

Die Chancen alternativer Anlagen

Ausblick und Methodik 2022 | Halbjahresupdate | USD

Invesco Investment Solutions

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Verwendung durch professionelle Anleger in Deutschland, Österreich und der Schweiz.



Die Chancen alternativer Anlagen 2022: Private Markets-Ausblick



Neil Blundell

Head of Global Client Solutions
and Alternatives
Invesco Investment Solutions

Legende	Delta Δ (falls zutreffend)
Sehr attraktiv	
Attraktiv	↗
Neutral	
Unattraktiv	↘
Sehr unattraktiv	

Aktuelles Umfeld

Anlageklasse	Gesamt	Bewertungen	Fundamentaldaten	Regime
Private Credit	Neutral ↘	Attraktiv ↗	Neutral* ↘	Unattraktiv ↘
Private Equity	Neutral	Neutral	Neutral	Unattraktiv ↘
Real Assets	Neutral ↘	Neutral ↘	Attraktiv ↘	Unattraktiv ↘

Zusammenfassung

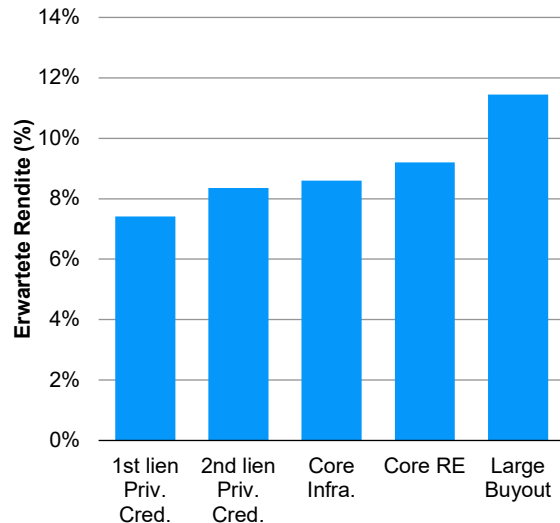
- Private Markets-Anlagen können Anlegern eine Möglichkeit der Portfoliodiversifikation bieten, um ihre Anlageziele zu erreichen – zum Beispiel ein höheres Kapitalwachstum mit Private Equity, regelmäßige Einnahmen mit Direct Lending oder eine bessere Diversifikation durch Real Assets. Die obenstehende Abbildung gibt einen Überblick über unsere Einschätzungen zu außerbörslichen alternativen Anlagen im aktuellen Marktumfeld.
- Angeichts der hartnäckig hohen Inflation, des Anstiegs der Zinsen, der Ausweitung der Credit Spreads und der ausgeprägten Volatilität an den Aktienmärkten sehen sich Anleger momentan mit vielen makroökonomischen Belastungsfaktoren auf einmal konfrontiert. Diese Bedingungen werden in unserem Regime-Signal sehr deutlich, das aufgrund der hohen und weiter zunehmenden Volatilität aktuell unattraktiv ist. Damit unterscheidet sich das Anlageumfeld sehr stark von dem, das wir in der letzten Ausgabe dieser Publikation vor wenigen Monaten skizziert haben.
- In unserem Modell führt die Kombination dieses schwierigen Umfelds mit den neuesten verfügbaren Daten zu Private Markets-Anlagen zu einer aktuell neutralen Einschätzung aller alternativen Assetklassen. Grund dafür sind die immer noch starken, aber schwächer werdenden Fundamentaldaten und die weitgehend dem historischen Durchschnitt entsprechenden Bewertungen.
- Im Private Credit-Bereich haben sich die Spreads im Vergleich zu börsennotierten Anlagen auf einem höheren Niveau gehalten, was zu einer attraktiven Bewertungseinschätzung führt. Erwähnenswert ist, dass wir die Fundamentaldaten auf Neutral (*) herabgestuft haben, da deutlich geworden ist, dass die Kreditkonditionen restriktiver geworden sind. Das hat negative Auswirkungen auf die Zinsdeckungsquoten, die in den Daten noch nicht reflektiert sind.

* Wir schätzen die Fundamentaldaten für Private Credit aufgrund der derzeitigen Marktbedingungen und Nachlaufeffekte in den Daten jetzt nur noch neutral ein.

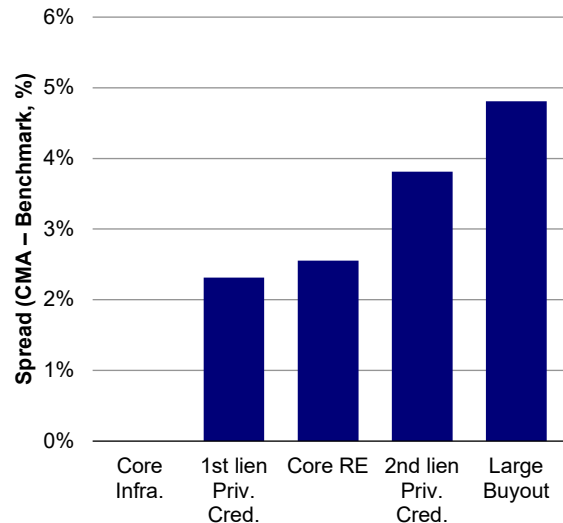
Das aktuelle Marktumfeld

Immobilien und erstrangig besicherte Privatkredite erscheinen im historischen Vergleich attraktiv

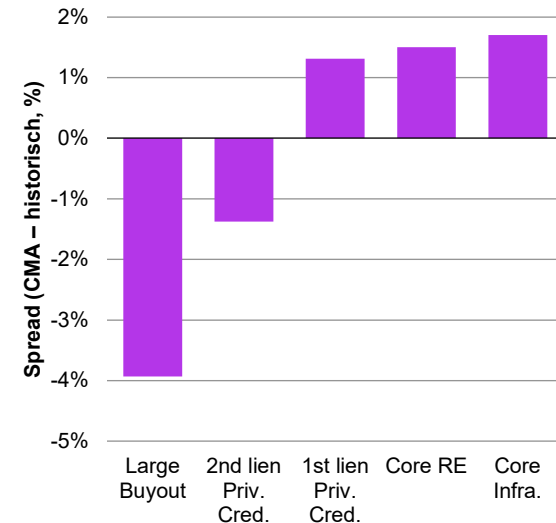
Private Market-CMAs



Illiquiditätsprämie



Erwartung versus Historie



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Preqin. Nur zur Illustration. Alle historischen Renditedaten beziehen sich auf einen 20-Jahre-Zeitraum; einzige Ausnahme sind die Daten für erstrangig besicherte Privatkredite (1st lien priv. cred.), die sich auf den Zeitraum seit Auflegung des CDLI-S Index (Q1 2011) beziehen. Die Benchmarks für Core Infrastruktur (Core infra.), erstrangig besicherte Privatkredite, Core-Immobilien (Core RE), Large Buyouts (Mehrheitsbeteiligungen) sind wie folgt: börsennotierte Infrastrukturwerte, Leveraged Loans (breit syndizierte Kredite), Hochzinsanleihen, REITs und breite US-Aktienmarktanlagen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (CMAs, Kapitalmarktausblicke) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

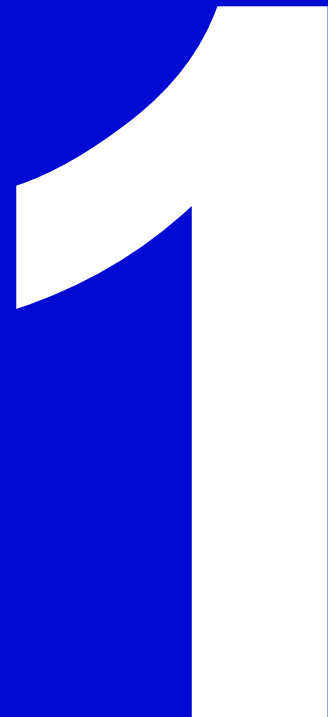
Inhaltsverzeichnis

1 **Private Credit**
Direct Lending

2 **Private Equity**
Large Buyouts
(Mehrheitsbeteiligungen)

3 **Real Assets**
Immobilien und Infrastruktur

4 **Regime-Analyse**



Ausblick für alternative Anlagen 2022: Direct Lending



Jeff Bennett, CFA
Head of Manager Selection
Invesco Investment Solutions



Ron Kantowitz
Head of Direct Lending
Invesco Private Debt

Neutrales Rating für Direct Lending (Direktkredite) aufgrund des schwierigen makroökonomischen Umfelds, der schwächeren Fundamentaldaten und der Spreadausweitung

Anlageklasse	Gesamt	Bewertungen	Fundamentaldaten	Regime
Private Credit	Neutral ↘	Attraktiv ↗	Neutral* ↘	Unattraktiv ↘

Aus der makroökonomischen Perspektive haben Inflation und Lieferkettenprobleme COVID als größtes Ertragsrisiko ersetzt. Die engeren Arbeitsmärkte, die Geldpolitik und geopolitische Unsicherheiten dürften auf das Wirtschaftswachstum und die Margen drücken. Das hat zu einer höheren Volatilität an den öffentlichen Märkten und einem Rückgang der Bewertungen geführt. In der Vergangenheit hat sich eine derartige Entwicklung in der Regel auch an den privaten Märkten fortgesetzt.

Unsere Erfahrung signalisiert, dass ein derartiges Umfeld gut für Allokationen in Direct Lending geeignet ist. Das gilt insbesondere für Strategien, die primär in vorrangig besicherte Instrumente, die in der Kapitalstruktur weit oben stehen, investieren und den Fokus auf niedrige Debt-to-Enterprise-Value-Ratios (ein niedriges Verhältnis von Schulden zu Unternehmenswert), einen konservativen Fremdkapitaleinsatz und einen guten, vertraglich gesicherten Gläubigerschutz legen. Trotz der asymmetrischen Natur des Direct Lending ist die Anlageklasse gut positioniert, um von den sich aktuell bietenden Chancen zu profitieren, und bietet Potenzial für höhere Renditen bei einem kontrollierten Risiko.

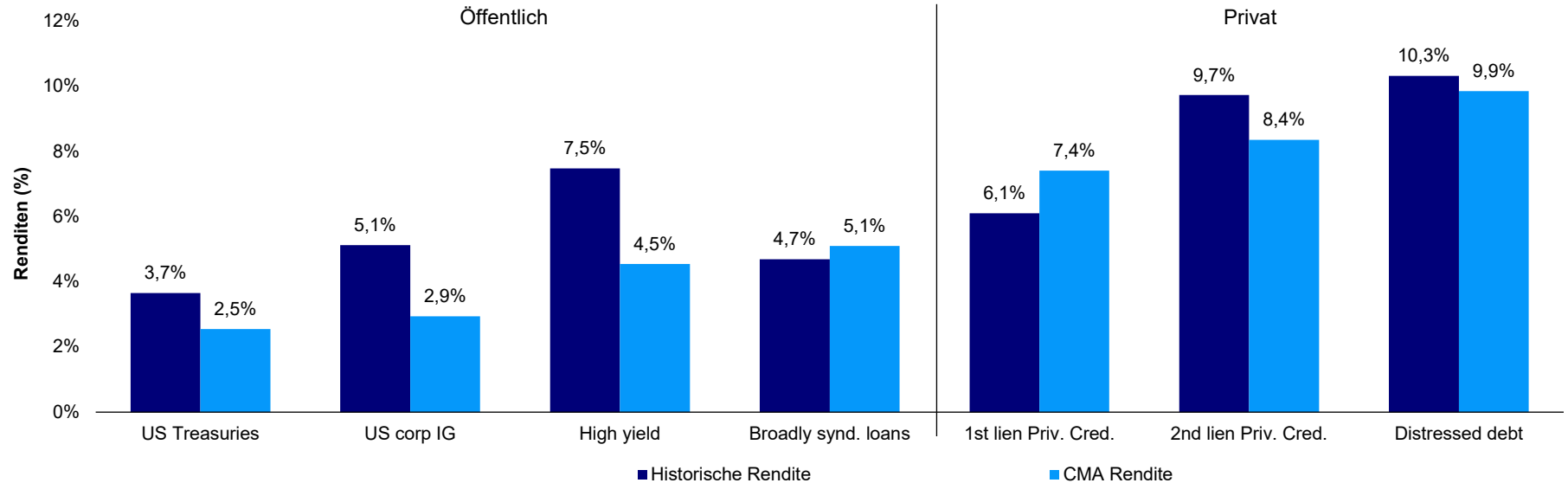
Wir glauben, dass Fonds, die ihr Kapital in einem solchen Umfeld einsetzen, das Potenzial haben, Renditen zu erzielen, die über den ursprünglichen Erwartungen liegen. Die Konzentration von Private Equity auf den Mittelstand nimmt weiter zu, und die Rekordsummen an nicht investierten Mitteln („Dry Powder“), die um Anlagemöglichkeiten konkurrieren, treiben neue Transaktionen voran. Da diese Aktivitäten den Großteil neuer Direktkredite ausmachen, wird die Nachfrage nach Fremdkapitalfinanzierungen weiterhin durch strukturellen Rückenwind angetrieben. Trotz externer Belastungsfaktoren sind auch die Fundamentaldaten weiterhin positiv. Die Emittenten haben gesunde Bilanzen und Zinsdeckungsquoten, die einen ausreichenden Puffer für höhere Zinsen darstellen.

Unserer Ansicht nach bietet das derzeitige Umfeld gute Voraussetzungen für konservative Direct-Lending-Strategien, insbesondere für Strategien, die neues Kapital ohne Behinderungen durch Portfolioaltlasten einsetzen können. Trotz einer konservativen Ausrichtung können die Renditechancen und Zeichnungsrenditen neu aufgelegter Fonds höher sein als zuletzt. Dank der variablen Verzinsung von Direktkrediten können Anleger von höheren Zinsen profitieren. Außerdem haben sich die Spreads parallel zu denen liquider Märkte ebenfalls erhöht.

* Wir schätzen die Fundamentaldaten für Private Credit aufgrund der derzeitigen Marktbedingungen und Nachlaufeffekte in den Daten jetzt nur noch neutral ein.

Erwartungen (CMAs) versus historische Performance

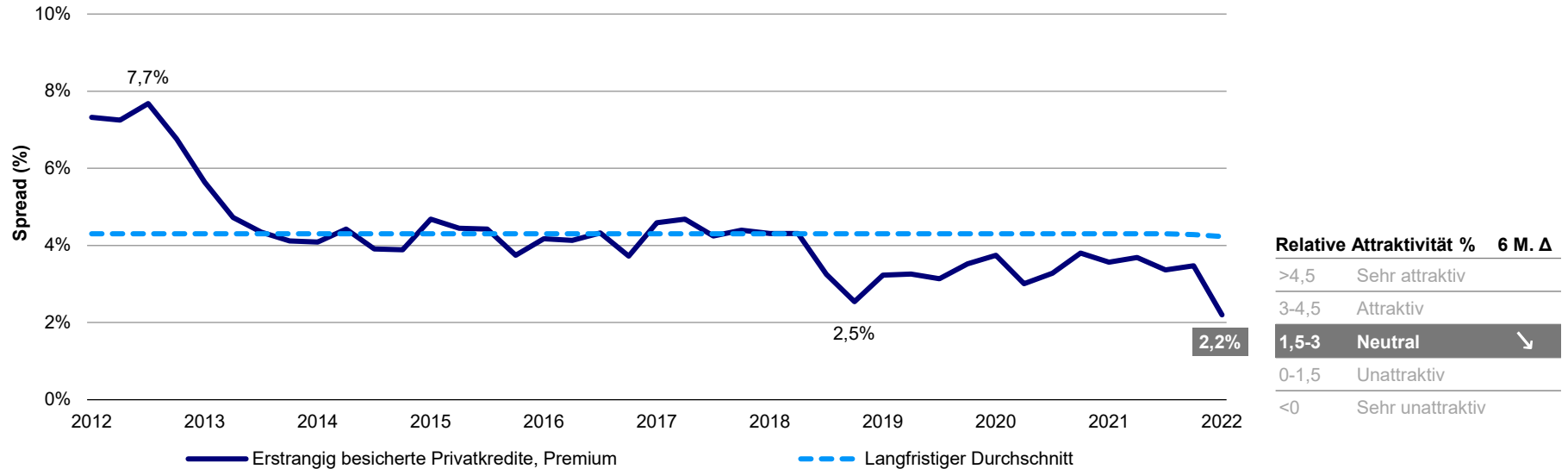
Langfristige historische Rendite vs. erwartete Rendite



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Preqin. Nur zur Illustration. Alle historischen Renditedaten beziehen sich auf einen 20-Jahre-Zeitraum; einzige Ausnahme sind die Daten für erstrangig besicherte Privatkredite (1st lien Priv. Cred.), die sich auf den Zeitraum seit Auflegung des CDLI-S Index (Q1 2011) beziehen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke, CMAs) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewisheiten und Annahmen verbunden.

Bewertungen: Rendite erstrangig besicherter Privatkredite vs. Leveraged Loans

Erstrangig besicherte Privatkredite bieten immer noch höhere Renditen als börsennotierte Kreditanlagen – durch die Spreadausweitung sind die Illiquiditätsprämien jedoch gesunken

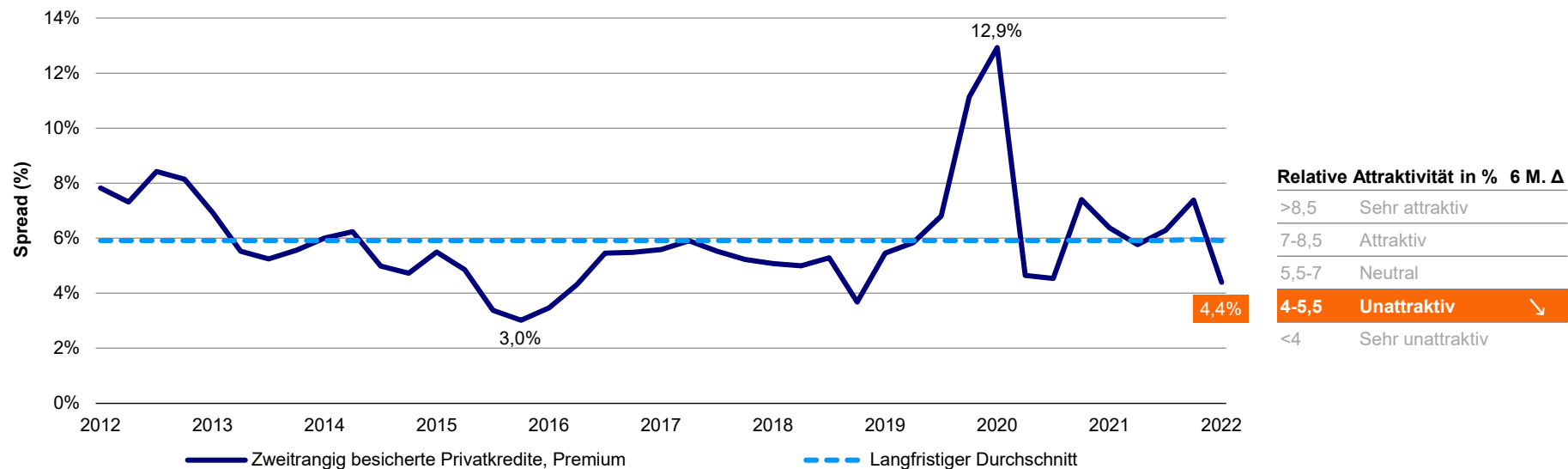


Quelle: Invesco Investment Solutions, Burgiss, Stand: 31. März 2022.

Die Schätzungen der Credit Spreads von erstrangig besicherten Privatkrediten (1st lien private credit) gegenüber dem LIBOR basieren auf den von einer repräsentativen Stichprobe von BDCs bei der SEC eingereichten Unterlagen. Die Rendite von Leveraged Loans (breit syndizierten Krediten) basiert auf dem Spread-to-Maturity des JPM Leveraged Loan Index.

Bewertungen: Renditen zweitrangig besicherter Kredite vs. Hochzinsanleihen

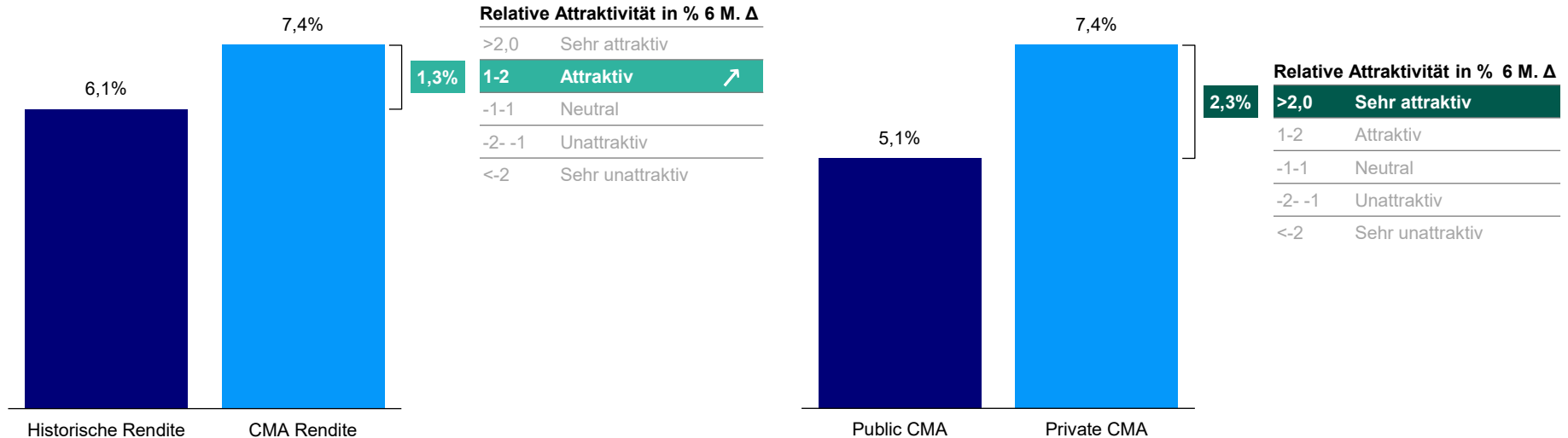
Die Spreads zweitrangig besicherter Krediten gegenüber Hochzinsanleihen haben sich verengt und liegen leicht unter dem historischen Durchschnitt



Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022. Die Schätzungen der Credit Spreads von zweitrangig besicherten Krediten (2nd Lien Private Credit) gegenüber dem LIBOR basieren auf den von einer repräsentativen Stichprobe von BDCs bei der SEC eingereichten Unterlagen. Die Rendite von Hochzinsanleihen basiert auf dem OAS des BBG US Corp HY Index.

Bewertungen: Erwartung für erstrangig besicherte Kredite vs. historische Renditen

Die Renditeerwartungen (CMA) für erstrangig besicherte Kredite liegen über dem historischen Durchschnitt; die Anlageklasse erscheint jetzt attraktiv und bietet einen nennenswerten Spread gegenüber börsennotierten Kreditanlagen (Public CMA)

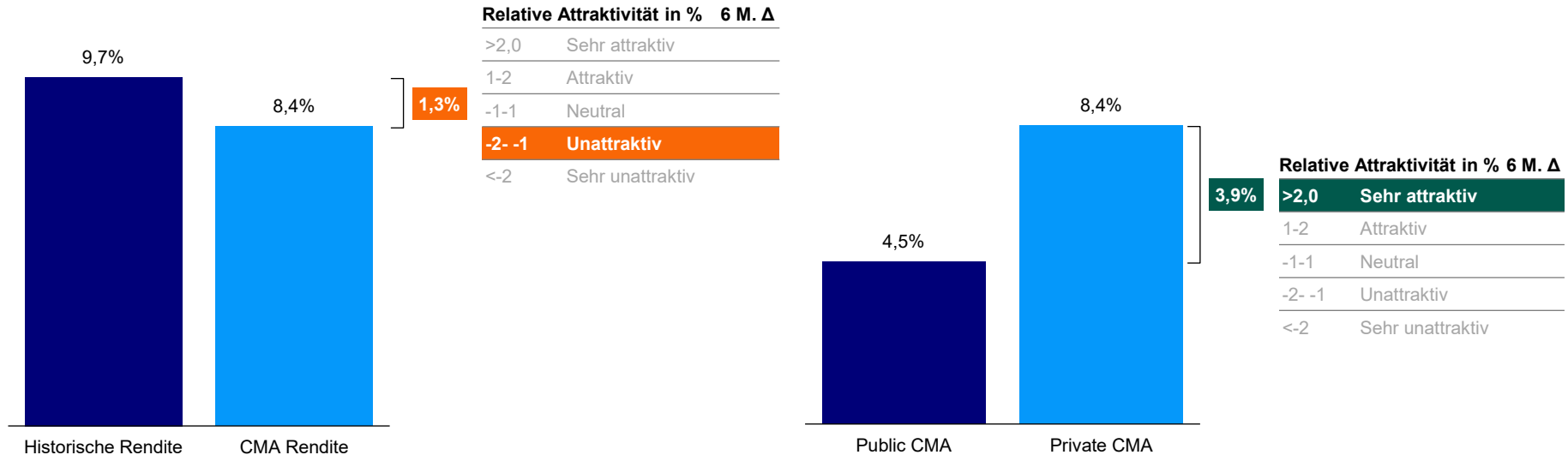


Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Preqin. Nur zur Illustration.

Public CMA bezieht sich auf Leveraged Loans (breit syndizierte Kredite). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Bewertungen: Erwartung für zweitrangig besicherte Kredite vs. historische Renditen

Durch die jüngste Spreadausweitung liegen die Renditeerwartungen für zweitrangig besicherte Kredite unter dem historischen Durchschnitt; die Anlageklasse lässt jedoch eine hohe Prämie ggü. börsennotierten Kreditanlagen (Public CMA) erwarten

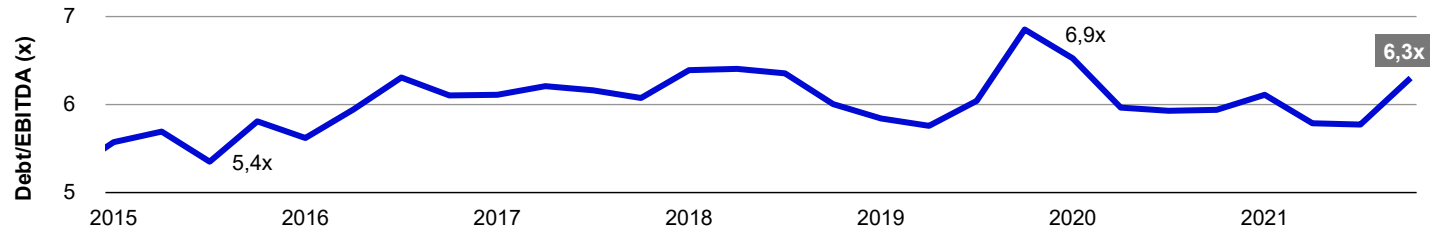


Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Preqin. Nur zur Illustration.

Public CMA bezieht sich auf Leveraged Loans (breit syndizierte Kredite). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Fundamentaldaten: US Deal Multiples und Beleihungsquote (Loan to Value)

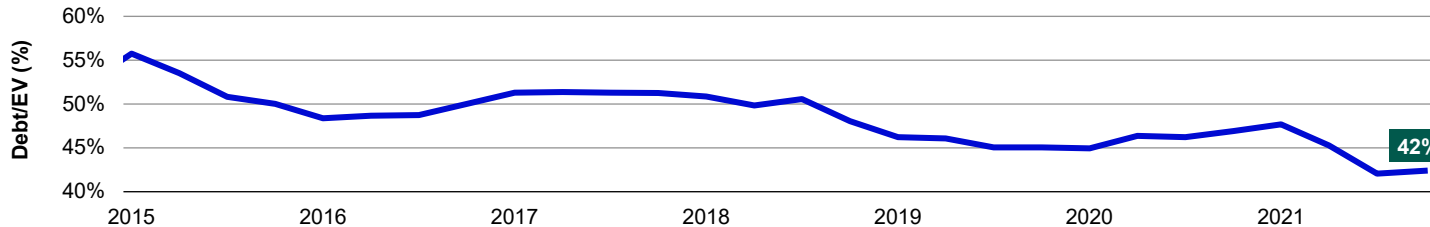
Die Verschuldungsmultiplikatoren für Privatkredite steigen in den USA, bleiben aber im Einklang mit dem historischen Durchschnitt



Relative Attraktivität (x) 6 M. Δ

<4	Sehr attraktiv
4-5	Attraktiv
5-7	Neutral
7-8	Unattraktiv
>8	Sehr unattraktiv

Gemessen am Unternehmenswert sind die Beleihungsquoten aber weiterhin solide



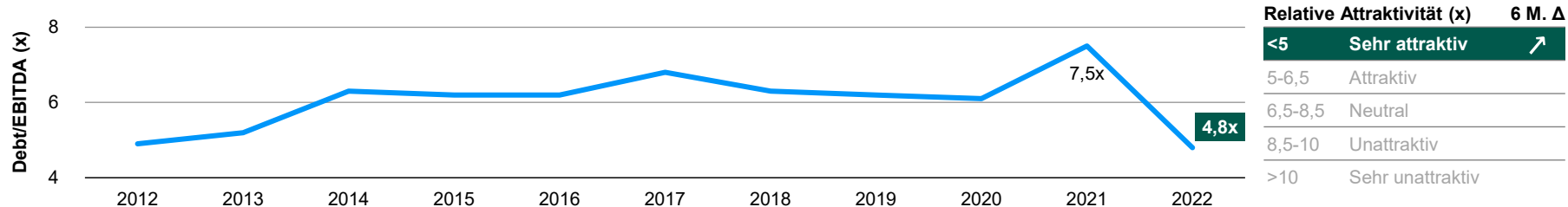
Relative Attraktivität in % 6 M. Δ

<45	Sehr attraktiv
45-50	Attraktiv
50-55	Neutral
55-60	Unattraktiv
>60	Sehr unattraktiv

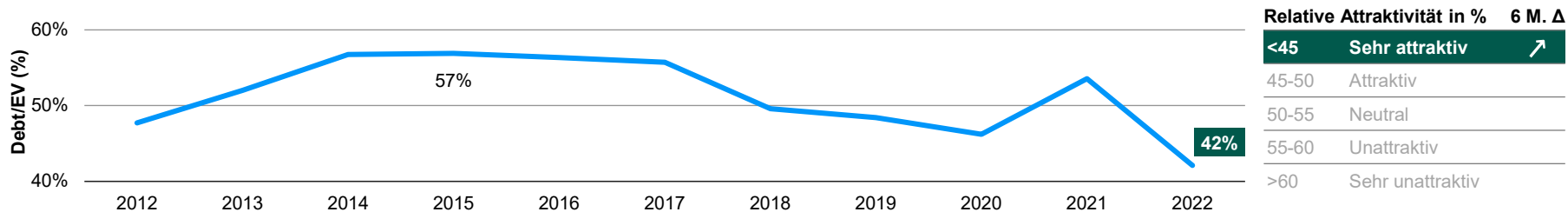
Quelle: Invesco Investment Solutions, Pitchbook 1Q22 USA KGV-Zusammensetzung, Stand: 31. März 2022. Medianwerte für vier Quartale (rollierend).

Fundamentaldaten: Europäische Deal Multiples und Beleihungsquoten (LTV)

Nach den jüngsten Rückgängen auf dem europäischen Markt sind die Verschuldungskennzahlen von Private Credit-Transaktionen im Verhältnis zum EBITDA sehr attraktiv



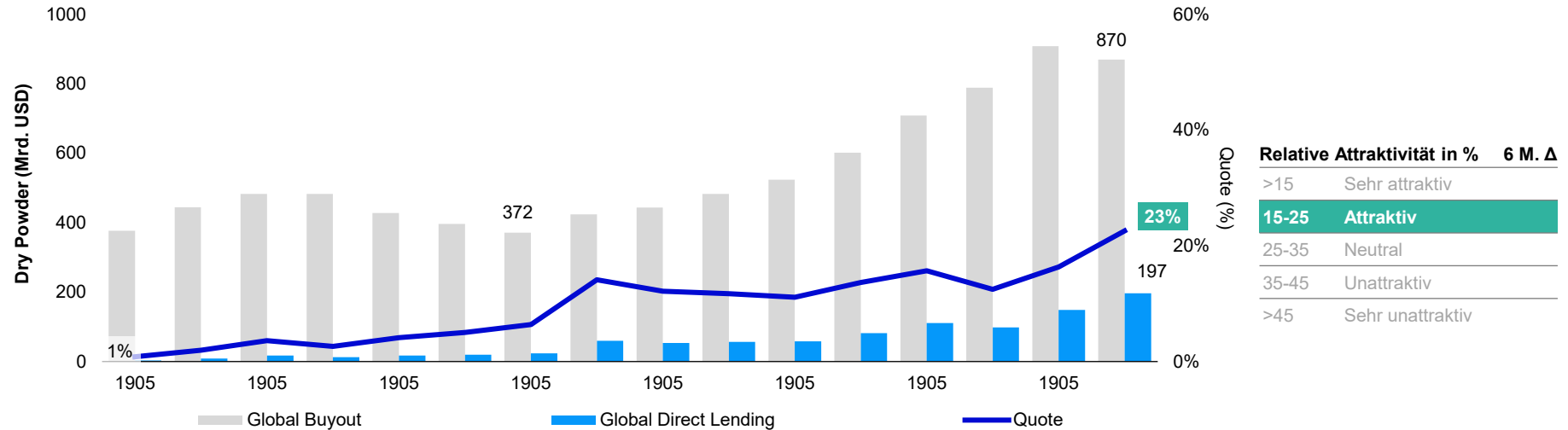
Auch die Beleihungsquoten sind im Vergleich zum Unternehmenswert sehr attraktiv



Quelle: Invesco Investment Solutions, Pitchbook 2Q22 Europäische KGV-Zusammensetzung, Stand: 30. Juni 2022. Medianwerte für vier Quartale (rollierend). Die Daten wurden aufgrund einer aktualisierten Quelle des Anbieters gegenüber früheren Versionen angepasst.

Fundamentaldaten: „Dry Powder“ bei globalen Large Buyouts und Direct Lending

Im Verhältnis zum „Dry Powder“ für Large Buyouts nehmen die noch nicht investierten Mittel im Direct Lending-Bereich zu, was die Deal-Optionen verringert – Direct Lending bleibt trotzdem attraktiv



Relative Attraktivität in %		6 M. Δ
>15	Sehr attraktiv	
15-25	Attraktiv	
25-35	Neutral	
35-45	Unattraktiv	
>45	Sehr unattraktiv	

Quelle: Invesco Investment Solutions, Preqin, Stand: 31. März 2022.

Direct Lending: Alternative-Rating-Scorecard

Neutrale Einschätzung aufgrund des schwierigen makroökonomischen Umfelds, schwächerer Fundamentaldaten und der Spreadausweitung die sich auf die Bewertungen auswirkt

Direct Lending: Neutral ↘		Aktuell	6 Monate Δ	Relative Attraktivität
Bewertungen				
Illiquiditätsprämie	Erstrangig besicherte Privatkredite vs. breit syndizierte Kredite	2,2%	↘	Neutral
	Zweitrangig besicherte Privatkredite vs. Hochzinsanleihen	4,4%	↗	Unattraktiv
CMA	CMA vs. historische Renditen erstrangig besicherter Privatkredite	1,3%		Attraktiv
	CMA für erstrangig besicherte Privatkredite vs. breit syndizierte Kredite	2,3%		Sehr attraktiv
	CMA für zweitrangig besicherte Privatkredite vs. historische Renditen	-1,4%	↗	Unattraktiv
	CMA für zweitrangig besicherte Privatkredite vs. Hochzinsanleihen	3,9%		Sehr attraktiv
Bewertungen gesamt				Attraktiv
Fundamentaldaten / Angebot und Nachfrage				
Verschuldungskennzahlen (USA)	Verschuldung/EBITDA	6.3x	↗	Neutral
	Beleihungsquote (Verschuldung/EV)	42%		Sehr attraktiv
Verschuldungskennzahlen (Europa)	Verschuldung/EBITDA	4,8x	↗	Sehr attraktiv
	Beleihungsquote (Verschuldung/EV)	42,1%		Sehr attraktiv
Saldo von Angebot und Nachfrage	Globale Direktkredite/globale Mehrheitsbeteiligungen	23%		Attraktiv
Fundamentaldaten gesamt				Neutral*
Makro / Regime				
GRACI taktisches Sentiment	Erwartete Regime-Rendite vs. historischer Durchschnitt		↘	Unattraktiv
	Erwartete Regime-Rendite vs. öffentliche Märkte		↘	Unattraktiv
Regime gesamt				Unattraktiv

Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022. Regime-Analyse per 30. Sept. 2022.

*Wir schätzen die Fundamentaldaten aufgrund der derzeitigen Marktbedingungen und Nachlaufeffekte in den Daten jetzt nur noch neutral ein.

2

Ausblick für alternative Anlagen 2022: Large Buyouts (Mehrheitsbeteiligungen)



Jeff Bennett, CFA
Head of Manager Selection
Invesco Investment Solutions

Neutrale Einschätzung aufgrund stabiler Fundamentaldaten und schwächerer Bewertungen

Anlageklasse	Gesamt	Bewertungen	Fundamentaldaten	Regime
Private Equity	Neutral	Neutral	Neutral	Unattraktiv ↘

Private Equity-Ausblick

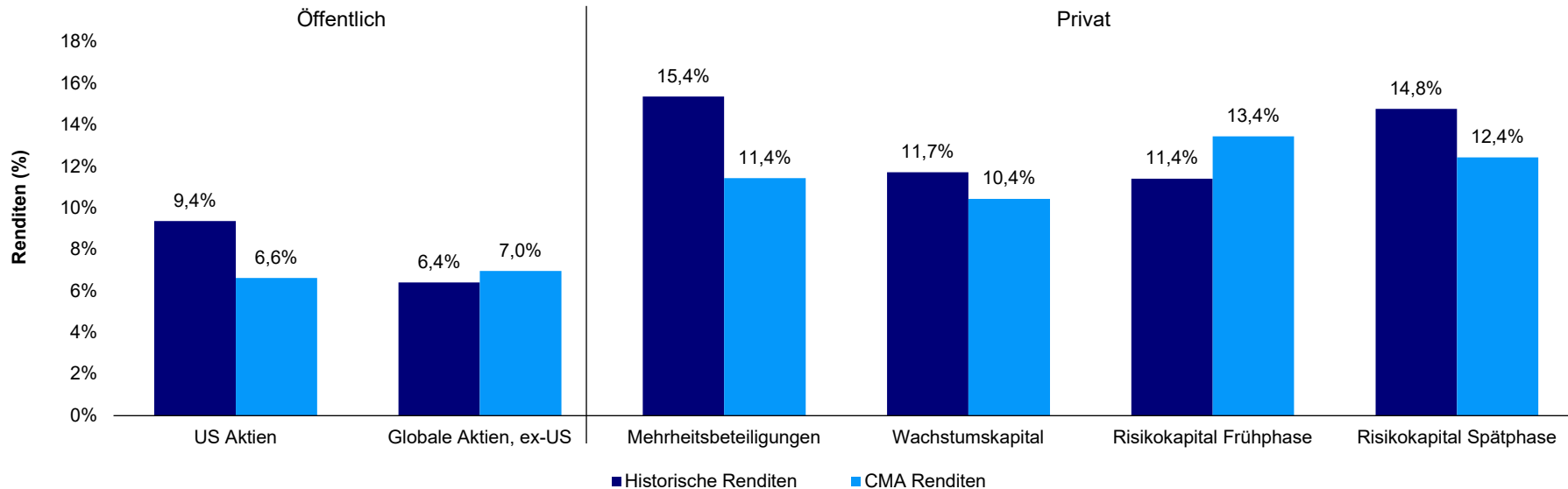
Auf der Grundlage unserer Kapitalmarktannahmen (CMAs) gibt es für Aktienanleger, die ein in der Vergangenheit übliches Kapitalwachstum anstreben, bis auf Weiteres nur wenige Anlagemöglichkeiten. Mit Private Equity-Anlagen haben Investoren in der Vergangenheit im Schnitt höhere Renditen erzielen können als mit Aktienanlagen – zweistellige annualisierte Renditen sind hier keine Seltenheit. Wir beobachten, wie sich sinkende Aktien-Multiples in Verbindung mit steigenden Zinskosten auf den Leveraged Buyout-Markt (LBO-Markt) auswirken; diese haben gegenläufige Auswirkungen auf die künftigen Renditen.

Private Equity-Strategien sind mit verhaltenen Transaktions- und Exit-Aktivitäten in die zweite Jahreshälfte 2022 gestartet. Unsere Renditeerwartungen liegen leicht unter dem historischen Renditeprofil von LBOs, aber deutlich über dem von Aktien. Wir gehen davon aus, dass die Aktivitäten wieder zunehmen werden, sobald sich die Marktbedingungen stabilisiert haben. Zum einen sehen wir einen gesunden Bestand an nicht investierten Mitteln („Dry Powder“), zum anderen ergeben sich durch den Ausverkauf an den Aktienmärkten mehr Möglichkeiten für Take-Private-Transaktionen.

Trotz des Anstiegs der LBO-Aktivitäten in den letzten Jahren war das Deal-Volumen im Verhältnis zur Größe des M&A-Marktes zuletzt bei Weitem nicht so hoch wie während der Tech-Blase des Jahres 2000. Wir beobachten die diesbezügliche Entwicklung sehr genau. Im Vergleich zur Größe des Small- und Mid-Cap-Anlageuniversums liegen die nicht investierten Mittel („Dry Powder“) im Rahmen des historischen Durchschnitts. Dadurch bietet sich mittelfristig reichlich Potenzial für Transaktionen.

CMA-Renditeerwartungen im Vergleich zur historischen Performance

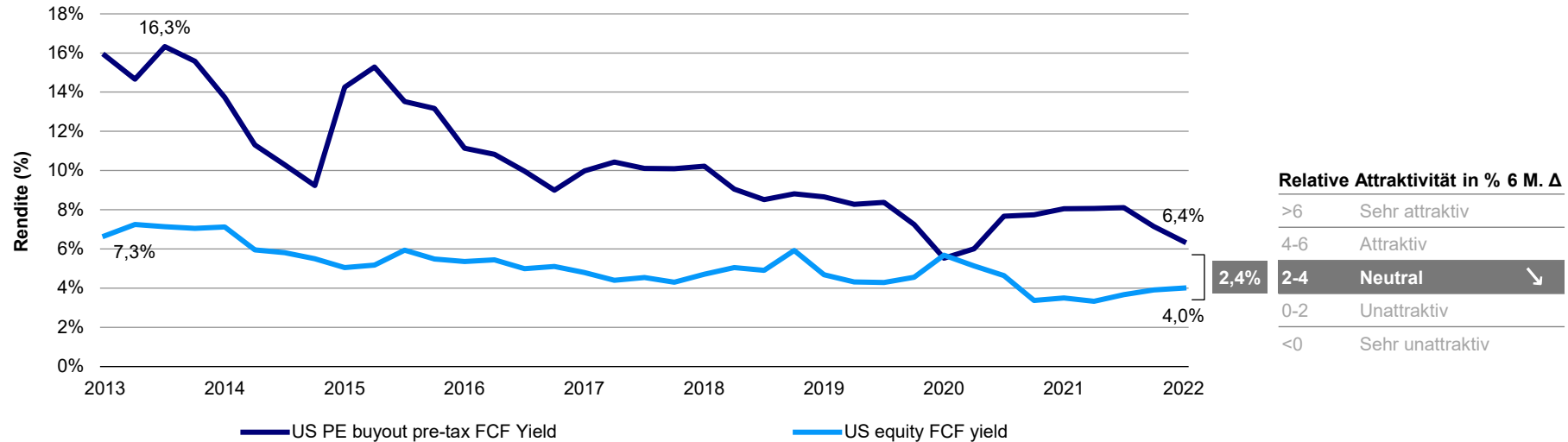
Langfristige historische Rendite vs. erwartete Rendite



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Preqin. Nur zur Illustration. Die historischen Renditeangaben beziehen sich für alle Vermögenswerte auf 20 Jahre. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke, CMAs) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Bewertungen: US Large Buyout Renditen im Vergleich zum Aktienmarkt

Large Buyouts in den USA dürften weiterhin Überrenditen gegenüber börsennotierten Aktienanlagen bieten; allerdings geringer als in der Vergangenheit, da den sinkenden Bewertungen steigende Fremdkapitalkosten entgegenstehen

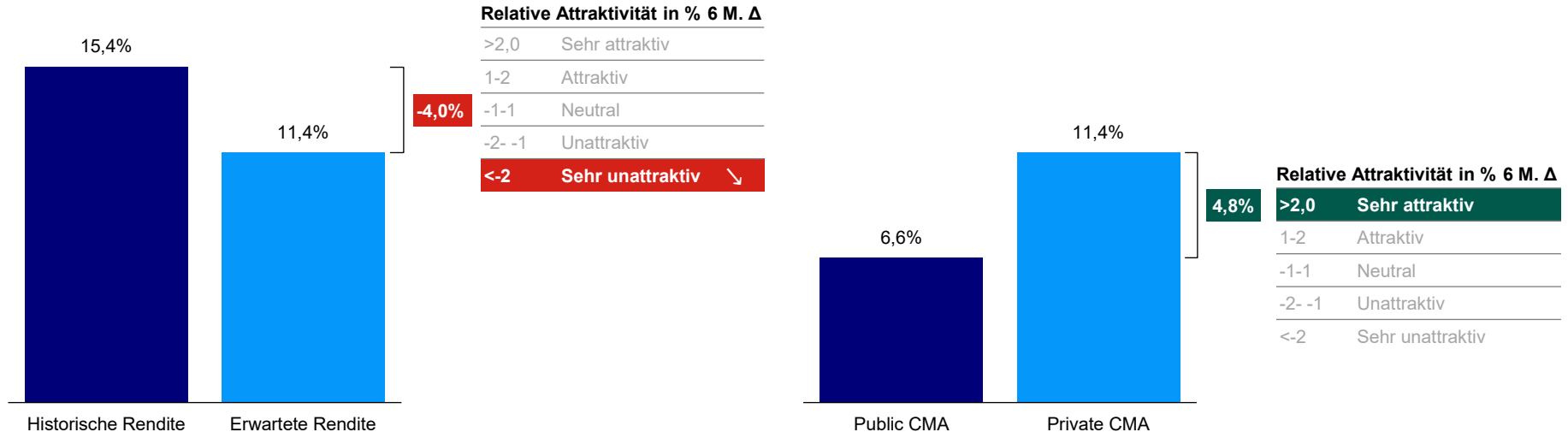


Quelle: Invesco Investment Solutions, Pitchbook, Bloomberg L.P. Stand: 31. März 2022.

US PE buyout pre-tax FCF Yield: US Private Equity Buyout Free Cash Flow Rendite vor Steuern. US equity FCF yield: US Aktien Free Cash Flow Rendite

Bewertungen: CMA-Erwartungen versus historische Durchschnittswerte

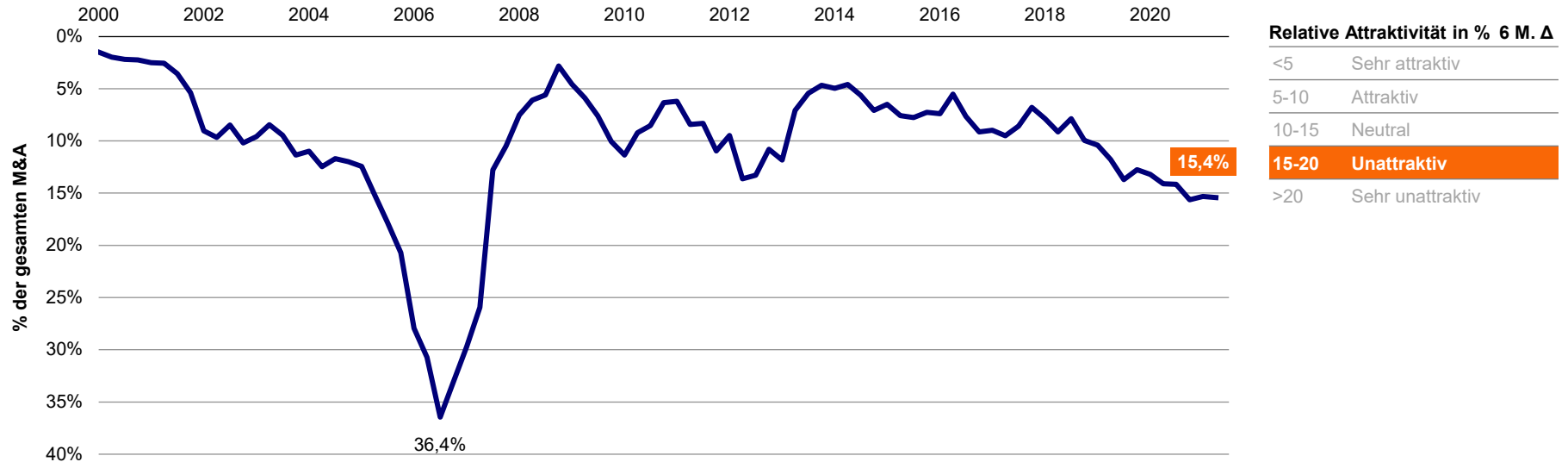
Aufgrund höherer Kosten für Transaktionsfinanzierungen und schwächeren Wachstums liegen unsere Erwartungen für Large Buyouts in den USA unter dem historischen Durchschnitt



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Preqin. Die historischen Renditeangaben beziehen sich für alle Vermögenswerte auf 20 Jahre. Nur zur Illustration. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke, CMAs) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Fundamentaldaten: Large Buyouts versus M&A-Aktivitäten in den USA

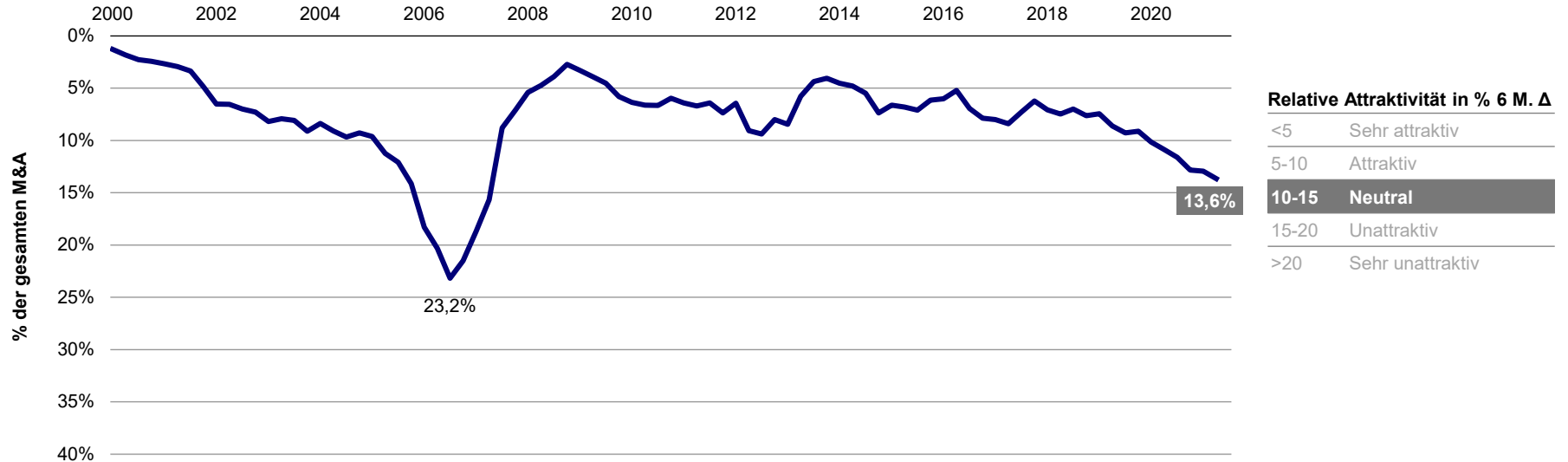
Das Large-Buyout-Volumen in den USA ist im Vergleich zum M&A-Markt insgesamt langsam angestiegen



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Stand: 31. März 2022.

Fundamentaldaten: Globale Large Buyouts vs. globale M&A-Aktivitäten

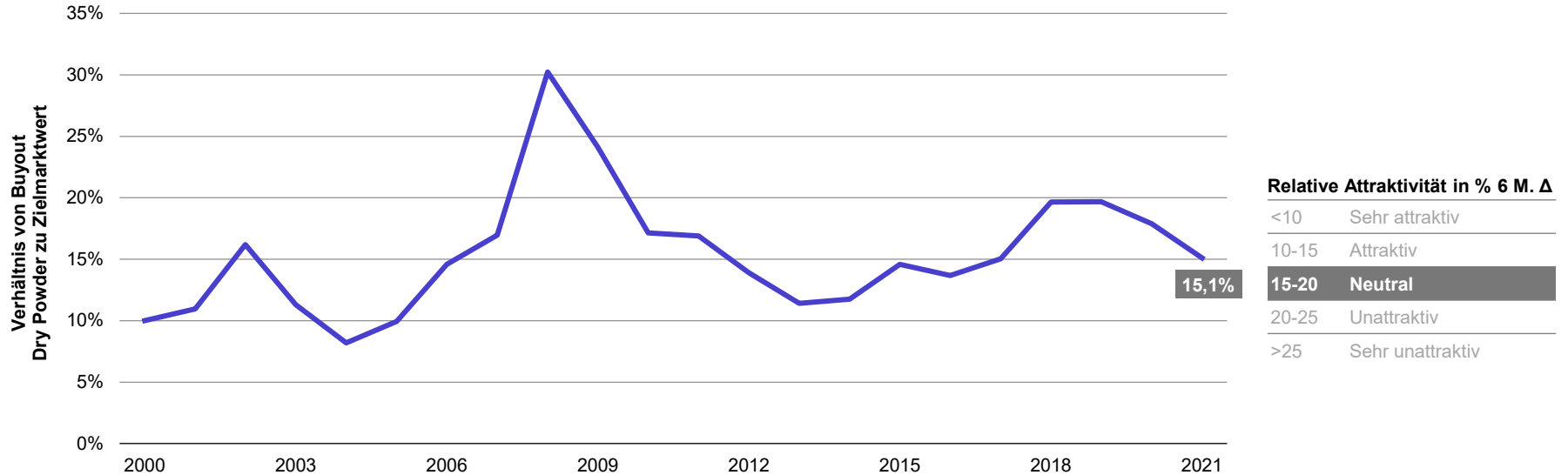
Das globale Large Buyout-Volumen wächst, aber der Deal-Mix ist gesünder als in den USA



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Stand: 31. März 2022.

Fundamentaldaten: Large Buyout „Dry Powder“ vs. Marktwert der Small-/Mid-Cap-Aktienmärkte

Das Verhältnis von Anlagemöglichkeiten am US Large Buyout-Markt und „Dry Powder“ ist weiterhin ausgewogen, daher sind wir neutral gegenüber US LBOs



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Preqin, Stand: 31. Dez. 2021. Mid-/Small-Cap-Aktienmarkt dargestellt durch den Russell 2000 Index.

Large Buyouts: Alternative-Rating-Scorecard

Neutrale Einschätzung aufgrund stabiler Fundamentaldaten und schwächerer Bewertungen

Große Buyouts: Neutral		Aktuell	6 Monate Δ	Relative Attraktivität
Bewertungen				
Relative Renditen	Rendite von Large Buyouts gegenüber Aktien	2,4%	↘	Neutral
CMA	CMA für Large Buyouts vs. historische Renditen	-3,9%	↘	Sehr unattraktiv
	CMA für Large Buyouts vs. US-Aktien	4,8%		Sehr attraktiv
Bewertungen gesamt				Neutral
Fundamentaldaten / Angebot und Nachfrage				
Dealvolumen vs. M&A-Gesamtmarktaktivität	US-Dealvolumen vs. US-M&A-Gesamtmarktaktivität	15,4%		Unattraktiv
	Globales Dealvolumen vs. globale M&A-Gesamtmarktaktivität	13,6%		Neutral
Angebot und Nachfrage	Large Buyout „Dry Powder“ vs. SMID-Marktwert	15,1%		Neutral
Fundamentaldaten gesamt				Neutral
Makro / Regime				
GRACI taktisches Sentiment	Erwartete Regime-Rendite vs. historischer Durchschnitt		↘	Unattraktiv
	Erwartete Regime-Rendite vs. öffentliche Märkte		↘	Unattraktiv
Regime gesamt				Unattraktiv

Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022. Regime-Analyse per 30. Sept. 2022.

3

Ausblick für alternative Anlagen 2022: Real Assets



Jeff Bennett, CFA
Head of Manager Selection
Invesco Investment Solutions



Mike Bessell
Investment Strategist
Invesco Global Real Estate

Attraktiv trotz schwächerer Fundamentaldaten und Bewertungen, hauptsächlich aufgrund der Spreadkompression

Anlageklasse	Gesamt	Bewertungen	Fundamentaldaten	Regime
Real Assets	Neutral ↘	Neutral ↘	Attraktiv ↘	Unattraktiv ↘

Der starke Anstieg der Zinsen, vor allem in den USA, hat erhebliche Auswirkungen auf die Konditionen für Immobilienfinanzierungen. Die Auswirkungen der jüngsten Marktbewegungen auf die Kapitalströme, die Preisbildung und die Fundamentaldaten werden erst noch voll zum Tragen kommen. Mit Blick auf die Zukunft konzentrieren sich Immobilieninvestoren auf die Auswirkungen der makroökonomischen Kräfte auf den allgemeinen BIP-Wachstumsausblick und insbesondere darauf, wie sich diese Kräfte auf die Entwicklung der Cap Rates auswirken werden. Ausgehend von einem sehr attraktiven Niveau haben sich die Kapitalisierungssätze gegenüber verschiedenen Benchmarkanleihen zuletzt verengt.

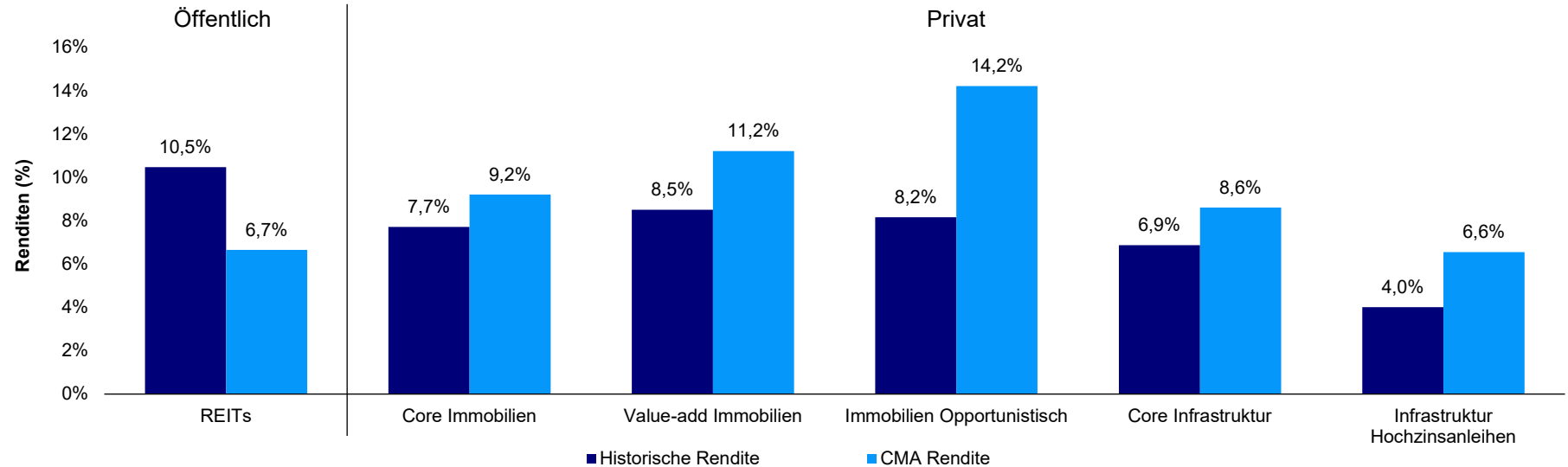
Wir beobachten genau, wie sich die Bedingungen in den verschiedenen Märkten entwickeln, mit besonderem Fokus auf:

- Vermietungstrends, wobei die Auswirkungen je nach Sektor sehr unterschiedlich sind. Wir sehen nach wie vor eine starke Nachfrage nach Logistikflächen, ein knappes Wohnungsangebot in vielen Städten und einen hohen Flächenumsatz bei 1A-Büroimmobilien in bedeutenden Märkten, vor allem in Europa und APAC.
- An den Kapitalmärkten sind einige Transaktionen ins Stocken geraten oder werden neu bepreist. In den USA führt dies zu zunehmenden Preisanpassungen in bestimmten Sektoren und bei bestimmten Objektprofilen. In anderen Märkten handelt es sich um eine Reaktion auf einen erwarteten Renditeanstieg.
- Die Käuferpools sind in den meisten Märkten geschrumpft, was teilweise darauf zurückzuführen ist, dass sich Käufer, die mit Fremdkapital arbeiten, stärker zurückziehen. Während offene Fonds und Barkäufer auch im zweiten Quartal noch Interesse zeigten, gehen fast alle Teilnehmer mit erhöhter Vorsicht vor.
- Die Kombination aus einer unsicheren Preisbildung an den Märkten und steigenden Baukosten führt zu einem Rückgang der Entwicklungsprojekte und einer Aussetzung von Forward-Deals durch die Bauträger.

Auch wenn die derzeitigen Bewertungen wahrscheinlich nicht repräsentativ für die aktuellen Gleichgewichtspreise sind, bleiben wir optimistisch, was die langfristigen strukturellen Treiber der Immobilienmärkte angeht. Wir verfolgen einen defensiven Ansatz, sind aber bereit, volatile Phasen für opportunistische Transaktionen zu nutzen.

CMA-Erwartungen im Vergleich zur historischen Performance

Langfristige historische Rendite vs. erwartete CMA-Rendite

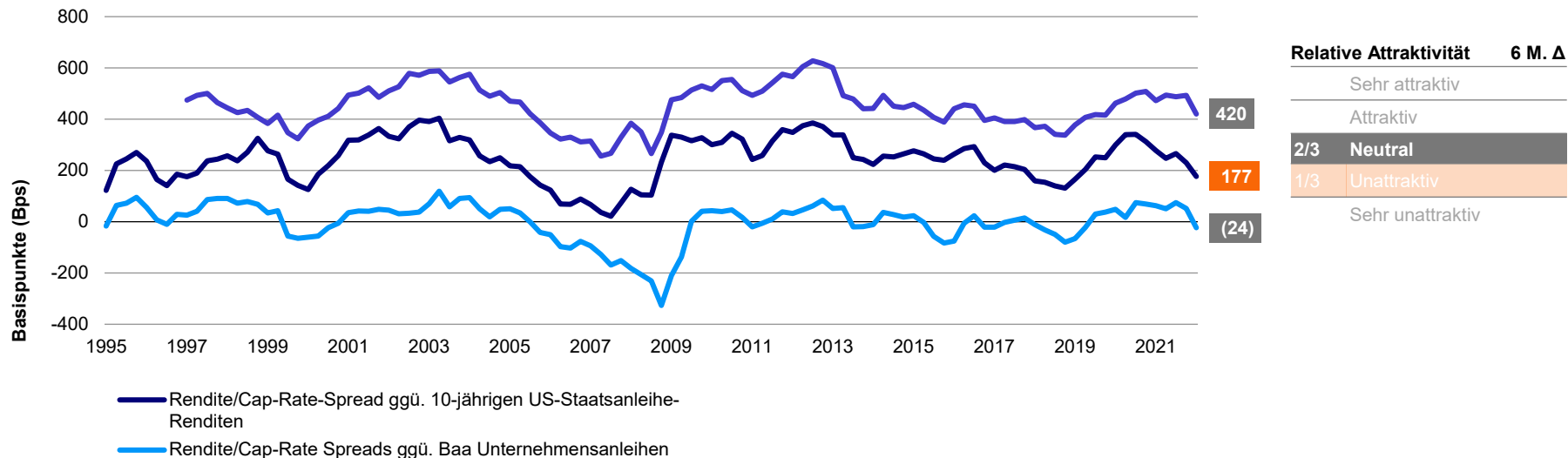


Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Prequin.

Die historischen Renditeangaben zu den verschiedenen Assetklassen beziehen sich – mit zwei Ausnahmen – auf 20-Jahres-Zeiträume. Bei Core Infrastruktur und Infrastruktur-Hochzinsanleihen sind 15 Jahre der längste verfügbare Zeitraum. Nur zur Illustration. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke, CMAs) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Bewertungen: Cap-Rate-Spreads gegenüber 10-jährigen US-Staatsanleihen, Baa-Unternehmensanleihen und inflationsgebundenen Anleihen

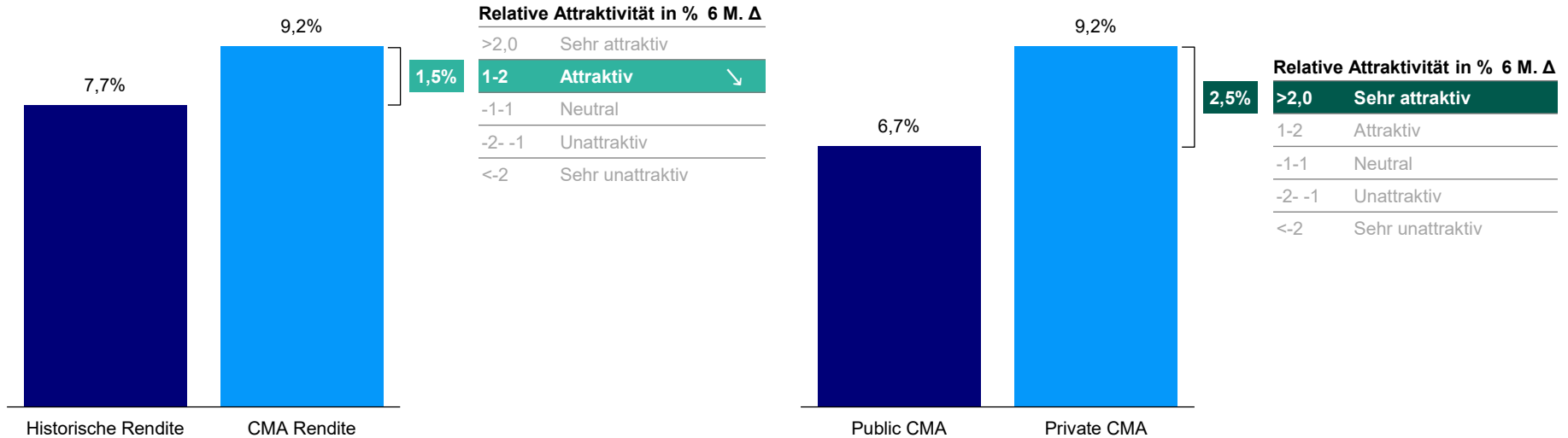
Die Cap-Rate-Spreads von Immobilien sind enger geworden, liegen aber meist weiterhin in einer neutralen Spanne nahe ihres langfristigen Durchschnitts. Die Spreads gegenüber Staatsanleihen sind auf ein unattraktives Niveau gesunken



Quelle: Invesco Investment Solutions, NCREIF, Moody's Analytics, Stand: 31. März 2022.

Bewertungen: CMA-Erwartungen im Vergleich zum historischen Durchschnitt für Core-Immobilien

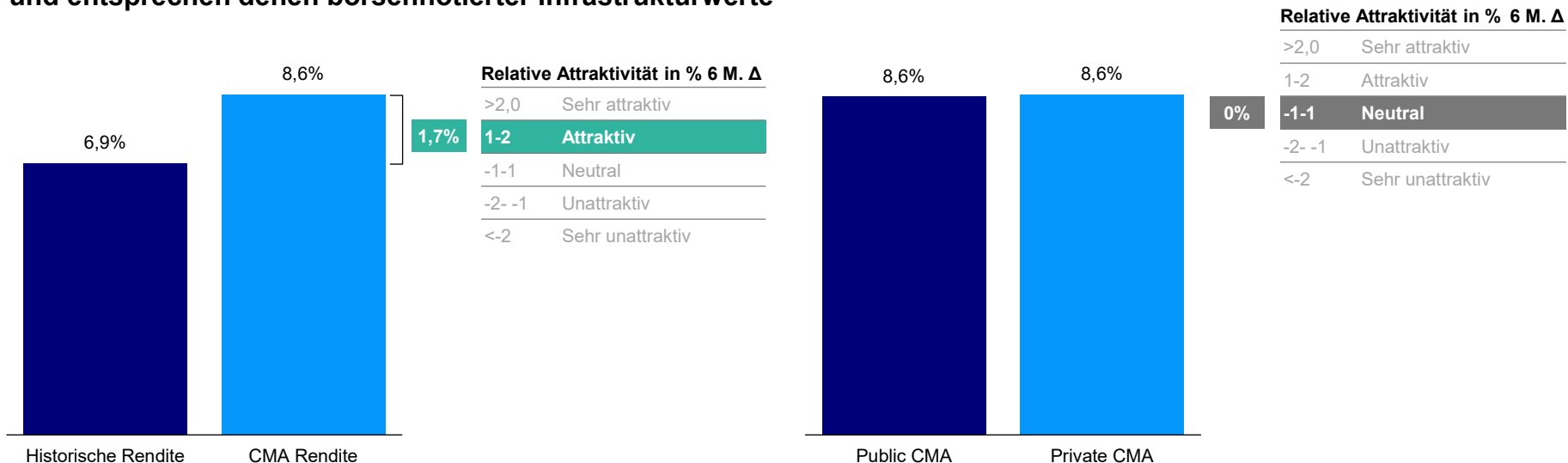
Die erwartete Gesamtrendite aus Core-Immobilien ist immer noch höher als die historische Rendite, obwohl die Cap Rates in letzter Zeit gesunken sind; damit halten wir Core-Immobilien jetzt nur noch für attraktiv.



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Prequin. Die historischen Renditeangaben beziehen sich für alle Vermögenswerte auf 20 Jahre. Nur zur Illustration. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke, CMAs) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Bewertungen: CMA-Erwartungen im Vergleich zum historischen Durchschnitt für Core Infrastruktur

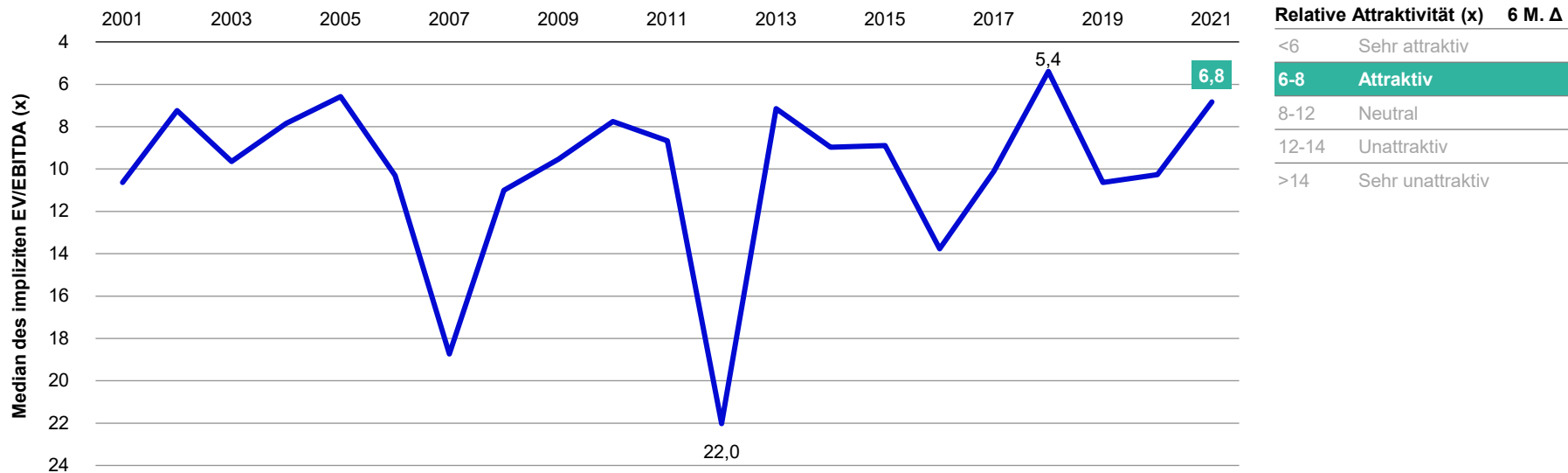
Die Renditeerwartungen für Core Infrastruktur sind im langfristigen historischen Vergleich attraktiv und entsprechen denen börsennotierter Infrastrukturwerte



Quelle: Invesco Investment Solutions, Bloomberg L.P., Burgiss, Prequin. Die historischen Renditeangaben beziehen sich für alle Vermögenswerte auf 20 Jahre. Nur zur Illustration. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Es kann nicht garantiert werden, dass Renditeschätzungen oder Projektionen eintreffen, zukunftsgerichtete Aussagen zutreffen oder tatsächliche Erträge und Ergebnisse nicht deutlich negativ von den hier gemachten Angaben abweichen. Aktuelle Renditedaten per 31. März 2022. Daten ohne USD-Währungsabsicherung und Private Markets vor Standardgebühren. Eine Direktanlage in einen Index ist nicht möglich. Weitere Informationen finden Sie auf der Folie „Proxy-Informationen“. Die Capital Market Assumptions (Kapitalmarktausblicke, CMAs) sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden.

Bewertungen: Median des impliziten EV/EBITDA von Infrastrukturtransaktionen

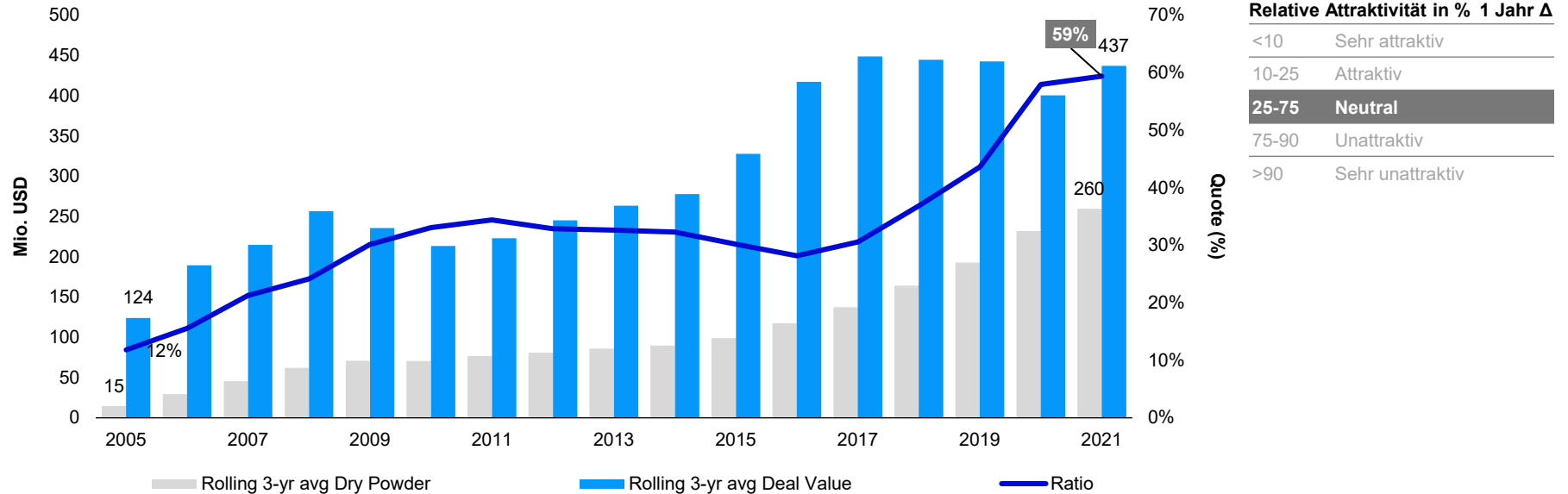
Stabiles Deal-Pricing im Infrastrukturbereich



Quelle: Invesco Investment Solutions, Pitchbook, Stand: 31. Dez. 2021. Umfasst die Sektoren Versorgung, Transport und Kommunikation und Netzwerke. Aktuellste verfügbare Daten.

Bewertungen: Rollierender 3-Jahres-Durchschnittswert von Infrastrukturprojekten im Vergleich zu „Dry Powder“

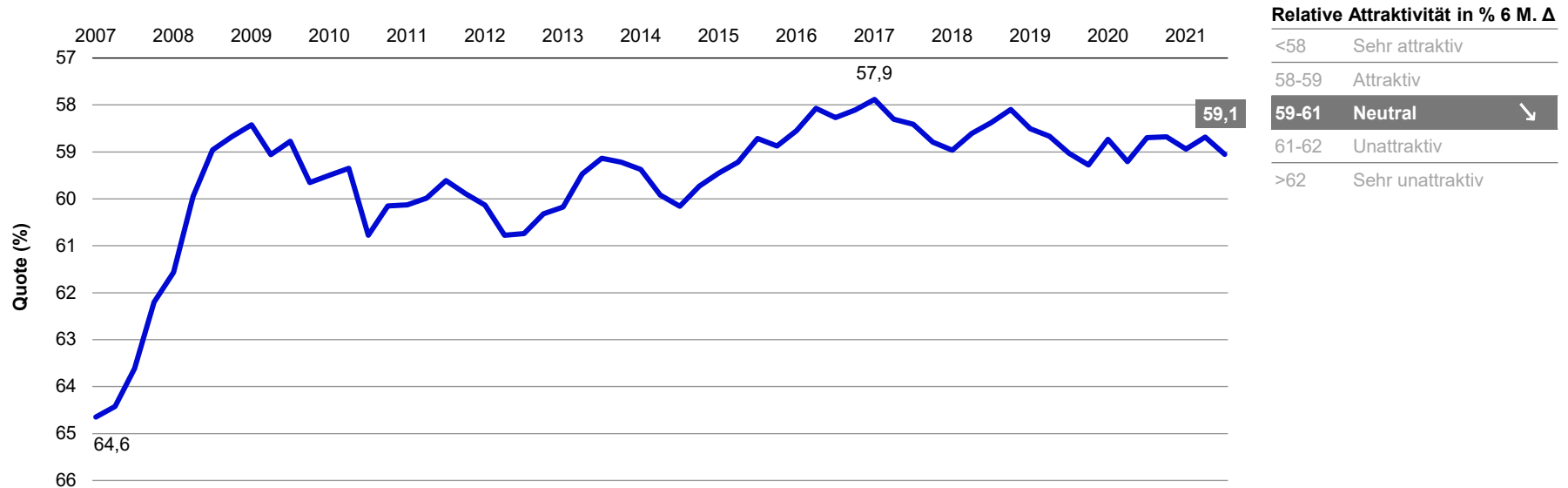
Steigende Nachfrage nach Infrastruktur bei stabilen Deal Values



Quelle: Invesco Investment Solutions, Preqin, Stand: 31. Dez. 2021. Aktuellste verfügbare Daten.

Bewertungen: Beleihungsquote Immobilien (Durchschnitt für 4 Quartale, rollierend)

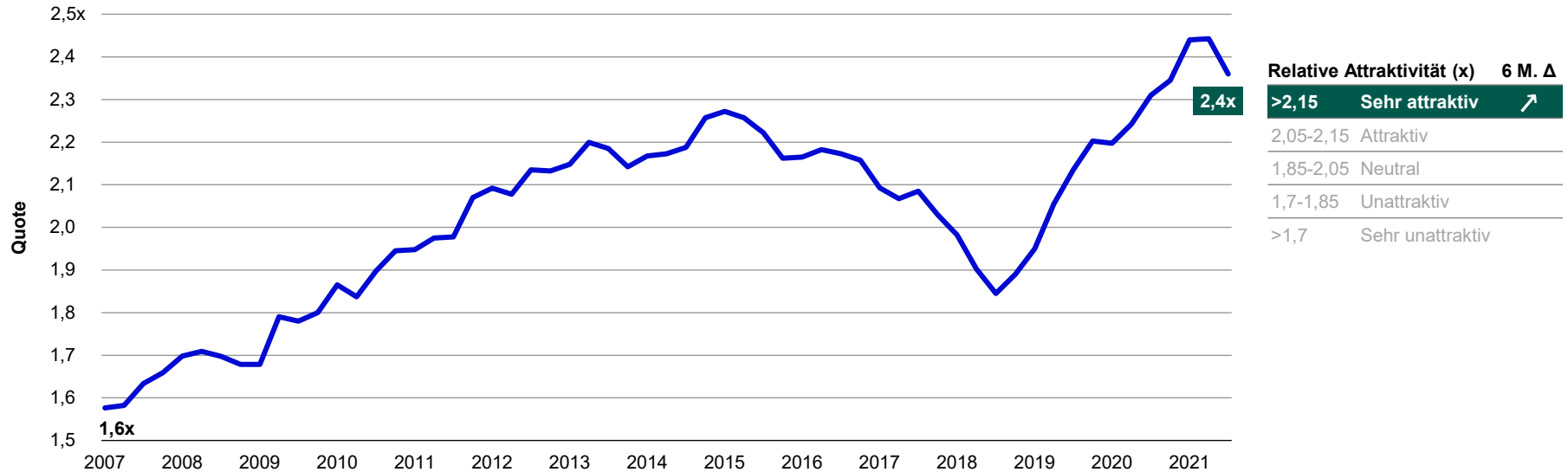
Die Beleihungsquote von Immobilien tendiert aufwärts



Quelle: Invesco Investment Solutions, American Council of Life Insurers, Stand: 31. März 2022
Beleihungsquote: Loan-to-value ratio (LTV).

Bewertungen: Schuldendeckungsgrad Immobilien (Durchschnitt für 4 Quartale, rollierend)

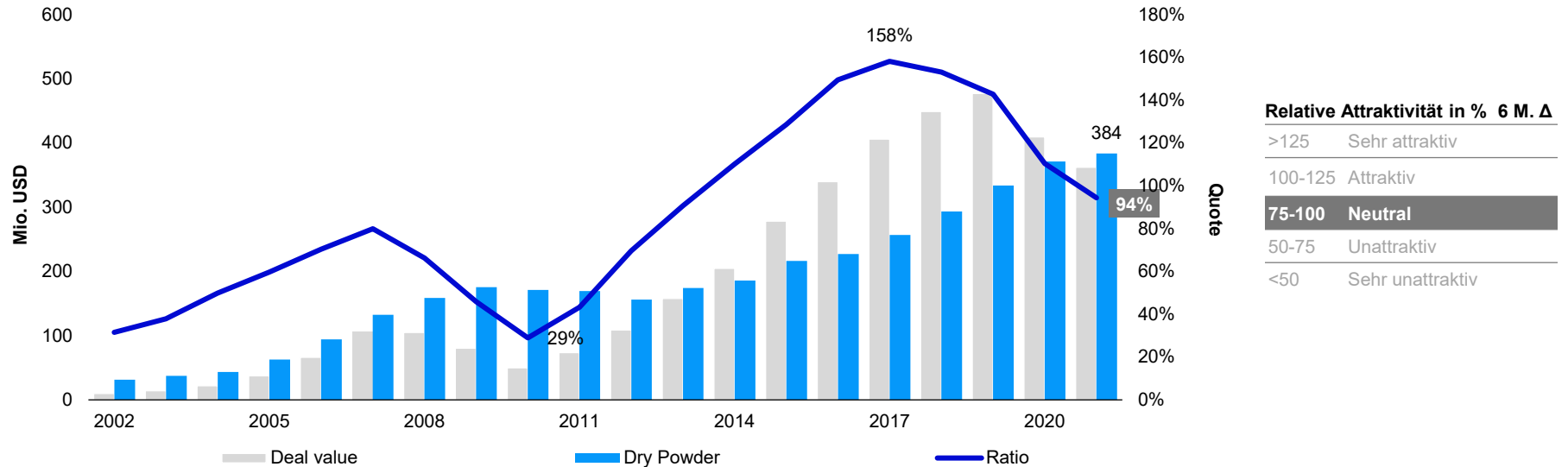
Hohe Schuldendeckungsquoten im Immobiliensektor deuten auf gesunde Bilanzen hin, drehen jetzt aber



Quelle: Invesco Investment Solutions, American Council of Life Insurers, Stand: 31. März 2022.

Bewertungen: Rollierender 3-Jahres-Durchschnittswert von Immobilienprojekten im Vergleich zu „Dry Powder“

Die Nachfrage in Form nicht investierter Mittel hat das Angebot an Immobilientransaktionen in den letzten Jahren überstiegen



Quelle: Invesco Investment Solutions, Prequin, Stand: 31. Dez. 2021

Real Assets: Alternative-Rating-Scorecard

Neutrale Einschätzung trotz schwächerer Fundamentaldaten und Bewertungen, hauptsächlich aufgrund der Spreadkompression

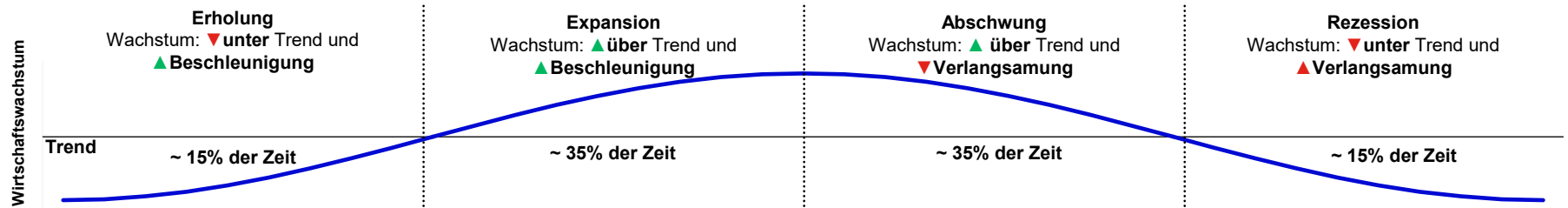
Real Assets: Neutral ↘		Aktuell	6 Monate Δ	Relative Attraktivität
Bewertungen				
Spread gegenüber liquiden Märkten (Bps)	vs. 10-j. US-Staatsanleihen	177	↘	Unattraktiv
	vs. Baa-Unternehmensanleihen	-24	↘	Neutral
	vs. inflationsindexierte Staatsanleihen	420	↘	Neutral
CMA	CMA für Core-Immobilien vs. historische Renditen	1,5%	↘	Attraktiv
	CMA für Core-Immobilien vs. börsennotierte Immobilienwerte (REITs)	2,5%		Sehr attraktiv
	CMA für Infra. vs. historische Renditen	1,7%		Attraktiv
	CMA für Infra. vs. börsennotierte Infrastrukturwerte	0%		Neutral
Bewertungen gesamt				Neutral
Fundamentaldaten / Angebot und Nachfrage				
Infrastruktur	Globales EV/EBITDA	6.8x		Attraktiv
	„Dry Powder“ vs. Transaktionsvolumen	168%		Neutral
Immobilien	Beleihungsquote (LTV) (4 Quartale, rollierend)	59,1%		Neutral
	Schuldendeckungsquote	2.4x	↘	Sehr attraktiv
	„Dry Powder“ vs. Transaktionsvolumen	94%		Neutral
Fundamentaldaten gesamt				Attraktiv
Makro / Regime				
GRACI taktisches Sentiment	Erwartete Regime-Rendite vs. historischer Durchschnitt		↘	Unattraktiv
	Erwartete Regime-Rendite vs. öffentliche Märkte		↘	Unattraktiv
Regime gesamt				Unattraktiv

Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022. Regime-Analyse per 30. Sept. 2022.

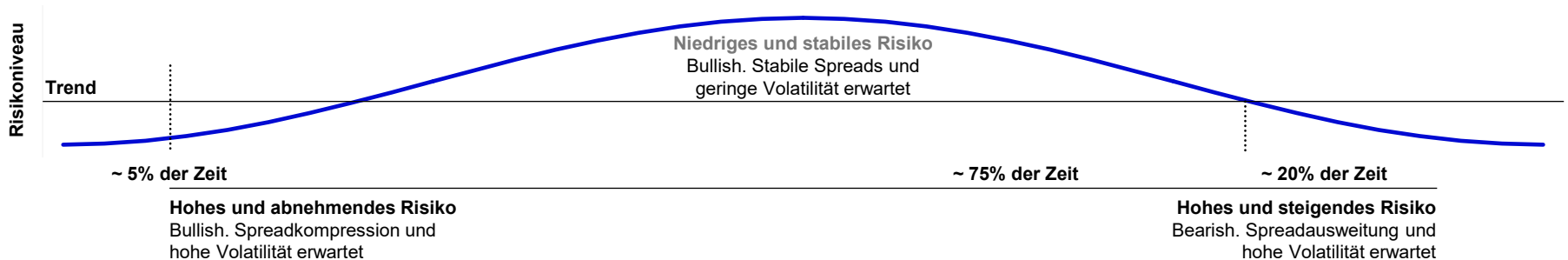
4

Gegenüberstellung unserer Modelle für öffentliche und private Märkte

Modell für öffentliche Märkte



Modell für private Märkte



Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022

Regime-Definitionen

Regime-Überblick

Hohes und abnehmendes Risiko	Bullish > Bedeutende Spreadkompression und hohe Volatilität erwartet
Niedriges und stabiles Risiko	Bullish > Stabile Spreads und geringe Volatilität erwartet
Hohes und steigendes Risiko	Bearish > Spreadausweitung und hohe Volatilität erwartet

Modell-Hintergrund

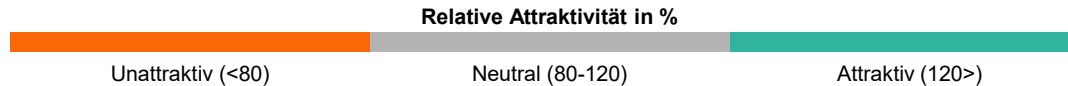
Hohes und abnehmendes Risiko	Zunehmende Wachstumsdynamik und Credit Spreads > 75. Perzentil
Niedriges und stabiles Risiko	Credit Spreads < 75. Perzentil
Hohes und steigendes Risiko	Nachlassende Wachstumsdynamik und Credit Spreads > 75. Perzentil oder globaler Rückgang

Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022

Rangfolge der Attraktivität der Anlageklassen nach Regime im historischen Vergleich

Ranking-Performance im Vergleich zu historischen Durchschnittswerten (Regime geteilt durch langfristigen Durchschnitt)

Regime	Erstrangige Privatkredite	Zweitrangige Privatkredite	LBO	GRTH	EVT	LVT	Core RE	Core Infra
Durchschnittliche langfristige Rendite	6,1%	9,7%	15,4%	11,7%	11,4%	14,8%	7,7%	6,9%
Hohes und abnehmendes Risiko	49,1%	8,7%	25,9%	27,9%	3,7%	21,7%	-33,5%	7,7%
Ranking	4	3	4	4	2	4	2	3
Niedriges und stabiles Risiko	6,5%	9,3%	14,8%	10,9%	18,5%	19,3%	10,2%	8,5%
Ranking	3	3	3	3	4	4	4	4
Hohes und steigendes Risiko	-3,0%	1,8%	1,6%	4,9%	6,5%	9,5%	-3,6%	-1,7%
Ranking	2	2	2	2	2	2	2	2



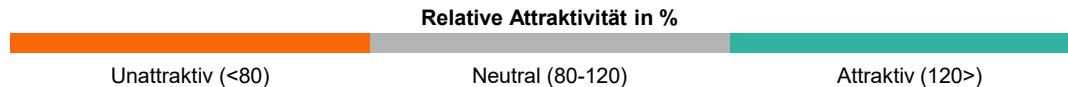
Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022

Die Kürzel LBO, GRTH, EVT, LVT, Core RE und Core Infra stehen für Leveraged Buyout, Growth Equity (Wachstumsaktien), Early-Stage Venture (Wagniskapital, Frühphase), Late-Stage Venture (Wagniskapital, Spätphase), Core Real Estate (Core-Immobilien) bzw. Core Infrastructure (Core Infrastruktur). Hinweise auf Rankings bieten keine Garantie für die künftige Wertentwicklung und lassen sich nicht fortschreiben.

Gegenüberstellung unserer Modelle für öffentliche und private Märkte

Ranking-Performance im Vergleich zu öffentlichen Märkten im gleichen Zeitraum

Regime	LBO	GRTH	US LG	EVT	LVT	US SM	Erstr. Privatk.	BSL	Zweit. Privatk.	Gbl HY	Core RE	Core Infra	REITs
Hohes und abnehmendes Risiko	25,9%	27,9%	63,1%	3,7%	21,7%	79,9%	49,1%	57,1%	8,7%	79,3%	-33,5%	7,7%	124,3%
Ranking	2	2		2	2		3		2		2	2	
Niedriges und stabiles Risiko	14,8%	10,9%	8,9%	18,5%	19,3%	6,6%	6,5%	3,3%	9,3%	3,8%	10,2%	8,5%	6,2%
Ranking	4	4		4	4		4		4		4	4	
Hohes und steigendes Risiko	1,6%	4,9%	9,9%	6,5%	9,5%	16,0%	-3,0%	1,1%	1,8%	7,1%	-3,6%	-1,7%	2,8%
Ranking	2	2		2	2		2		2		2	2	



Quelle: Invesco Investment Solutions, Stand: 31. März 2022. Die Kürzel LBO, GRTH, US LG, EVT, LVT, US SM, BLS, Gbl HY, Core RE und Core Infra stehen für Leveraged Buyout, Growth Equity (Wachstumsaktien), US Large Cap Equities (US-Large-Caps), Early-stage Venture (Wagniskapital, Frühphase), Late-stage Venture (Wagniskapital, Spätphase), Broadly Syndicated Loans (breit syndizierte Kredite), Global High Yield (globale Hochzinsanleihen), Core Real Estate (Core-Immobilien) bzw. Core Infrastructure (Core Infrastruktur). Hinweise auf Rankings bieten keine Garantie für die künftige Wertentwicklung und lassen sich nicht fortschreiben.

Invesco Investment Solutions

Kontakt

Neil Blundell
Head of Global Client Solutions
and Alternatives
212 278 9174
neil.blundell@invesco.com

Das Invesco Investment Solutions Team ist ein erfahrenes Multi-Asset-Team, das die Größe, die globalen Ressourcen und Infrastruktur von Invesco nutzt, um Investoren dabei zu helfen, ihre Anlageziele zu erreichen. In enger Abstimmung mit seinen Kunden entwickelt das Team ein fundiertes Verständnis der jeweiligen Anlageziele und Bedürfnisse und wählt die Strategien aus dem globalen Angebot an aktiven, passiven, faktorbasierten und alternativen Anlagelösungen von Invesco aus, die am besten auf die kundenindividuellen Ziele und Bedürfnisse zugeschnitten sind. Mit fundiertem Research und Analysen sowie individuellen Anlagelösungen bringt unser Team seine Einblicke und Innovationen in Ihren Portfoliokonstruktionsprozess ein. Ausgangspunkt unseres Ansatzes ist ein umfassendes Verständnis Ihrer Anforderungen.

- Unsere fundierten und aufschlussreichen Analysen helfen Ihnen, bessere Anlageergebnisse zu erzielen.
- Wir übersetzen Analysen in Lösungen: In enger Abstimmung mit Ihnen entwickeln wir Investmentansätze, die optimal auf Ihren Bedarf abgestimmt sind.
- Als Erweiterung Ihres Teams bringen wir unterschiedliche Funktionen zusammen und unterstützen Sie bei der Umsetzung effektiver Anlagelösungen.

Die Entwicklung der Capital Market Assumptions – langfristiger Einschätzungen zur Entwicklung der verschiedenen Anlageklassen – bilden die Grundlage des Prozesses des Teams. Die darin enthaltenen Erwartungen an künftige Renditen, Volatilität und Korrelationen leiten das Team bei seinen Entscheidungen in Bezug auf die langfristige strategische Vermögensaufteilung.

Das Invesco Investment Solutions Team besteht aus mehr als 75 Investmentexperten und einem Führungsteam mit einer durchschnittlichen Investmenterfahrung von über 20 Jahren und betreut Kunden in Nordamerika, Europa und Asien. Das Team profitiert von Invescos weltweiter Präsenz mit Vertretungen in 25 Ländern weltweit, und über 150 Experten, die die Auswahl und das laufende Monitoring der Investments vor Ort unterstützen.

Autoren



Neil Blundell
Head of Global Client Solutions
and Alternatives
Invesco Investment Solutions



Jeff Bennett, CFA
Head of Manager Selection
Invesco Investment Solutions



Jacob Borbidge, CFA, CAIA
Senior Portfolio Manager,
Head of Investment Research
Invesco Investment Solutions



Meirambek Idrissov
Analyst, Investment Research
Invesco Investment Solutions



Katherine Browning
Senior Portfolio Specialist
Invesco Investment Solutions



Patrick Hamel, MS, MBA
Quantitative Research Analyst
Invesco Investment Solutions



Yu Li, PhD
Quantitative Research Analyst
Invesco Investment Solutions



Drew Thornton, CFA
Head of Solutions Thought
Leadership
Global Thought Leadership

CMA-Proxies und -Statistik (USD)

Anlageklasse	Zugrunde liegender Index (Proxy)	10-Jahres-CMA ¹	10 Jahre historisch	CMA +/- Historie	10-jähr. arith. CMA	10-jähr. erwartetes Risiko	Rendite/ Risiko ²	5-Jahres-CMA	5-Jahres-CMA abzgl. 10-Jahres-CMA	10-jähr. CMA-Rendite	
Fixed Income	US-Staatsanleihen	BBG US Tsy	3,3	1,0	+	3,4	5,9	0,58	3,0	-0,3	3,1
	US TIPS	BBG US TIPS	3,3	1,7	+	3,5	5,7	0,62	3,0	-0,4	3,3
	US Bank Loans	CSFB Leveraged Loan	7,6	3,9	+	7,9	8,4	0,95	7,8	0,2	8,1
	USA agg.	BBG US Agg	3,6	1,5	+	3,8	6,1	0,63	3,2	-0,4	3,7
	US MBS	BBG US MBS	3,9	1,2	+	4,2	6,6	0,63	3,7	-0,2	3,8
	US IG-Unt.anleihen	BBG US IG	4,0	2,6	+	4,3	7,8	0,55	3,4	-0,5	4,7
	US-HY-Unt.anleihen	BBG US HY	7,3	4,5	+	7,8	10,3	0,76	7,3	0,1	8,9
	US-Kommunalanleihen	BOA ML US Muni	3,4	2,5	+	3,6	7,1	0,51	2,8	-0,5	3,3
	US-HY-Kommunalanleihen	BBG Muni Bond HY	3,1	4,4	-	3,4	8,6	0,40	0,5	-2,6	5,3
	Global agg.	BBG Global Agg	3,6	0,1	+	3,9	7,0	0,55	3,4	-0,2	3,7
	Global agg. ex-US	BBG Global Agg ex-US	3,5	-1,1	+	4,0	10,4	0,38	3,2	-0,3	3,8
	EM agg.	BBG EM Agg	6,1	2,5	+	6,9	13,2	0,52	6,2	0,1	7,2
RMB-Kreditanlagen China	BBG China Corporate	3,8	4,5	-	3,9	3,9	1,00	3,7	-0,1	3,4	

1 Die Renditeangaben beziehen sich auf die geometrische Rendite, sofern nicht anders angegeben. Diese Schätzungen spiegeln die Einschätzungen von Invesco Investment Solutions (ISS) wider; die Ansichten anderer Investmentteams von Invesco können von diesen abweichen.

2 Das Risiko/Rendite-Verhältnis wird anhand der arithmetischen 10-Jahres-CMA, geteilt durch das erwartete Risiko, berechnet.

Quelle: Eigene Analysen von IIS, Stand 31. März 2022. Angaben zur Wertentwicklung, ob tatsächlich oder simuliert, sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Diese Schätzungen sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden. Auf den folgenden Folien finden Sie eine Zusammenfassung unserer CMA-Methodik; detaillierte Informationen zu unserer CMA-Methodik finden Sie in unserem CMA-Whitepaper.

CMA-Proxies und -Statistik (USD)

	Anlageklasse	Zugrunde liegender Index (Proxy)	10-Jahres-CMA ¹	10 J. historisch	CMA +/- Historie	10-jähr. arith. CMA	10-jähr. erw. Risiko	Rendite/Risiko ²	5-Jahres-CMA	5-Jahres-CMA abzgl. 10-Jahres-CMA	10-jähr. CMA-Rendite
Aktien	Aktien global	MSCI ACWI	7,7	9,3	-	9,1	17,2	0,53	8,2	0,4	3,2
	Large-Caps China	CSI 300	8,9	7,9	+	13,8	34,8	0,40	9,0	0,1	2,0
	US-Large-Caps	S&P 500	7,6	13,0	-	8,9	16,9	0,53	8,1	0,5	2,8
	US-Mid-Caps	Russell Midcap	8,4	11,3	-	10,1	19,7	0,51	9,1	0,7	2,8
	US-Small-Caps	Russell 2000	9,8	9,4	+	12,1	23,1	0,53	11,7	1,8	2,3
	EAFE-Aktien	MSCI EAFE	7,4	5,9	+	9,0	18,7	0,48	7,6	0,2	4,6
	Aktien Europa	MSCI Europe	8,0	6,1	+	9,6	18,8	0,51	8,3	0,3	4,6
	UK-Large-Caps	FTSE 100	8,3	3,8	+	10,1	20,1	0,50	8,0	-0,3	4,7
	Aktien Kanada	S&P TSX	6,3	5,7	+	8,2	20,4	0,40	6,5	0,2	2,5
	Aktien Japan	MSCI JP	5,7	5,9	-	7,9	22,6	0,35	5,0	-0,7	5,3
	EM-Aktien	MSCI EM	9,3	3,4	+	12,0	25,1	0,48	10,0	0,7	2,2
	APAC ex-JP	MSCI APXJ	8,7	5,8	+	11,4	25,2	0,45	9,8	1,2	2,2
Alternative Anlagen	US-REITs	FTSE NAREIT Equity	7,6	8,3	-	9,2	18,7	0,49	7,7	0,1	3,4
	Globale REITs	FTSE EPRA/NAREIT Developed	7,3	5,6	+	8,9	18,9	0,47	7,3	0,0	4,1
	Globale Infrastruktur	DJ Brookfield Global Infra	9,6	7,6	+	10,6	14,6	0,73	8,9	-0,7	3,6
	GS Rohstoffe	S&P GSCI	7,6	-1,8	+	10,1	23,9	0,42	7,1	-0,6	—
	HFRI-Hedgefonds	HFRI HF	7,5	5,3	+	7,9	8,9	0,89	8,1	0,6	—

1 Die Renditeangaben beziehen sich auf die geometrische Rendite, sofern nicht anders angegeben. Diese Schätzungen spiegeln die Einschätzungen von IIS wider; die Ansichten anderer Investmentteams von Invesco können von diesen abweichen.

2 Das Risiko/Rendite-Verhältnis wird anhand der arithmetischen 10-Jahres-CMA geteilt durch das erwartete Risiko berechnet.

Quelle: Eigene Analysen von IIS, Stand 31. März 2022. Angaben zur Wertentwicklung, ob tatsächlich oder simuliert, sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Diese Schätzungen sind zukunftsgerichtet, nicht garantiert und mit Risiken, Ungewissheiten und Annahmen verbunden. Auf den folgenden Folien finden Sie eine Zusammenfassung unserer CMA-Methodik; detaillierte Informationen zu unserer CMA-Methodik finden Sie in unserem CMA-Papier.

Die Methodik unserer Capital Market Assumptions

Wir wenden einen auf Fundamentalanalysen basierenden „modularen“ Ansatz an, um die künftige Rendite aus verschiedenen Anlageklassen abzuschätzen. Die Schätzungen der Ertrags- und Kapitalwachstumskomponenten der Renditen für jede Anlageklasse basieren auf fundamentalen und historischen Daten. Diese Komponenten werden dann zu einer Renditeschätzung kombiniert. Hier stellen wir eine Zusammenfassung der wichtigsten Elemente der für die langfristigen (10 Jahre) und mittelfristigen (5 Jahre) Schätzungen verwendeten Methodik bereit.

Die Anlageerträge aus **Anleihen** setzen sich zusammen aus: dem Durchschnitt der Ausgangs-(Anfangs-)rendite und der erwarteten Rendite für Anleihen, den geschätzten Bewertungsänderungen ausgehend von Änderungen der Zinsstrukturkurve von US-Staatsanleihen, der Rollrendite, die die Auswirkungen auf die Kurse der Anleihen, die im Zeitablauf gehalten werden, reflektiert, und einer Kreditrisikooanpassung, die die potenziellen Auswirkungen von Ratingherabstufungen und Zahlungsausfällen auf die Anlageerträge abschätzt.

Die Anlageerträge aus **Aktien** setzen sich zusammen aus: einer Dividendenrendite, berechnet anhand der Dividende je Aktie geteilt durch den Aktienkurs, der Rückkaufrendite, berechnet als prozentuale Veränderung der im Umlauf befindlichen Aktien durch den Rückkauf oder die Ausgabe von Aktien durch Unternehmen, Bewertungsänderungen, der erwarteten Bewertungsänderung auf Basis des aktuellen Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) und der Annahme einer Rückkehr zum durchschnittlichen langfristigen KGV und dem geschätzten Gewinnwachstum auf Basis der langfristigen Durchschnitte für das reale Pro-Kopf-BIP und die Inflation.

Die Anlageerträge aus **alternativen Investments** setzen sich zusammen aus unterschiedlichen börslich vs. außerbörslich gehandelten Assets mit unterschiedlichen Renditetreibern aufgrund ihrer speziellen Natur. Sie reichen von einer Beta-getriebenen Proxy für öffentliche Märkte bis zu einer modularen Bottom-up-Methodik wie die für Anleihen oder Aktien, je nachdem, ob der betreffende Anlagewert eher anleihen- oder aktienähnlich ist.

Die **Volatilitätsschätzungen** für die verschiedenen Anlageklassen basieren auf den rollierenden historischen Quartalsrenditen verschiedener Marktindizes. Da die Referenzindizes innerhalb einzelner Anlageklassen und zwischen den Anlageklassen eine unterschiedlich lange Historie aufweisen, normieren wir die Volatilitätsschätzungen von Referenzindizes mit kürzerer Historie, um sicherzustellen, dass sich alle Zeitreihen auf ähnliche Zeiträume beziehen.

Wesentliche Risiken

Der Wert einer Anlage und die Erträge hieraus können sowohl steigen als auch fallen und es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhalten.

Alternative Anlageprodukte können mit hohen Risiken verbunden sein, gehebelte Investments tätigen und andere spekulative Anlagepraktiken verfolgen, die das Verlustrisiko erhöhen können. Sie können hochgradig illiquide sein, müssen Investoren möglicherweise keine regelmäßigen Preis- oder Bewertungsinformationen zur Verfügung stellen, können komplexe steuerliche Strukturen und Verzögerungen bei der Weitergabe wichtiger Steuerinformationen mit sich bringen. Sie unterliegen nicht den gleichen regulatorischen Anforderungen wie Investmentfonds und erheben häufig höhere Gebühren, die etwaige Handelsgewinne aufzehren können. In vielen Fällen sind die zugrunde liegenden Investments zudem nicht transparent und nur dem Investmentmanager bekannt. Häufig gibt es keinen Sekundärmarkt für Private-Equity-Beteiligungen, und es ist auch nicht zu erwarten, dass sich ein solcher entwickelt. Für die Übertragung von Anteilen an solchen Anlagen können Beschränkungen gelten.

Invesco Investment Solutions erstellt **Kapitalmarktprognosen (CMAs)**, die langfristige Einschätzungen zum Verhalten der wichtigsten Anlageklassen weltweit liefern. Das Team konzentriert sich auf die Entwicklung ergebnisorientierter Multi Asset-Portfolios, die spezifischen Ziele der Investoren erfüllen sollen. Die Prognosen, die auf 5- und 10-Jahres-Anlagehorizonten basieren, dienen als Richtschnur für die strategische Allokation der Anlageklassen. Für jede ausgewählte Anlageklasse entwickeln wir Annahmen für die geschätzte Rendite, die geschätzte Volatilität und die geschätzte Korrelation mit anderen Anlageklassen. Diese Information stellt keine Empfehlung dar, in eine bestimmte Anlageklasse oder Strategie zu investieren und ist keine Garantie einer künftigen Wertentwicklung. Geschätzte Renditen unterliegen Unsicherheiten und Fehlern und hängen von wirtschaftlichen Szenarien ab. Sollte ein bestimmtes Szenario eintreten, könnten die tatsächlichen Renditen deutlich höher oder niedriger als diese Schätzungen ausfallen.

Wichtige Informationen

Dieses Dokument ist ausschließlich für die Verwendung durch professionelle Anleger in Deutschland, Österreich und der Schweiz.

Dieses Marketingdokument stellt keine Empfehlung dar, eine bestimmte Anlageklasse, Finanzinstrument oder Strategie, zu kaufen oder verkaufen. Das Dokument unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.

Das Dokument ist nicht Bestandteil eines Verkaufsprospektes. Es enthält lediglich allgemeine Informationen und berücksichtigt keine individuellen Erwartungen, steuerliche oder finanzielle Interessen. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Erwerb oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Unternehmensbeteiligungen dar. Es stellt auch kein Angebot in Ländern dar, in denen ein solches Angebot nicht zugelassen ist.

Wie bei allen Investments gibt es auch hier bestimmte Risiken. Bitte prüfen Sie alle relevanten Unterlagen sorgfältig, bevor Sie investieren.

Die in diesem Material dargestellten Prognosen und Marktaussichten sind subjektive Einschätzungen und Annahmen des Invesco Investment Solutions Teams. Diese können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern und es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass die Prognosen wie vorhergesagt eintreten werden.

Die dargestellte Wertentwicklung, ob tatsächlich, prognostiziert oder durch Backtests ermittelt, ist keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Diversifikation und Asset Allokation garantieren weder einen Gewinn, noch schließen sie das Verlustrisiko aus.

Sofern nicht anders angegeben stammen alle Daten von Invesco Investment Solutions, in US-Dollar, per 31. März 2022.

Herausgeber

- In **Deutschland und Österreich:**
Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Deutschland.
- In der **Schweiz:**
Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, 8001 Zürich, Schweiz.