

SEPTEMBER  
—  
2018

## REAL ASSETS—EINE ÜBERZEUGENDE GELEGENHEIT



Sachwerte („Real Assets“) —womit vorliegend natürliche Ressourcen und Infrastrukturen gemeint sind—, stellen einen wesentlichen Bestandteil der globalen Wirtschaft dar. Wir glauben, dass aktuell große Chancen darin liegen, materielle Sachwerte—von Warenreserven über Produktionsmittel bis hin zur physischen Infrastruktur, die unverzichtbar ist, um diese Waren zu transportieren, zu lagern und sie in eine in der Realwirtschaft verwendbare Form umzuwandeln—zu entwickeln, zu besitzen und zu betreiben.

Diese Anlagemöglichkeit wird von mehreren langfristigen gesamtwirtschaftlichen Tendenzen gestützt, die dem Vordringen dieser Anlageklasse sozusagen Rückenwind geben: das weltweite Bevölkerungswachstum, die Verstärkung und eine immer wohlhabendere Mittelschicht, um nur einige zu nennen. In den letzten Jahren haben sich die Anleger vermehrt Sachwerten zugewandt, um ihre Portfolios in einem unsicheren globalen Umfeld durch langfristig stabile Renditen, Inflationsschutz und Diversifizierung aufzuwerten.

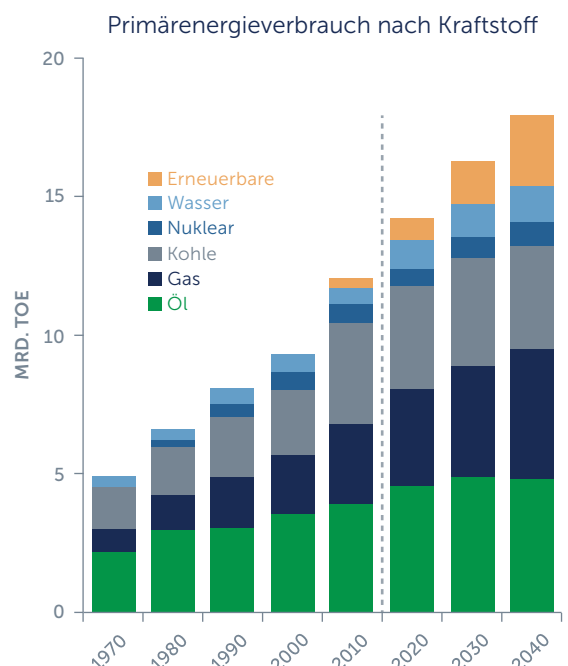
### Die Grundlage: Rückenwind durch die Gesamtwirtschaft

#### BEVÖLKERUNGSWACHSTUM

Es wird erwartet, dass die Weltbevölkerung bis 2050 auf 9,7 Mrd. anwächst,<sup>1</sup> wobei sich das Wachstum vor allem auf die aufstrebenden Märkte wie Asien (insbesondere Indien) und Afrika konzentriert. Dieses prognostizierte Wachstum hat erhebliche Auswirkungen auf den Sachwerte-Markt. Zum einen bringt der drastische Anstieg der Bevölkerungszahl auch einen steigenden Bedarf an Basis-Infrastrukturen für die Beförderung von Menschen und Produkten sowie nach zukunftsweisenden High-Tech-Infrastrukturen für die digitale Anbindung mit sich. Gleichzeitig erhöht eine wachsende Weltbevölkerung die Nachfrage nach grundlegenden Dienstleistungen wie Elektrizität und Heizung und kurbelt somit den Bedarf bei Rohstoffen wie Öl und Gas sowie bei den wettbewerbsfähig gewordenen Lösungen aus dem Bereich der erneuerbaren Energien an.

Tatsächlich prognostiziert die Internationale Energieagentur (IEA) angesichts dieses weltweiten Nachfragezuwachses eine Steigerung von 62 % beim weltweiten Stromverbrauch zwischen 2015 und 2040 (gemessen in toe [tausend Öleinheiten], wobei erneuerbare Energien einen steigenden Anteil an der Gesamtmenge ausmachen) (ABBILDUNG 1). Es ist davon auszugehen, dass die Nachfrage nach Werten aus dem Midstream-Bereich des Energiesektors (beispielsweise Pipelines, Import- und Exportterminals und Lagereinrichtungen) entsprechend steigen wird, um dieses Wachstum und konkret den Transport von Öl und Gas zu ermöglichen.

FIGURE 1: DIE WELTWEITE STROMERZEUGUNG SOLL BIS 2040 UM 62 % STEIGEN



QUELLE: THE INSTITUTE FOR ENERGY RESEARCH.  
STAND: 5. MÄRZ 2018.

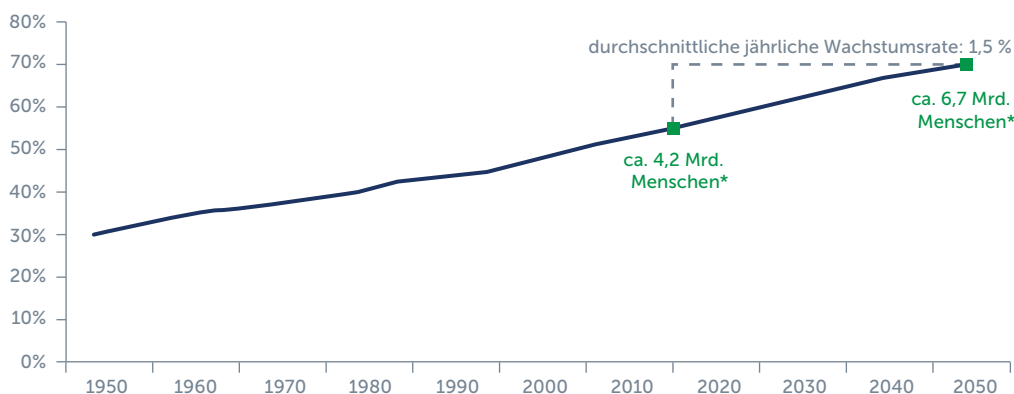
1. Quelle: Bevölkerungsabteilung der Vereinten Nationen (DESA). Stand: 29. Juli 2015.

**VERSTÄDTERUNG**

Wenn die Bevölkerungszahlen steigen und die Menschen vermehrt in städtische Gebiete abwandern (ABBILDUNG 2), entsteht neben der ungewöhnlich starken Nachfrage nach Standardmaterialien wie Basismetallen und Bauholz auch ein neuer Nachfragetyp. Es wird erwartet, dass diese neue urbane Nachfrage die herkömmlichen Energieverteilungsmodelle durchbrechen und dazu führen wird, dass sich die Investitionen vermehrt auf Telekommunikationslösungen konzentrieren, die den neuen Entwicklungen der smarten Technologien und dem wachsenden Datenvolumen gerecht werden. Um Schritt halten zu können, wird sich die städtische Infrastruktur anpassen und modernisieren müssen—eine Veränderung, die unserer Meinung nach erhebliche private Kapitalinvestitionen erfordern wird.

Die Auswirkungen dieser Entwicklung sind weitreichend und werden wahrscheinlich das gesamte Spektrum der Sachwerte von Transport über Telekommunikation bis hin zum Midstream-Bereich des Energiesektors und zur Stromerzeugung betreffen.

FIGURE 2: DER ANTEIL DER BEVÖLKERUNG IN URBANEN GEBIETEN WIRD VORAUSSICHTLICH BIS 2050 KONTINUIERLICH STEIGEN



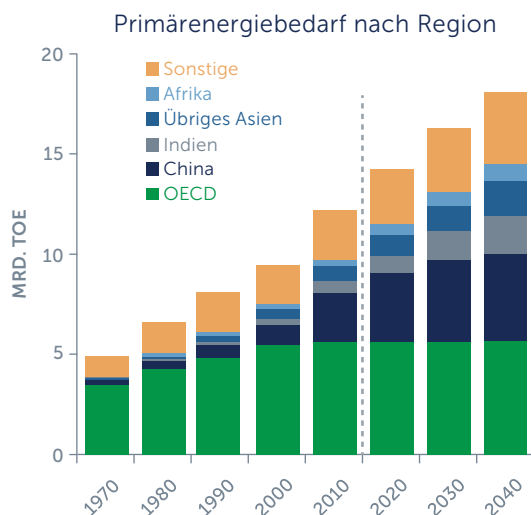
\*ANGENOMMEN WIRD EINE BEVÖLKERUNG VON UNGEFÄHR 7,6 MRD. MENSCHEN IM JAHR 2018 (4,2 MRD. IN URBANEN GEBIETEN) UND UNGEFÄHR 9,8 MRD. IM JAHR 2050 (6,7 MRD. IN URBANEN GEBIETEN). GESTÜTZT AUF AKTUELLE DATEN UND PROGNOSEN DER BEVÖLKERUNGSABTEILUNG DER VEREINTEN NATIONEN (DESA). QUELLE: BEVÖLKERUNGSABTEILUNG DER VEREINTEN NATIONEN (DESA); BAI. STAND: 2018.

**DAS WACHSTUM – UND DER ZUNEHMENDE WOHLSTAND – DER GLOBALEN MITTELSCHICHT**

Die globale Mittelschicht wächst schnell und wird voraussichtlich bis zum Jahr 2020 die Mehrheit der Bevölkerung ausmachen. Wenn also ein steigender Prozentsatz der Bevölkerung sein verfügbares Einkommen für größere Häuser und Autos und die intensivere Nutzung vorhandener Dienstleistungen sowie für freizeitbezogene Aktivitäten wie Reisen, Onlinehandel und Mobiltelefonnutzung ausgibt, steigt auch der Bedarf an Telekommunikations- und Transportinfrastrukturen zur Deckung dieser gestiegenen Nachfrage (ABBILDUNG 3).

Auf einer übergeordneten Ebene ist es wahrscheinlich, dass sich die Konsummuster im Laufe der Zeit wandeln, wenn die technischen Neuerungen weiterhin die von uns genutzten Produkte verändern. Zum Beispiel wird erwartet, dass die sowohl im Hinblick auf die Personenzahl als auch den Wohlstand wachsende globale Mittelschicht zunehmend Elektroautos nutzen wird. Wir gehen davon aus, dass diese sich ändernden Konsummuster zu Zuwächsen bei Datennutzung und Stromverbrauch und einer starken langfristigen Nachfrage nach Assets führen werden, die für diese Entwicklung benötigt werden —von Straßen über Batterien bis hin zu Mobilfunkmasten und anderen drahtlosen Infrastrukturen.

FIGURE 3: ES WIRD ERWARTET, DASS MIT DEM WACHSTUM DER WELTWEITEN MITTELSCHICHT AUCH DIE NACHFRAGE NACH ENERGIE STEIGT



QUELLE: BP ENERGY OUTLOOK, AUSGABE 2018.

## Aktuelle Gelegenheit: Kurzfristige Marktumwälzung

### DIE ENERGIEWERTSCHÖPFUNGSKETTE

Auch wenn viele Anleger die potenziellen Vorteile einer langfristigen Investition in Sachwerte verstehen, ist nicht allen klar, wo es heutzutage Gelegenheiten für Sachinvestitionen gibt. Wir bei Barings halten diejenigen Sachwertesektoren für besonders interessant, die mit gesamtwirtschaftlichem Rückenwind aufgrund von technologischen Fortschritten und Marktumwälzungen spürbare Veränderungen durchmachen. Das vielleicht deutlichste Beispiel dafür, wie innovative Technologie zu Investitionschancen führt, ist die Energiewertschöpfungskette, wo wir potenzielle Chancen in den Segmenten Upstream (der Energieerzeugung vorgelagerte Sektoren), Midstream (Lagerung und Transport) und Energieerzeugung sehen:

#### Upstream-Bereich des Energiesektors

AUFGRUND VON AKTUELLEN INNOVATIONEN BEI DEN BOHR- UND KOMPLETTIERUNGSMETHODEN IST DIE NORDAMERIKANISCHE ÖL- UND GASFÖRDERUNG ERHEBLICH GEWACHSEN, WAS ZU ANLAGEMÖGLICHKEITEN IN DEN DER ENERGIEERZEUGUNG VORGELAGERTEN SEKTOREN GEFÜHRT HAT.



#### Energieerzeugung

WENN DIE GLOBALE NACHFRAGEDYNAMIK MIT EINEM SICH ÄNDERNDEN ENERGIEMIX UND DER MARKTZERRÜTTUNG, DIE INFOLGE DER ZUNEHMENDEN EFFIZIENZ DER ERNEUERBAREN ENERGIEQUELLEN ENTSTEHT, ZUSAMMENTRIFFT, ERÖFFNET DIES WELTWEIT GELEGENHEITEN BEI DER ERZEUGUNG HERKÖMMLICHER UND ERNEUERBARER ENERGIEN.



#### Midstream-Bereich des Energiesektors

DIE ENTWICKLUNG IM UPSTREAM-BEREICH HAT ZUSAMMEN MIT DER VERÄNDERUNG DER GLOBALEN NACHFRAGE NACH ENERGIE ANLAGEMÖGLICHKEITEN BEI DEN INFRASTRUKTURWERTEN GESCHAFFEN, DIE FÜR FÖRDERUNG, UMWANDLUNG, LAGERUNG, VERARBEITUNG UND TRANSPORT VON ÖL UND GAS ERFORDERLICH SIND.

#### UPSTREAM-BEREICH DES ENERGIESEKTORS

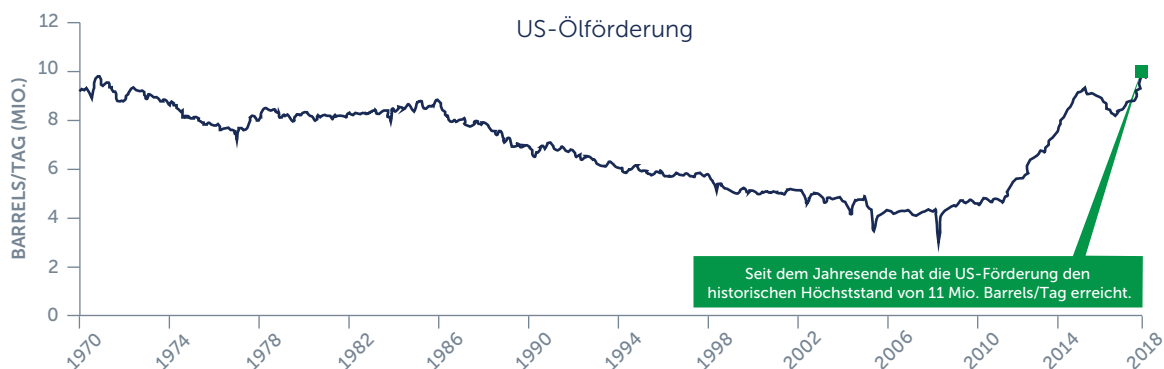
In dem der Öl- und Gasförderung vorgelagerten Bereich ermöglichen technische Fortschritte wie Horizontalbohrungen und Fracking einen effizienten und wirtschaftlichen Zugriff auf vormals noch nicht erschlossene Vorkommen. Insbesondere hat eine neue Technik der seismischen Kartierung das Verfahren zum Auffinden von Kohlenwasserstoffen verbessert und dadurch das Explorationsrisiko erheblich verringert. Kombiniert man fortschrittliche geologische Methoden mit verbesserten Bohrtechniken, die es den Akteuren ermöglichen, konkrete Lagerstätten oder breite, seitliche Schiefergasvorkommen anzupeilen, lassen sich Öl und Gas effizienter als je zuvor fördern. Dieser Punkt ist wichtig, denn diese Technologie hat in den USA zu einer erheblichen Steigerung der Fördermengen beigetragen.

Ein guter Indikator für diesen Wandel ist das Wachstum der US-Ölförderung in den vergangenen 45 Jahren (ABBILDUNG 4). In den 1970er und 1980er Jahren haben die USA ungefähr 8 Mio. Barrel Öl pro Tag gefördert, durchweg mit herkömmlichen Fördermethoden (vertikale Bohrungen, niedrigtechnologische Bohr- und Komplettierungsmethoden). Die Fördermenge sank nach der Jahrtausendwende ab, doch in den letzten Jahren zog sie wieder an und erreichte Anfang 2018 ungefähr 10 Mio. Barrel pro Tag und im Juli 2018 mehr als 11 Mio. Barrel.<sup>1</sup> Heute sind die USA auf dem Weg, bis zum Jahr 2023 die größten Ölförderer der Welt zu werden.<sup>2</sup>

1. Quelle: US-Energieinformationsbehörde. Stand: Juli 2018.

2. Quelle: Internationale Energieagentur. Stand: Mai 2018.

ABBILDUNG 4: DIE ÖLFÖRDERUNG IN DEN USA IST IN DEN LETZTEN ZEHN JAHREN STARK GESTIEGEN



QUELLE: EIA. STAND: 1. JANUAR 2018.

Dieses Wiedererstarken der US-Förderung hat eine Reihe von kurzfristigen Gelegenheiten entlang der Energiewertschöpfungskette geschaffen.

Eine besondere Chance sehen wir in kleineren, unkonventionellen Schiefer- oder Erdgasfeldern, deren Betreiber ihre Portfolios jetzt stärker auf größere Schieferressourcen ausrichten. Da Aktiengesellschaften zunehmend unter dem Druck ihrer Aktionäre stehen, sich innerhalb der strikten Vorgaben für den freien Cashflow zu halten, haben viele Unternehmen angefangen, nicht zum Kerngeschäft gehörende Öl- und Gaswerte zu verkaufen, um die Eigenfinanzierung zu stärken und ihre Liquiditätsposition zu verbessern. Dies hat im Gegenzug kleineren Private-Equity-Anlegern Möglichkeiten eröffnet, diese „verwaisten“ Werte (ob aus dem Förder- oder Entwicklungsbereich) zu attraktiven Preisen zu erwerben.

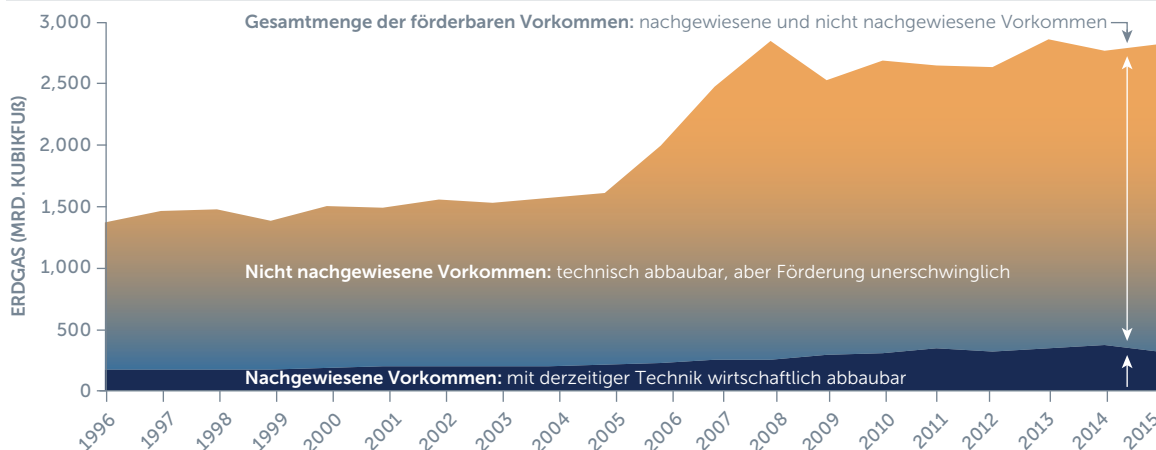
In ähnlicher Weise sehen wir auch Wertschöpfungsmöglichkeiten in der Anwendung neuer Technologien auf ältere oder weniger produktive Vorkommen. Fortschritte bei den Bohr- und

Komplettierungstechniken—sowohl an Land als auch offshore—haben es möglich gemacht, Vorkommen neu zu erschließen und wirtschaftlicher zu erreichen, was die Produktivität und den Wertverlauf verbessert hat. Wir sind der Ansicht, dass sich dieser Effekt noch verstärken wird, wenn die Technologie den Prozess des Auffindens wirtschaftlicher Vorkommen weiterhin verbessert—heutzutage werden ungefähr 10 % aller Kohlenwasserstoffe aufgefunden, aber es ist zu erwarten, dass der technische Fortschritt diesen Prozentsatz deutlich erhöhen wird (ABBILDUNG 5). Erwähnenswert ist auch, dass zwar die meisten privaten Investitionen in den USA erfolgt sind, es jedoch auch in Kontinentaleuropa und in kleinerem Umfang in aufstrebenden Märkten Gelegenheiten im vorgelagerten Bereich gibt.

Da neue Technologien die Förderung ankurbeln, steigt die Zahl der aufgegebenen unkonventionellen Schieferöl- und Erdgasfelder stark an. Folglich wird prognostiziert, dass die für eine Aufrechterhaltung der Förderung erforderlichen Reinvestitionen mittel- bis langfristig sehr hoch sein werden.

ABBILDUNG 5: HEUTZUTAGE WERDEN UNGEFÄHR 10 % ALLER KOHLENWASSERSTOFFE ERREICHT, ABER ES IST ZU ERWARTEN, DASS SICH DIESER ANTEIL ERHÖHEN WIRD.

*Erdgas: Gesamtmenge der abbaubaren und nachgewiesenen Vorkommen (1996–2015)*



QUELLEN: EIA, INSIDE ENERGY; BARINGS. STAND: 1. JANUAR 2015.

**MIDSTREAM-BEREICH DES ENERGIESEKTORS**

Die Steigerung der Ölförderung in den USA hat eine enorme Nachfrage nach Werten im Midstream-Bereich des Energiesektors geschaffen und die Gelegenheit eröffnet, privates Kapital in Infrastrukturen wie Förderanlagen, Pipelines und Verarbeitungs- und Lagereinrichtungen zu investieren. Um dem massiven Anstieg der technologiegetriebenen Öl- und Gasförderung in den USA gerecht zu werden und die geförderten Mengen aus den geografisch verstreut liegenden Vorkommen abzutransportieren, sind erhebliche Investitionen erforderlich—nicht nur in Förder- und Verarbeitungsanlagen, sondern auch in Kurz- und Langstrecken-Pipelines, um die einheimischen Nachfragezentren zu erreichen. Der gesamtwirtschaftliche Hintergrund hat auch globale Auswirkungen, denn die steigende Nachfrage nach Elektrizität und Treibstoff auf der ganzen Welt wird letztlich zusätzliche Anlagen erforderlich machen, mit denen die Ressourcen von ihren Ursprungsorten zu einer breiten Paletten an internationalen Nachfragezentren transportiert werden können.

Diese Expansion hat bereits begonnen, denn die USA sind gerade dabei, vom Öl- und Gasimporteuer zum Öl- und Gasexporteur zu werden. Infolge dieses Wandels werden große Teile des Midstream-Infrastruktursystems umgewandelt, um ein Exportgeschäft zu unterstützen, das es bisher nicht gab; unserer Einschätzung nach liegt darin eine attraktive Investitionsmöglichkeit. Heute erscheinen uns die Umgestaltung der bestehenden Midstream-Infrastruktur –der Umbau von Erdgasterminals für den Export–sowie der Bau neuer Exportterminals, Pipelines und Lagereinrichtungen im Umfeld der Küstenhäfen interessant.

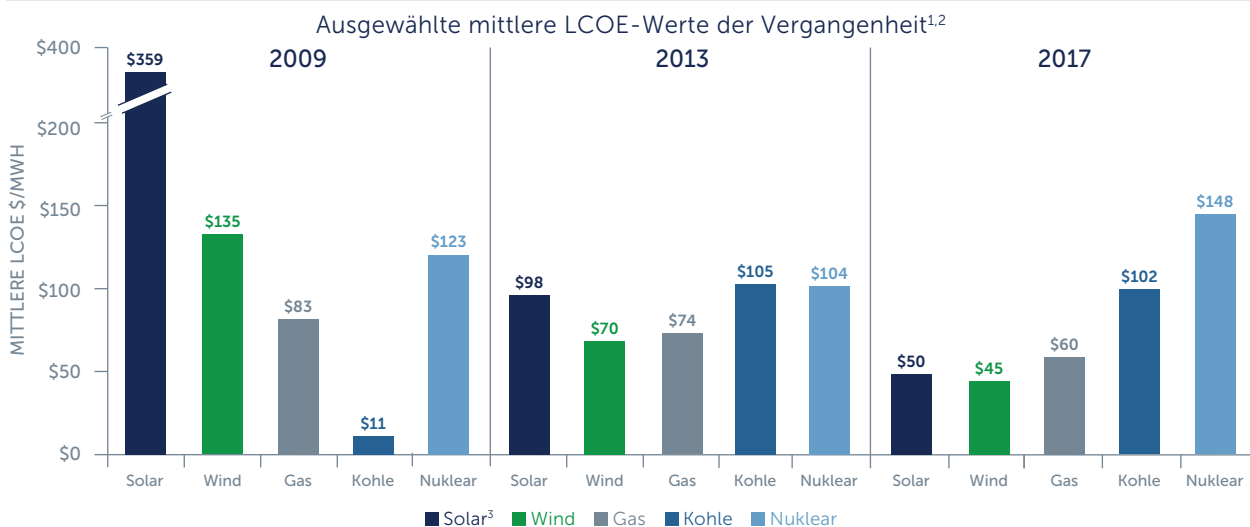
**STROMERZEUGUNG**

Die Stromerzeugung ist ein weiteres Segment der Energiewertschöpfungskette, das sich infolge langfristiger struktureller Trends und kurzfristiger technologischer Innovationen im Umbruch befindet. Es wird erwartet, dass die weltweite Nachfrage nach Strom in den nächsten 45 Jahren allein für die Erzeugung Investitionen in Höhe von \$35 bis 45 Billionen erfordern wird, vor allem in aufstrebenden Märkten.

Zu den wirtschaftlichen Vorteilen des verbreiteteren Zugangs zu Strom kommt hinzu, dass die größere Verfügbarkeit billigen Erdgases und technologische Verbesserungen im Bereich der erneuerbaren Energien die Stromkosten weiter senken. Diese Entwicklungen haben das gesamte Ökosystem der Stromlieferung zerrüttet und die Wahl zwischen erneuerbaren und herkömmlichen Erzeugungsquellen zu einer nicht mehr vor allem von sozialem Druck getriebenen, sondern vielmehr wirtschaftlich begründeten Entscheidung gemacht.

Daher werden alternde Kohlekraftwerke mehr und mehr durch die Einspeisung saubereren Stroms und durch Anlagen für erneuerbare Energien ersetzt. Der Übergang wird dadurch weiter beschleunigt, dass sich die Erneuerbaren auf die Netzparität mit den herkömmlichen Kraftwerken zubewegen, wenn man die Stromgestehungskosten (Levelized Cost of Electricity (LCOE)) in US-Dollar pro Megawattstunde (USD/MWh) berechnet (ABBILDUNG 6).

ABBILDUNG 6: ERNEUERBARE ANLAGEN BEWEGEN SICH AUF DIE NETZPARITÄT MIT HERKÖMMLICHEN KRAFTWERKEN ZU



QUELLE: LCOE-ANALYSE VON LAZARD, VERSIONEN 3.0, 7.0 UND 11.0; BARINGS. STAND: NOVEMBER 2017.  
 ANM.: GIBT DEN DURCHSCHNITT DER SPANNE DER HOHEN UND NIEDRIGEN NICHT SUBVENTIONIERTEN STROMGESTEHUNGSKOSTEN (LCOE) FÜR DIE JEWEILIGE VERSION DER LCOE-UNTERSUCHUNG AN.  
 1. SICH VORRANGIG AUF DIE NORDAMERIKANISCHE LANDSCHAFT DER ALTERNATIVEN ENERGIEN, ABER SPIEGELT AUCH WEITERGEHENDE/ GLOBALE KOSTENSENKUNGEN WIDER.  
 2. GIBT DEN GESAMTRÜCKGANG DER MITTLEREN LCOE SEIT DER LAZARD-LCOE-VERSION 3.0 ODER, FALLS DIES SPÄTER ERFOLGT IST, DEM ERSTEN JAHR, IN DEM LAZARD DIE ENTSPRECHENDE TECHNOLOGIE ANALYSIERT HAT, AN.  
 3. GIBT DEN MITTELWERT VON FEST AUFGESTÄNDERTEN (ANSPRUCHSVOLLE AUSFÜHRUNG) UND EINACHSIG NACHGEFÜHRTEN (EINFACHE AUSFÜHRUNG) KRISTALLINEN PV-ANLAGEN AN.

Dieser grundlegende Wandel bei der Stromerzeugung und-lieferung schafft weltweit Anlagemöglichkeiten. Beispielsweise sind Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien –traditionelle Wasserkraftanlagen ebenso wie Solar- und Windkraftanlagen–sowohl unter Produktions- als auch unter Investitionskostenaspekten hocheffizient geworden. Interessant erscheinen uns auch Anlagen zur Spitzenlastabdeckung, die in Zeiten hoher Nachfrage betrieben werden. Diese Anlagen bestehen aus einstufigen Gasturbinen, die bei schwankender Netzlast Unterstützung leisten können, sowie kleineren Generatoren –üblicherweise gas- oder dieselbetrieben–, die schnell starten können, um zusätzliche Stromreserven zu liefern. Während die Erneuerbaren eine große und wachsende Investitionskategorie sind, erscheinen uns auch ausgewählte Bereiche des herkömmliche Stromsektors attraktiv, insbesondere im Umfeld bestehender Kraftwerke, die für die Umrüstung auf sauberere Energieeinspeisungen Kapital benötigen.

---

*“Sachwerte können Investoren viele potenzielle Vorteile bieten, unter anderem ein stabiles langfristiges Renditepotenzial, eine Absicherung gegen eine unerwartete Inflation und eine niedrige oder moderate Korrelation mit Equity- und festverzinslichen Anlagen.”*

---

#### **DIE CHANCE ERGREIFEN**

Wir sind der Meinung, dass der wirksamste Weg, die im Bereich der Sachwerte vorhandenen Möglichkeiten zu nutzen, über private Märkte führt. Anleger, die bereit sind, auf kurzfristige Liquidität zu verzichten, können ihr Kapital auf den längerfristigen strukturellen Rückenwind ausrichten, der die wachsende Nachfrage nach Sachwerten stärkt. Außerdem ergibt sich eine interessante Dynamik aus der technologischen Umwälzung und der Situation der Aktiengesellschaften, die das gegenwärtige Marktumfeld für Anleger interessant macht, die darüber nachdenken, diesen Sektoren Geld zuzuweisen.

Unsere bevorzugte Methode für die Nutzung der Chancen im Sachwerte-Bereich und insbesondere entlang der Energiewertschöpfungskette besteht darin, sich mit den führenden Kapitalanlagegesellschaften zusammenzutun und direkt in ihre Primärfonds zu investieren oder mit eben diesen Anlagegesellschaften ausgewählte Eigenkapital-Ko-Investitionen oder Investitionen in Unternehmen, Werte oder Projekte vorzunehmen. In den letzten Jahren ist die Nachfrage nach Ko-Investitionen angesichts des Potenzials für attraktive Renditen, der Gebühreneinsparungen und der in einigen Fällen höheren Verwaltungstransparenz gestiegen. Das hat wiederum zu einem stärkeren Wettbewerb um den Zugang zu diesen heiß begehrten Beteiligungsmöglichkeiten geführt. Dieser stärkere Wettbewerb zeigt sich insbesondere im traditionellen Private-Equity-Markt (Buyouts, Wachstums- und Risikokapital). Bei den Sachwerten erfordert der Abschluss von Ko-Investitionen konkretes Fachwissen und die Fähigkeit, komplexe Werte, Strukturen und Situationen zu verstehen. Folglich gibt es tendenziell weniger Wettbewerb um Ko-Investitionen bei Sachwerten als im traditionellen Private-Equity-Markt. Nach unserer Einschätzung führt der verringerte Wettbewerb zu einem überzeugenden Bestand an Ko-Investitionsmöglichkeiten.

Wir sehen auch Möglichkeiten im Sachwerte-Segment des Sekundärmarkts. Der Sekundärmarkt für Private Equity ist seit der Jahrtausendwende erheblich gewachsen. Als der Markt gereift ist, sind mehr Käufer eingetreten, und die Menge an sogenanntem „Dry Powder“, dem noch nicht investierten Anleger-Kapital, das auf dem Sekundärmarkt angelegt werden soll, ist spürbar gestiegen. Ähnlich wie bei den Ko-Investitionen ist auch beim Abschluss von Sekundärmarktgeschäften für Sachwerte konkretes Fachwissen und Erfahrung mit komplexen Werten und Strukturen erforderlich. Infolgedessen gibt es nach unseren Beobachtungen im Sachwerte-Bereich deutlich weniger Marktteilnehmer als im traditionellen Private-Equity-Markt, die sich für Sekundärmarktgeschäfte interessieren. Aufgrund unserer Überzeugung, dass dies ein weniger effizienter Bereich des Sekundärmarkts ist, denken wir, dass der Sekundärmarkt für Sachwerte eine Reihe von potenziell attraktiven Möglichkeiten bietet.

**FAZIT**

Sachwerte können Investoren viele potenzielle Vorteile bieten, unter anderem ein stabiles langfristiges Renditepotenzial, eine Absicherung gegen eine unerwartete Inflation und eine niedrige oder moderate Korrelation mit Equity- oder festverzinslichen Anlagen. Die Korrelationen zwischen den einzelnen Sachwerte-Sektoren sind in der Regel ebenfalls niedrig, was bedeutet, dass die Investoren möglicherweise ihre Portfolios weiter diversifizieren können, indem sie in verschiedenen Sachwerte-Sektoren investieren.

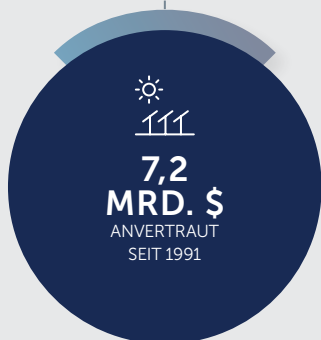
Im aktuellen Umfeld versuchen Investoren, ein Gleichgewicht zwischen dem Erfordernis, höhere Renditeraten mit ihren Anlagen in den privaten Märkten zu erzielen, und den mit einer Investition bei jahrzehntelanger globaler Expansion verbundenen Risiken herzustellen. Als Investor, der in verschiedenen Segmenten der privaten Märkte aktiv ist, ringen wir mit denselben Entscheidungen, wenn es darum geht, in der gegenwärtigen Umgebung die beste risikoangepasste Rendite zu erzielen. Im jetzigen Stadium bevorzugen wir Investitionen, die langfristig von strukturellem Rückenwind unterstützt werden und Investoren die Möglichkeit bieten, konjunkturelle Dynamiken zu nutzen. Sachwerte befinden sich in der Schnittmenge von überzeugenden langfristigen und konjunkturellen Dynamiken und bleiben in der gegenwärtigen Marktumgebung eine unserer besten Ideen für die Zuweisung von privatem Kapital.

**EIN WORT ZUM THEMA RISIKO**

Auch wenn wir viele Vorteile für eine Investition in Private Equity und konkret in die Sachwerte-Sektoren sehen, ist eine solche Investition mit Risiken verbunden. Wertpapiere können illiquide werden, was es möglicherweise erforderlich macht, sie zu einem geringeren als dem ursprünglich investierten Betrag zu verkaufen oder zurückzugeben. Je nach Art der konkreten Investition können Investoren auch speziellen Landes-, Branchen- und/oder Verwalterrisiken ausgesetzt sein und infolgedessen ihre ursprüngliche Investition ganz oder teilweise verlieren.

**Zahlen zu FCI**

DAS FONDS- UND KO-INVESTITIONSGESCHÄFT (FCI) VON BARINGS TRITT ALS PROFESSIONELLER KOMMANDITIST AUF UND BIETET MÖGLICHKEITEN IN DEN BEREICHEN PRIVATE EQUITY, SACHWERTE, IMMOBILIEN UND PRIVATKREDIT. WIR BAUEN MASSGESCHNEIDERTE PORTFOLIOS, DIE AUF DIE BEDÜRFNISSE EINER GESONDERTEN VERMÖGENSVERWALTUNG AUSGELEGT SIND, SOWIE DIFFERENZIERT FÜR UNSERE KUNDEN AUF. WIR BETEILIGEN UNS AM MARKT DURCH KAPITALANLAGEGESELLSCHAFTEN SOWIE DURCH VERSCHIEDENE VERMITTLER UND FINDEN MÖGLICHKEITEN BEI PRIMÄRFONDS, KO-INVESTITIONEN UND SEKUNDÄRMARKTGESCHÄFTEN.



Stand: 31. März 2018

*Barings ist ein globaler Finanzdienstleister mit mehr als \$ 306 Mrd.\*, der sich der Deckung des wachsenden Anlage- und Kapitalbedarfs seiner Kunden widmet. Wir gründen dauerhafte Partnerschaften, die unsere herausragende Kompetenz in klassischen und alternativen Anlageklassen nutzen, um innovative Lösungen und außergewöhnlichen Service zu bieten. Als Teil von MassMutual verfügt Barings über eine starke globale Präsenz mit über 1.800 Experten und Büros in 16 Ländern.*

#### WICHTIGE INFORMATIONEN

Prognosen in diesem Dokument basieren auf der Meinung von Barings über den Markt am Datum der Erstellung und können sich in Abhängigkeit von vielen Faktoren ohne vorherige Ankündigung ändern. Eine Vorhersage, Hochrechnung oder Prognose lässt nicht notwendigerweise auf die künftige oder wahrscheinliche Performance schließen. Anlagen bergen Risiken. Der Wert von Anlagen und erzeugten Erträgen kann sinken und steigen und wird weder von Barings noch von einer anderen Person garantiert. Eine Performance in der Vergangenheit ist kein Anzeichen für die aktuelle oder zukünftige Performance. **EINE PERFORMANCE IN DER VERGANGENHEIT LÄSST NICHT NOTWENDIGERWEISE AUF KÜNFTIGE ERGEBNISSE SCHLIESSEN.** In diesem Dokument genannte Anlageergebnisse, Portfoliozusammensetzungen und/oder Beispiele werden ausschließlich zur Veranschaulichung mitgeteilt und lassen nicht auf künftige Anlageergebnisse, künftige Portfoliozusammensetzungen oder Anlagen schließen. Die Zusammensetzung und der Umfang einer Anlage sowie die damit verbundenen Risiken können erheblich von den in diesem Dokument gegebenen Beispielen abweichen. Es wird keine Zusicherung gegeben, dass eine Anlage profitabel sein oder keine Verluste verursachen wird. Gegebenenfalls können Änderungen der Wechselkurse den Wert von Anlagen beeinträchtigen. Anlageinteressenten sollten die Angebotsdokumente hinsichtlich Einzelheiten und spezifischer Risikofaktoren eines in diesem Dokument besprochenen Fonds lesen.

Barings ist der Markenname für die weltweite Anlageverwaltung und damit in Zusammenhang stehende Geschäftstätigkeiten von Barings LLC und den mit Barings verbundenen Unternehmen. Barings Securities LLC, Barings (U.K.) Limited, Barings Global Advisers Limited, Barings Australia Pty Ltd, Barings Japan Limited, Barings Real Estate Advisers Europe Finance LLP, BREAE AIFM LLP, Baring Asset Management Limited, Baring International Investment Limited, Baring Fund Managers Limited, Baring International Fund Managers (Ireland) Limited, Baring Asset Management (Asia) Limited, Baring SICE (Taiwan) Limited, Baring Asset Management Switzerland Sarl und Baring Asset Management Korea Limited sind jeweils verbundene Finanzdienstleister im Besitz von Barings LLC (jeweils einzeln ein „verbundenes Unternehmen“).

Kein Angebot: Das Dokument dient nur Informationszwecken und stellt kein Angebot bzw. keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in irgendeinem Land dar. Das darin enthaltene Material wurde ohne Berücksichtigung der Anlageziele, der Finanzlage oder der besonderen Bedürfnisse der Person, die es erhalten kann, erstellt. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung, -empfehlung, -forschung und keine Empfehlung zur Geeignetheit oder Angemessenheit eines Wertpapiers, einer Ware, einer Anlage oder einer bestimmten Anlagestrategie dar, ist nicht als solche zu behandeln und darf nicht als Hochrechnung oder Vorhersage ausgelegt werden.

Wenn nicht etwas anderes angegeben wurde, sind die in diesem Dokument angegebenen Ansichten die Ansichten von Barings. Diese Ansichten werden nach Treu und Glauben unter Berücksichtigung der Tatsachen, die zum Zeitpunkt der Erstellung bekannt waren, gebildet und können sich ohne Vorankündigung ändern. Einzelne Portfolioverwaltungsteams können andere Ansichten als die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Ansichten vertreten und unterschiedliche Anlageentscheidungen für unterschiedliche Kunden treffen. Teile dieses Dokuments können auf Informationen basieren, die aus Quellen stammen, die wir als verlässlich erachten. Obwohl wir uns nach Kräften bemühen sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zutreffend sind, gibt Barings keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der Informationen.

Bestimmte Dienstleistungen, Wertpapiere, Anlagen oder Produkte, die in diesem Dokument beschrieben sind, sind für einen zukünftigen Anleger evtl. nicht geeignet oder in dessen Land nicht verfügbar.

Das Urheberrecht für dieses Dokument liegt bei Barings. Die Informationen in diesem Dokument dürfen zu Ihren persönlichen Zwecken verwendet, jedoch nicht ohne das Einverständnis von Barings verändert, reproduziert oder verbreitet werden.

**ERFAHREN SIE MEHR AUF [BARINGS.COM](https://www.baring.com)**

*\*Stand: 30. Juni 2018*

*Nur für Anlageexperten*

*18-65682*