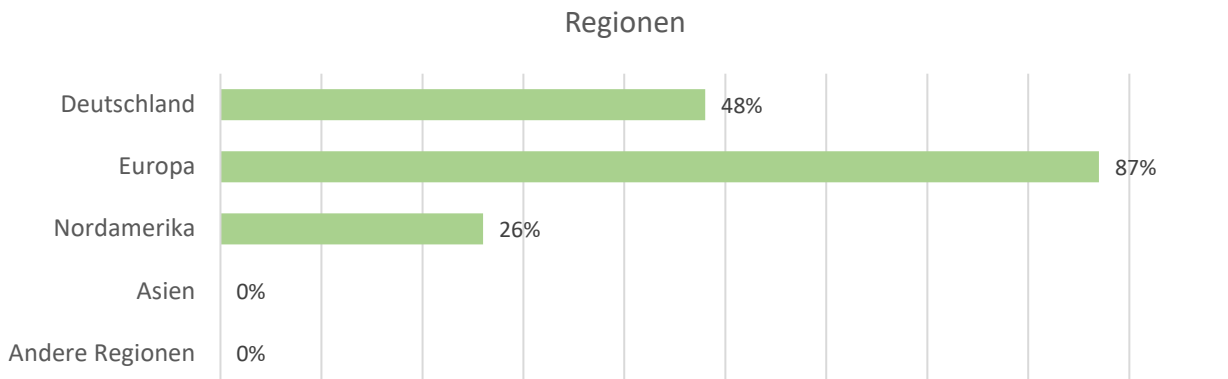
Die Bereitschaft, in Projektentwicklungen bei Erneuerbaren Energien zu investieren ist gegenüber 2023 deutlich gestiegen und liegt sogar über den 2022er Werten. 22% (2023: 8% / 2022: 20%) der Anleger sind hierzu uneingeschränkt bereit. Weitere 34% (2023: 42% / 2022: 57%) können sich derartige Investments als Beimischung vorstellen. Etwas weniger als die Hälfte (2023: 50% / 2022: 23%) der Befragten lehnt dies ab. Dies deutet auf eine gestiegene Risikobereitschaft der Anleger hin.

Projektentwicklung im Segment der Erneuerbaren Energien



„Bereitschaft zur Investition in Projektentwicklung im Segment der Erneuerbaren Energien – 2024 vs. 2023 vs. 2022“

Regionen



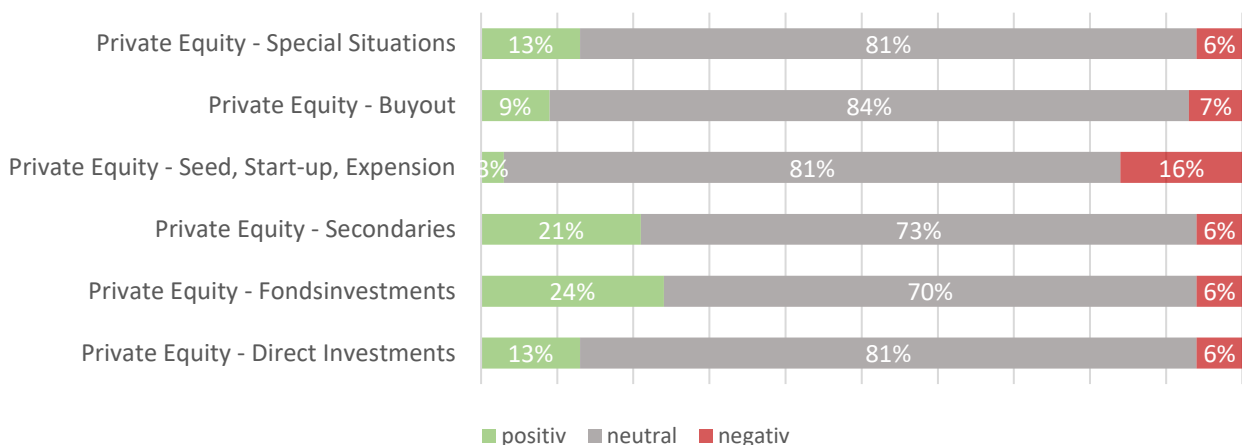
„Regionen im Fokus – Erneuerbare Energien“

Anders als bei Private Debt und Infrastructure Equity spielt Nordamerika nur eine untergeordnete Rolle als Anlageregion. Dies zeigt deutlich, dass Erneuerbare Energien primär als europäisches Thema betrachtet werden. Zudem können die Sorgen vor einer erneuten Trump-Legislatur, der bekanntermaßen kein ausgewiesener Freund von solchen Themen ist, eine Rolle bei der Anlegerzurückhaltung spielen.

Private Equity

Markteinschätzung

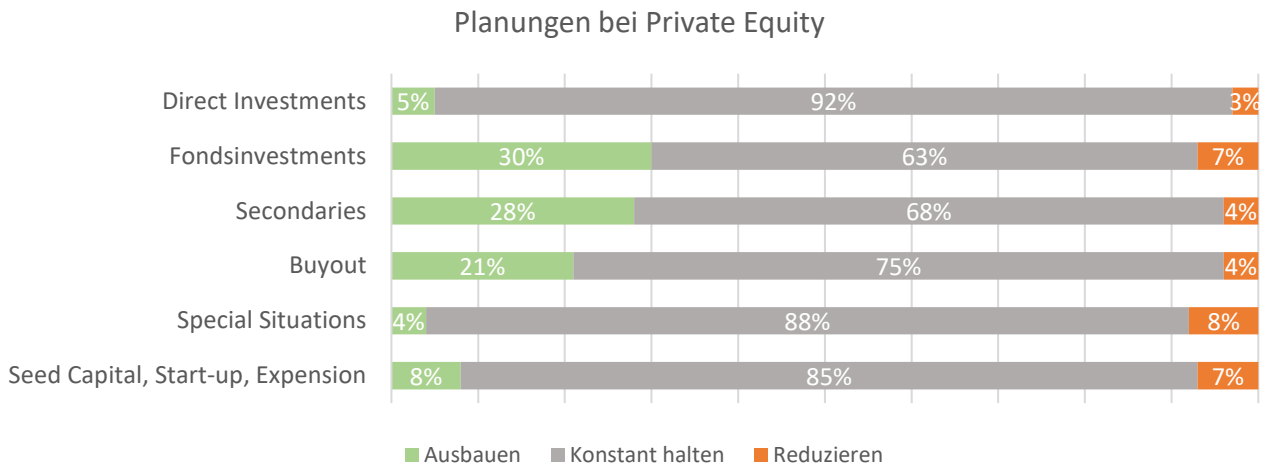
Einschätzung der Attraktivität der Private Equity Segmente



„Markteinschätzung bezüglich der Attraktivität der einzelnen Private Equity Segmente“

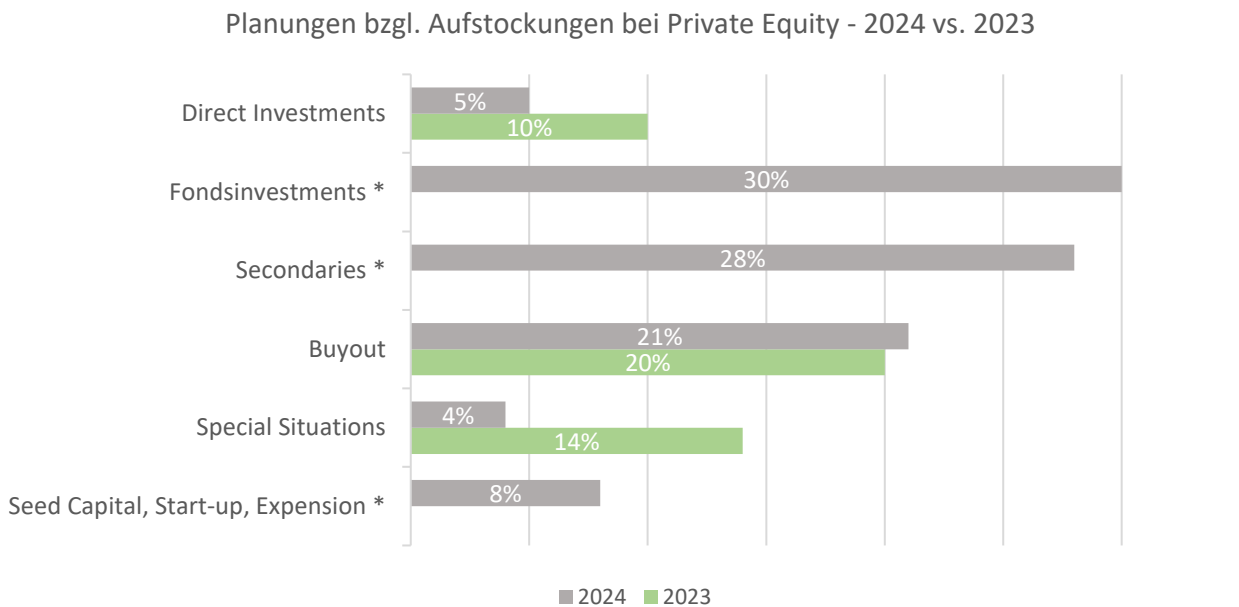
Insgesamt wird die Attraktivität von Private Equity etwas geringer als in 2023 eingeschätzt. Dabei werden Fondsinvestments und sog. Secondaries deutlich attraktiver eingeschätzt als die anderen Private Equity Segmente.

Planungen



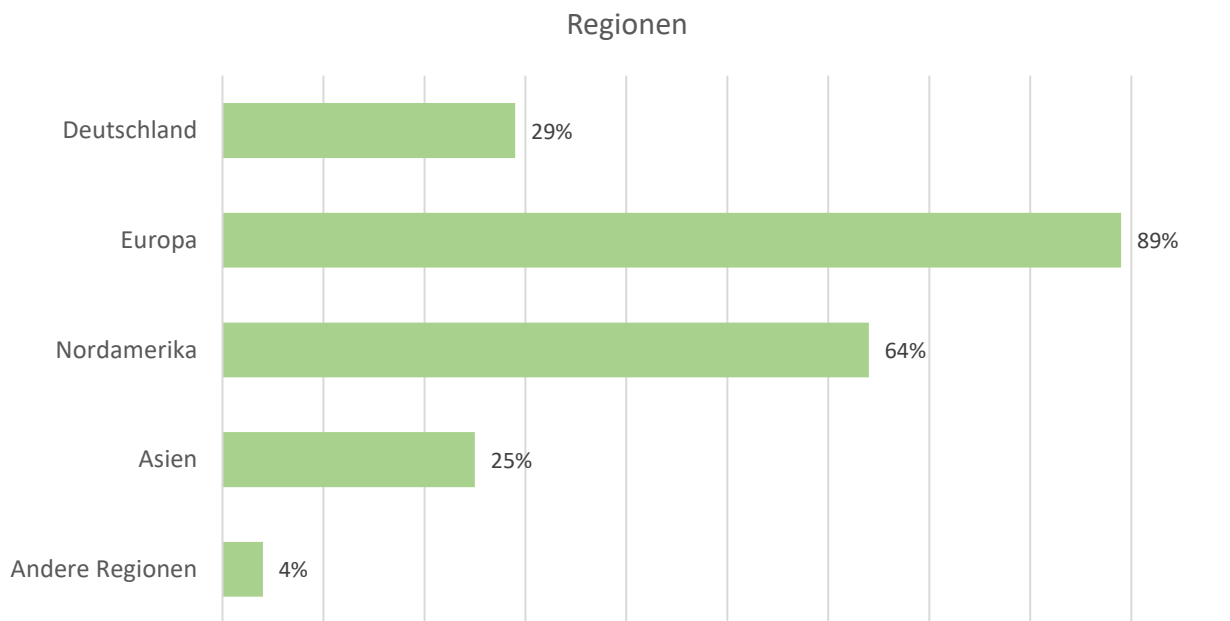
„Planungen bei Private Equity“

Insgesamt überrascht die positive Planung der Investoren bezüglich Aufstockungen ihrer Private Equity Allokationen. Die eher moderate Markteinschätzung hätte eher eine Investitionszurückhaltung erwarten lassen. Klar im Fokus stehen Fondsinvestments sowie Secondaries. Das Thema Buyout liegt an dritter Stelle und hat ähnliche Werte wie in 2023. Abgeschlagen sind die stärker risikobehafteten Segmente.



„Planungen bzgl. Aufstockungen bei Private Equity – 2024 vs. 2023“ (* neu in 2024)

Regionen

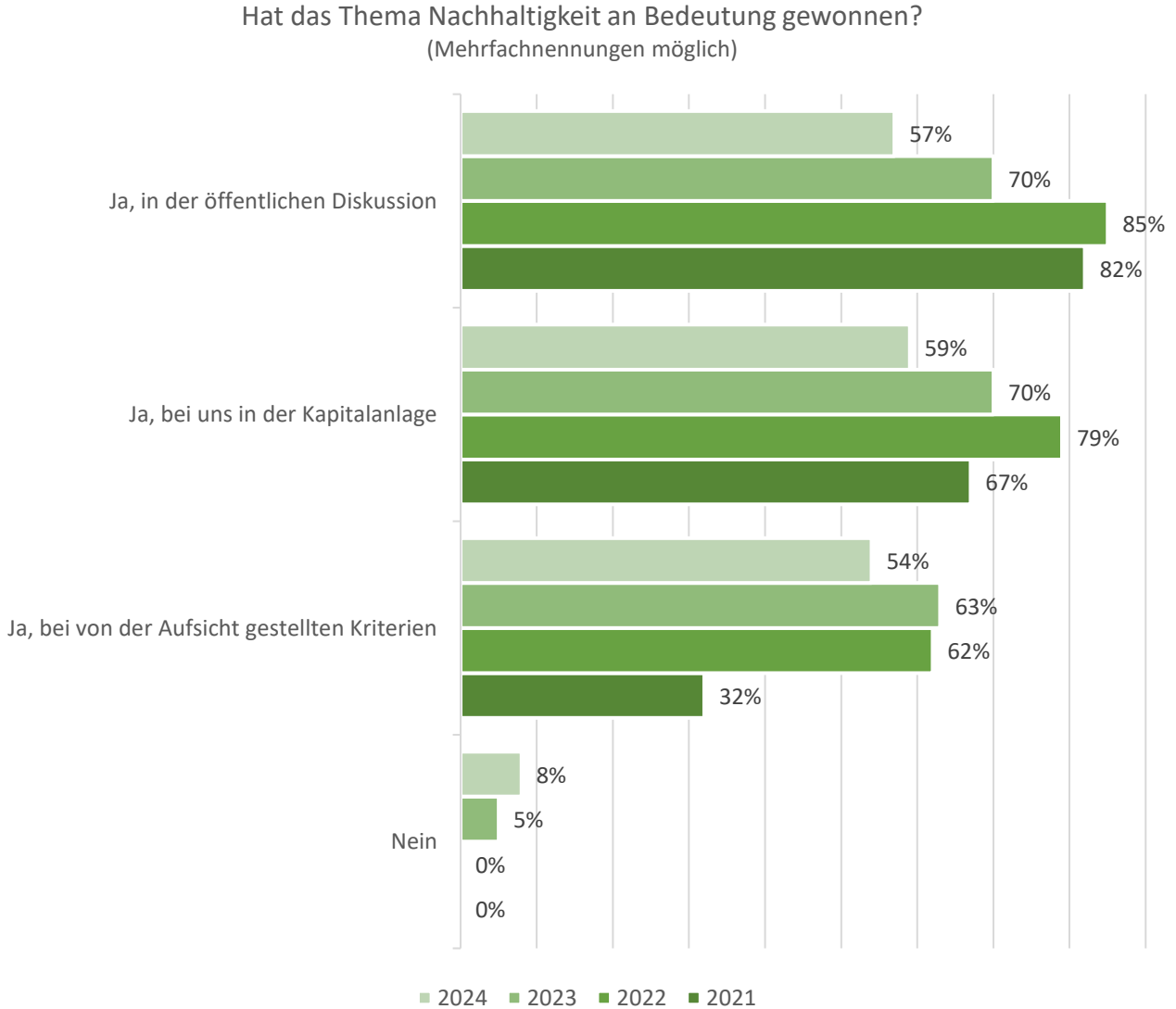


„Regionen im Fokus – Private Equity“

Bei Private Equity zeigen die Investoren ein deutlich höheres Interesse an einer Globalisierung ihrer Anlagen. Zwar steht Europa klar im Fokus, jedoch liegt Nordamerika ebenfalls deutlich über 50%. Zudem spielt Asien mit 25% ebenfalls eine Rolle – dies ist bei den anderen Alternative Investments Segmenten nicht der Fall.

Nachhaltigkeit

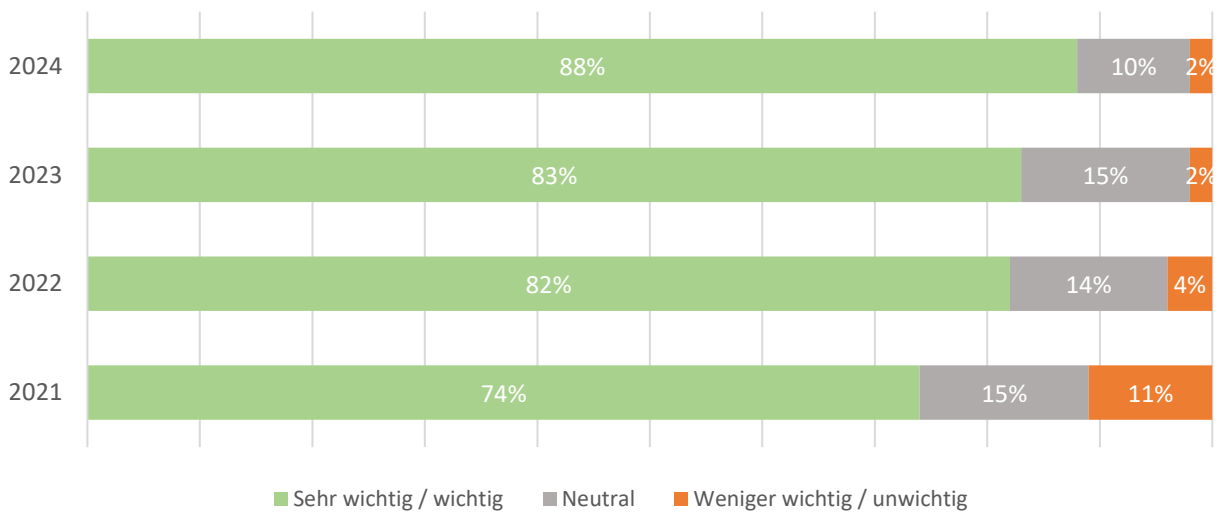
Bedeutung von Nachhaltigkeit/ESG



„Hat das Thema Nachhaltigkeit an Bedeutung gewonnen?“

Der rückläufige Trend, der schon in 2023 zu beobachten war, hat sich auch in 2024 fortgesetzt. Die Dynamik bezüglich der Bedeutung lässt etwas nach. Dies kann aber auch ein Zeichen dafür sein, dass das Thema Nachhaltigkeit/ESG inzwischen zu einer Art „Commodity“ und fester Bestandteil in Bezug auf die Kapitalanlagen geworden ist. Darauf deuten zumindest die Antworten bezüglich des Stellenwertes von Nachhaltigkeit bei Investitionsüberlegungen hin. Diese sind nochmals gestiegen.

Stellenwert von Nachhaltigkeit bei Investitionsüberlegungen



„Welche Bedeutung hat Nachhaltigkeit bei Ihren Investitionsüberlegungen im Segment der alternativen Anlagen?“

ESG Leitfaden

ESG Leitfaden für die Kapitalanlage

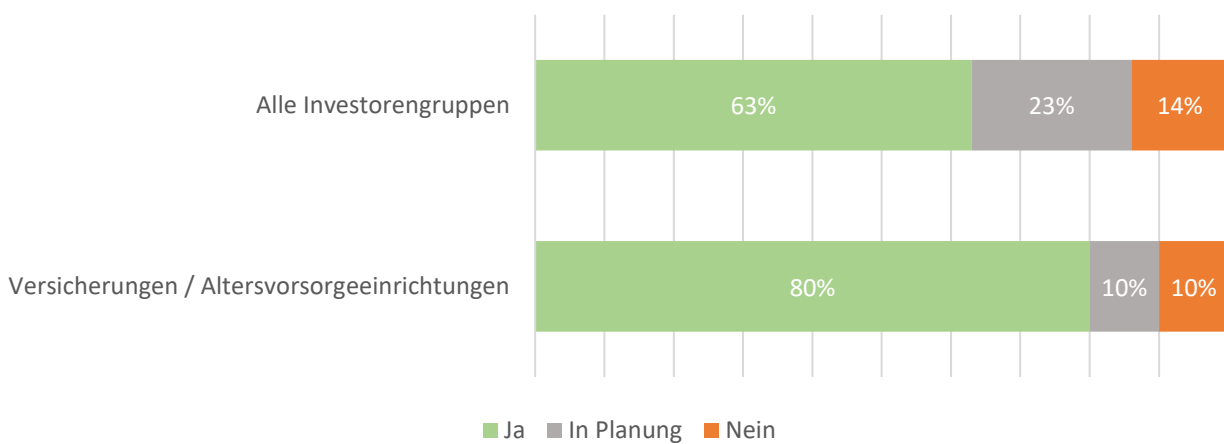
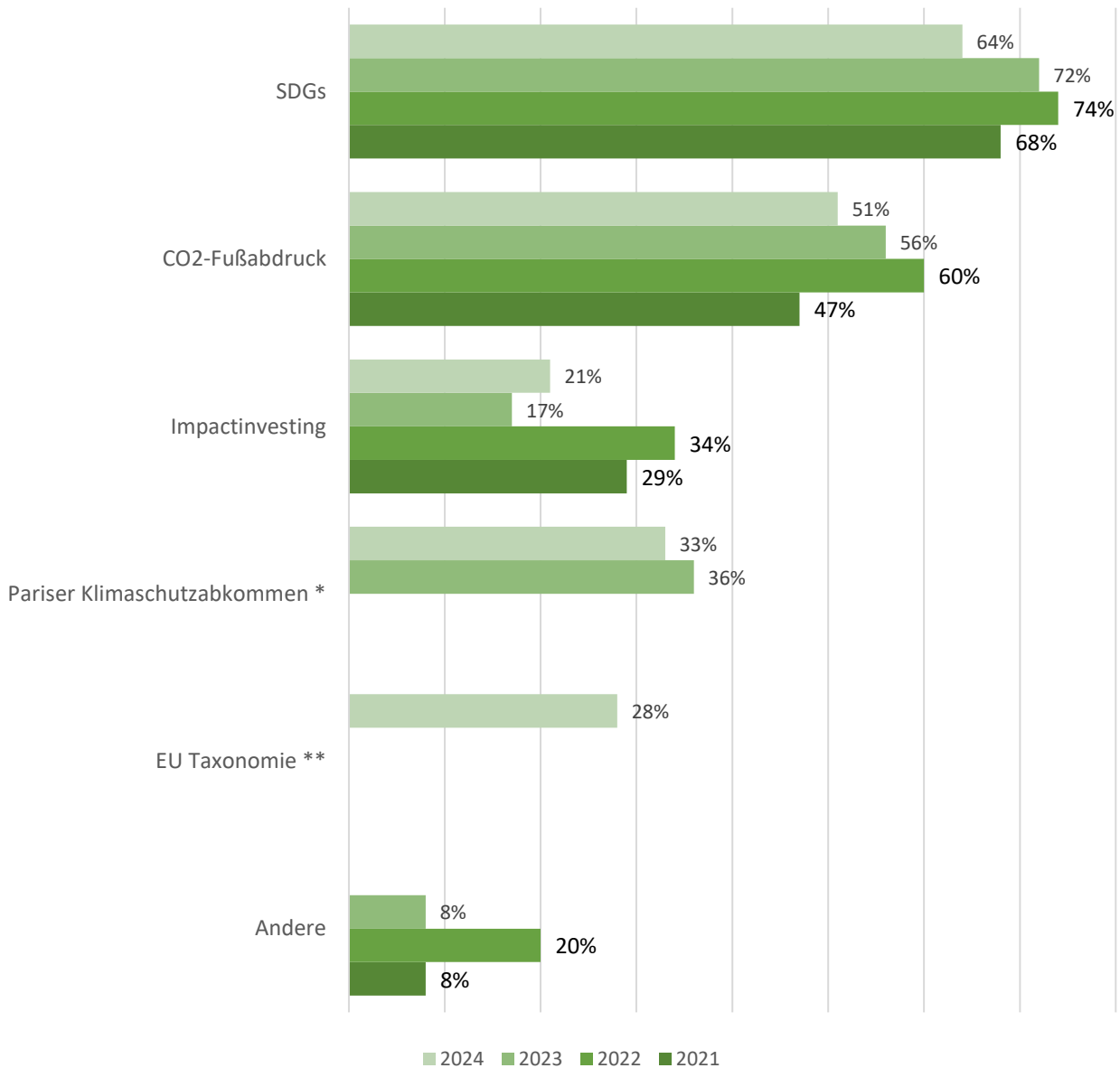


Abbildung 30: „Existiert ein ESG Leitfaden für die Kapitalanlage?“

Die Institutionalisierung ist im Bereich Nachhaltigkeit nochmals vorangeschritten. Der Anteil der Investoren, die bereits einen ESG Leitfaden für die Kapitalanlage implementiert haben, ist von 61% auf nun 63% gestiegen. Bei den Versicherungen sowie Altersvorsorgeeinrichtungen liegt die Quote sogar bei 80% (2023: 75%).

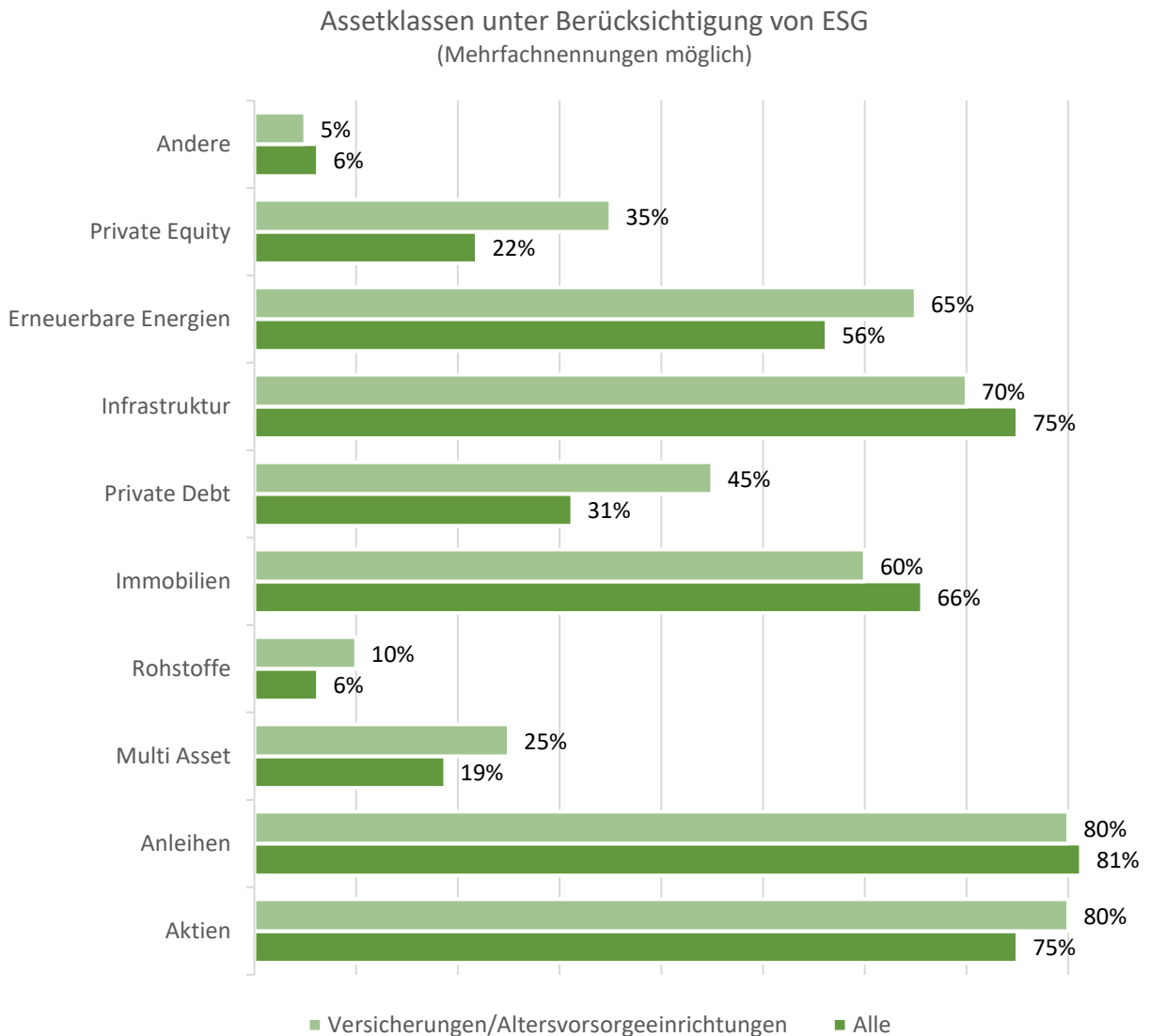
Woran orientiert sich die Nachhaltigkeitsstrategie?



„Woran orientiert sich die Nachhaltigkeitsstrategie?“

* erstmals in 2023 aufgenommen / ** erstmals in 2024 aufgenommen

Wie in den Vorjahren orientieren sich die Nachhaltigkeitsstrategien der institutionellen Investoren mehrheitlich an den Sustainable Development Goals (SDGs), gefolgt von Klimazielen (CO2-Fußabdruck, Pariser Klimaschutzabkommen). Impact Investing konnte ggü. 2023 an Bedeutung gewinnen. Das neu aufgenommene Kriterium „EU Taxonomie“ wurde von 28% der Investoren als ein Orientierungskriterium für ihre Nachhaltigkeitsstrategie genannt.



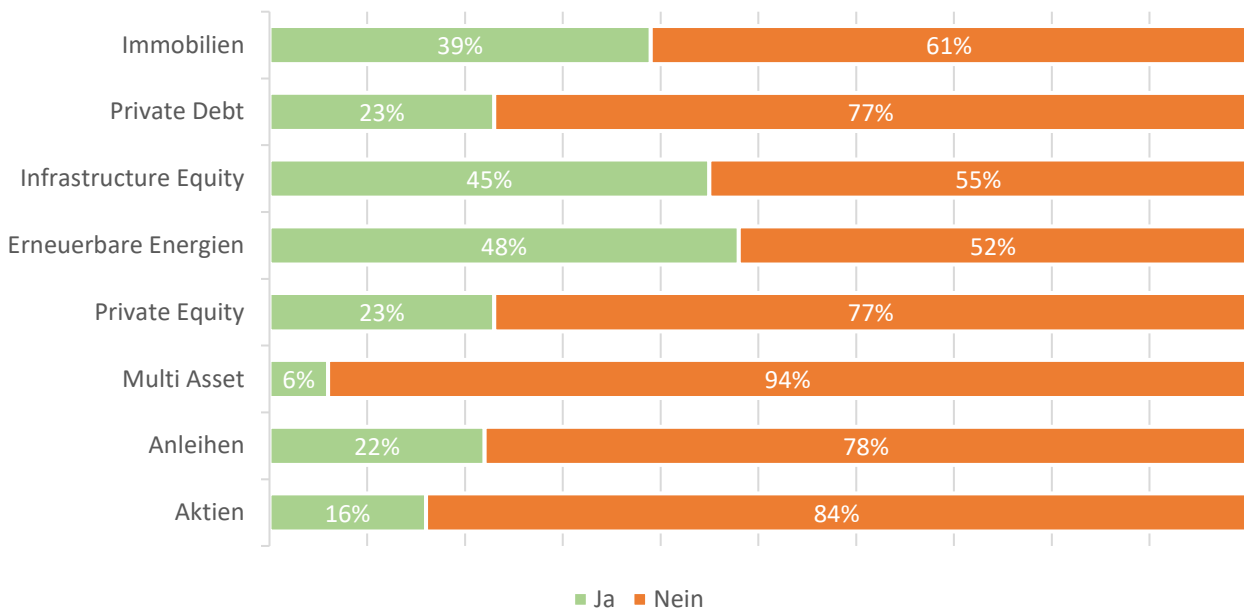
„In welchen Assetklassen berücksichtigen Sie ESG Aspekte?“

Im Bereich der liquiden Assets gibt es kaum Unterschiede zwischen der Anlegergruppe der Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen und der Gesamtheit aller Investoren. Bezogen auf die Alternative Investments findet ESG bei den Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen häufiger Anwendung als bei anderen Anlegergruppen.

Gegenüber 2023 sind bei den Alternative Investments die Werte nochmals gestiegen. Dies zeigt, dass Nachhaltigkeitsaspekte auch hier inzwischen ein fester Bestandteil der Allokationsüberlegungen sind.

Das Interesse an Impact Investing Strategien hat ggü. 2023 (leicht) zugenommen. Dabei stehen die Alternative Investment Anlageklassen – hier besonders Immobilien, Infrastructure Equity und Erneuerbare Energien – im Fokus der Anleger. Bei den liquiden Anlageklassen (Aktien, Renten, Multi Asset) fällt das Interesse geringer aus.

Interesse an Impact Investing

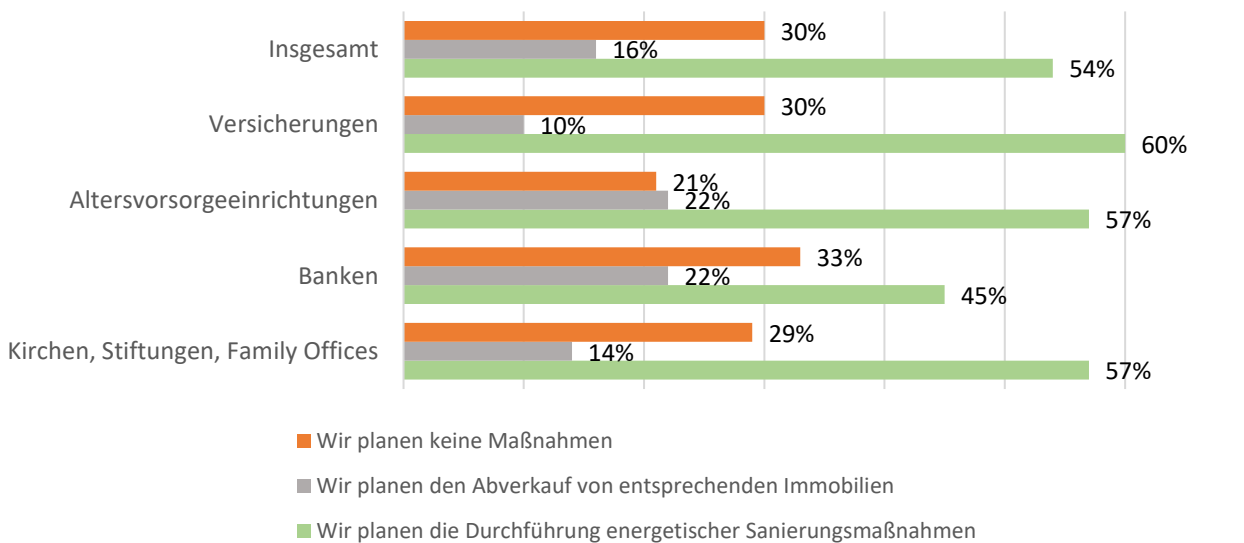


„Sind für Ihr Unternehmen Anlagelösungen von Bedeutung, welche das Thema Impact Investing abdecken?“

Exkurs: Immobilien und ESG – hier energetische Sanierungsmaßnahmen

Sowohl die Bundesregierung als auch die EU fordern, die Energieeffizienz von Immobilien deutlich zu steigern. Dies bedingt gerade bei älteren Bestandsimmobilien teils größere energetische Sanierungsmaßnahmen. Wie sehen diesbezüglich die Planungen der institutionellen Investoren aus?

Energetische Sanierungsmaßnahmen (Mehrfachnennungen möglich)



„Energetische Maßnahmen bei Immobilien“

Etwas mehr als die Hälfte der Investoren plant die Durchführung energetischer Sanierungsmaßnahmen bei Immobilien, um den CO₂ Ausstoß zu reduzieren. In Anbetracht der politischen Diskussionen in Deutschland sowie auf Ebene der EU erscheint dieser Wert sehr niedrig. Ein „Aussetzen“, wie es 30% der Investoren planen, dürfte mittelfristig nur schwer durchzuhalten sein. Den Verkauf entsprechend sanierungsbedürftiger Immobilien planen 16%. Dies dürfte nur unter Inkaufnahme nicht unerheblicher Preisabschläge umsetzbar sein (Stichwort: „Stranded Assets“).

Fazit

Die Kapitalmarktereignisse aus 2022 haben auch 2023 und die 2024er Allokations-Planungen der institutionellen Investoren betreffend ihre Spuren hinterlassen. Das deutlich gestiegene Renditeniveau führt zu einem Revival traditioneller Rentenmärkte. Insbesondere Aufstockungen bei Staatsanleihen, Covered Bonds sowie Unternehmensanleihen Investment Grade stehen auf der Agenda der Investoren weit oben. Spread-dominierte Rentensegmente dürften ebenfalls Zuflüsse sehen, allerdings in deutlich geringerem Maße als „klassische Zinsware“. Bei den Aktien ist der Blick der Investoren auf Europa gerichtet. Hier sind Aufstockungen geplant. Die anderen Aktienmärkte werden mit einer gewissen Zurückhaltung betrachtet.

Nachdem der Bereich Immobilien 2023 von spürbarer Zurückhaltung seitens der institutionellen Investoren geprägt war, ist auch für 2024 nicht von einer Rückkehr der Euphorie auszugehen. Zumindest nicht bei Büro- und Handelsimmobilien sowie Hotels. Bei der Nutzungsart Wohnen sind der Optimismus und die Bereitschaft für Neuinvestitionen deutlich stärker ausgeprägt. Bezogen auf die im Fokus liegenden Regionen rangieren Nordamerika und Deutschland nahezu gleichauf.

Bei den Alternative Investments (ex Immobilien) ergibt sich ein heterogenes Bild. Private Debt wird wie schon im Vorjahr mit einer gewissen Skepsis betrachtet. Wobei sich diese primär auf den Sektor Real Estate Debt bezieht. Infrastructure Debt sowie Corporate Debt zeigen positivere Tendenzen in der Gunst der institutionellen Investoren. Bei der regionalen Betrachtung liegt der Fokus auf Europa, gefolgt von Nordamerika und Deutschland.

Infrastructure Equity steht wie im Vorjahr weit oben in der Gunst der Anleger – lediglich Erneuerbare Energien erzielen noch etwas höhere Beliebtheitswerte. Innerhalb der Anlageklasse Infrastruktur ist der Sektor Verkehrsinfrastruktur deutlich in der Gunst der institutionellen Anleger gestiegen und erreicht nahezu die gleichen hohen Werte wie Energie Infrastruktur. Ebenfalls positive Vorzeichen gelten für den Sektor Digitalisierung, wohingegen der Sektor Soziale Infrastruktur klar abfällt. Als Anlageregionen wird Europa am häufigsten genannt, gefolgt von Nordamerika und Deutschland.

Erneuerbare Energien stehen wie im Vorjahr auf Platz eins bei den geplanten Aufstockungen. Dabei gibt es kaum Unterschiede zwischen den Sektoren Wind, Sonne und Wasser. Das Thema Projektentwicklung wird deutlich positiver betrachtet als noch im Vorjahr. Dies deutet auf eine gestiegene Risikobereitschaft hin. Anders als bei den anderen Alternative Investments ist das Interesse an Investitionen in Deutschland deutlich ausgeprägter. Hier spielt Nordamerika eher eine untergeordnete Rolle.

Private Equity spielt in den Allokationsplanungen der Investoren eine größere Rolle als noch in 2023. Dabei stehen Fondsinvestments sowie Engagements in Secondaries ganz oben auf der Agenda. Der eher risikobehaftete Bereich „Seed, Start-up, Expansion“ spielt kaum eine Rolle. Neben Europa, Nordamerika und Deutschland kommen für die institutionellen Anleger auch Investments in Asien in Frage.

Beim Thema Nachhaltigkeit ist auf den ersten Blick etwas weniger Dynamik zu verzeichnen. Dennoch sind ESG-bezogene Investments bei Immobilien und Alternatives inzwischen nicht mehr wegzudenken. Die

Wichtigkeitswerte sind nochmals gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Zudem haben mehr Anleger einen eigenen ESG-Leitfaden für die Kapitalanlagen implementiert als noch in 2023. All dies spricht für eine weitere Institutionalisierung des Themas Nachhaltigkeit/ESG. Neben den SDGs spielen Klimaschutzaspekte die größte Rolle bei der ESG-Ausrichtung der Kapitalanlagen. Bei den liquiden Assetklassen (Aktien, Renten) ist der Anteil der ESG-bezogenen Anlagen höher als bei den Alternatives; allerdings wachsen auch dort die Quoten. Zudem sind Impact-bezogene Konzepte bei den Alternative Investments deutlich gefragter als bei Aktien oder Anleihen. Etwas erstaunlich ist, dass weiterhin nur etwas mehr als die Hälfte der Investoren plant, bei älteren Immobilien energetische Sanierungsmaßnahmen durchzuführen. Hier drohen perspektivisch Wertverluste bei energetisch veralteten Objekten.

Hinweis

Die Aussagen und Beurteilungen in diesem Analysebericht basieren zum Teil auf der Bewertung externer Informationen, deren Quellen wir für zuverlässig halten, ohne jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit zu garantieren.

Bewertungen und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht die alleinige Grundlage für geschäftspolitische und/oder Investitions-Entscheidungen sein.

Weder artis Institutional Capital Management GmbH noch TELOS GmbH haften für Verluste und/oder Schäden, die durch falsche Angaben oder Bewertungen entstehen.

Die vorgenommenen Bewertungen stellen keine Empfehlung für eine Umsetzung und/oder Investition dar.

Für den Inhalt der Fachbeiträge sind die jeweiligen Gesellschaften verantwortlich.

Vervielfältigung und Verbreitung nur mit Zustimmung der Autoren!

TELOS GmbH

Biebricher Allee 103

D-65187 Wiesbaden

Tel. +49 (0)611 9742 100

info@telos-rating.de

ww.telos-rating.de

artis Institutional Capital Management GmbH

Rhein-Main-Center

Bockenheimer Landstraße 51-53

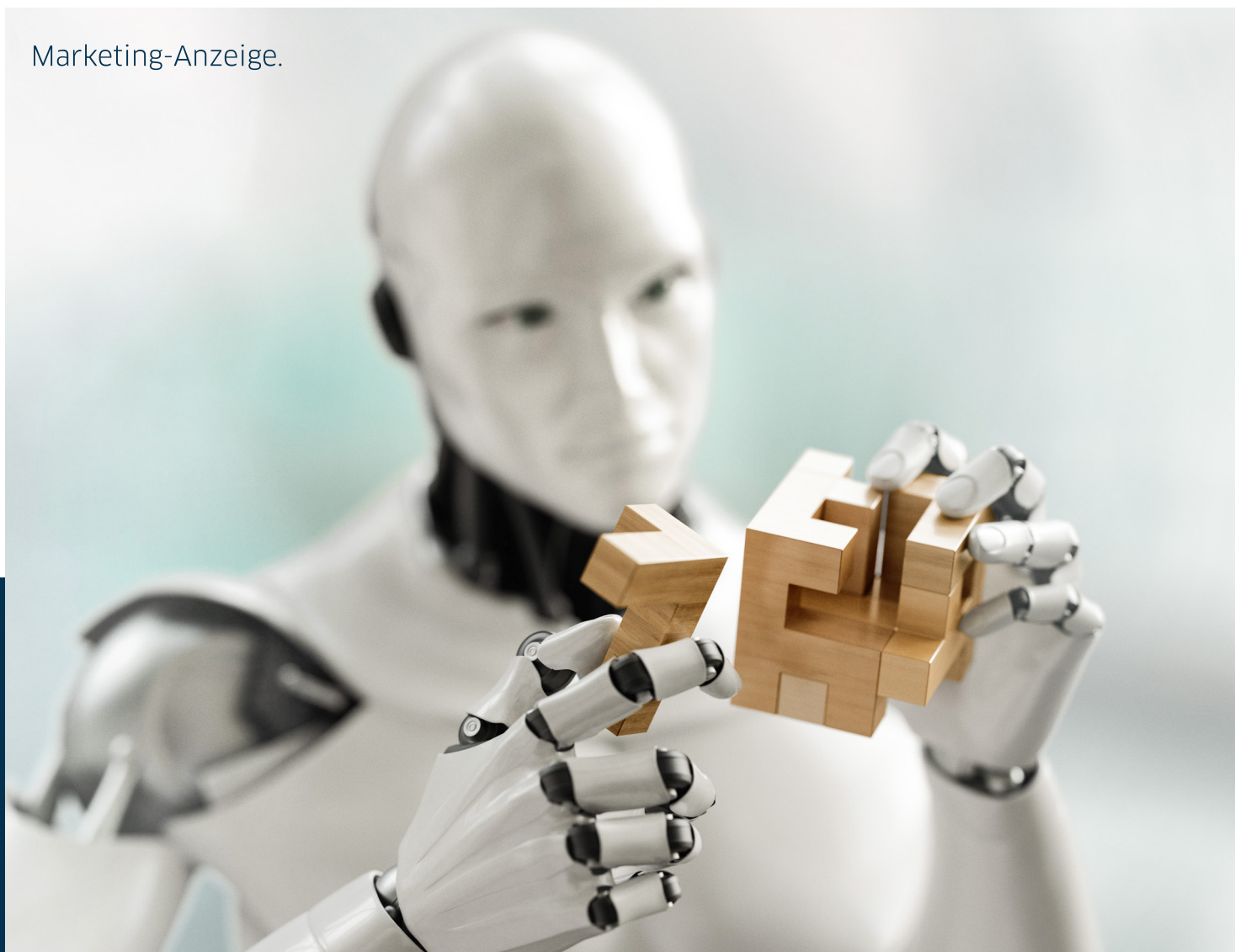
D-60325 Frankfurt am Main

Tel. +49 (0)69 71 91 439-10

st@artis-icm.de

www.artis-icm.de

Marketing-Anzeige.



Kosteneffiziente Buy-and-Maintain-Lösungen

Sichern Sie sich ein stabiles Portfolio – passend für Ihre speziellen Anforderungen

Die LBBW Asset Management ist der Anbieter innovativer Investmentlösungen mit optimierten Rendite- und Risikoprofilen. Im Mittelpunkt ihres Handelns steht dabei

stets der Mehrwert für den Kunden.

Lassen Sie uns über die Gestaltung Ihres Portfolios sprechen.

Marketing-Anzeige. Sie enthält nicht alle wesentlichen Informationen, die für eine Anlageentscheidung erforderlich sind und berücksichtigt nicht die persönlichen Umstände eines Anlegers, enthält kein zivilrechtlich bindendes Angebot und stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Allein verbindliche Grundlage für den Anteilerwerb der dargestellten Investmentvermögen sind die jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblätter, Verkaufsprospekte, Jahres- oder Halbjahresberichte. Die Verkaufsunterlagen sind in deutscher Sprache kostenlos bei den Vertriebspartnern der LBBW und der LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH, Postfach 10 03 51, 70003 Stuttgart, E-Mail: info@lbbw-am.de sowie unter www.LBBW-AM.de erhältlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte und Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung sind ebenfalls in deutscher Sprache kostenlos bei der LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH wie oben angegeben sowie unter <https://www.lbbw-am.de/anlegerrechte> erhältlich.

LB  **BW** Asset Management