

TELOS Spezial

zur

3. Wiesbadener Alternative Konferenz

13. Oktober 2022

TELOS GmbH

 **abrdn**

ampega.
Talanx Investment Group

 **Bayern Invest**

**CAPITAL
FOUR**

 **CARMIGNAC**
RISK MANAGERS

CREDIT SUISSE 

Helaba Invest


Invesco

 **Manulife**
Investment Management

 **ofi** Asset
Management

 **SOCIETE GENERALE**
Securities Services

 **SOLUTIO AG**
Anlagekonzepte für Institutionen

Unsere Consulting Services für institutionelle Investoren

Individuell, transparent, erfahren



Asset Manager Auswahl



Master-KVG Auswahl



Verwahrstellen Auswahl



Asset Manager Monitoring



ESG Analysen



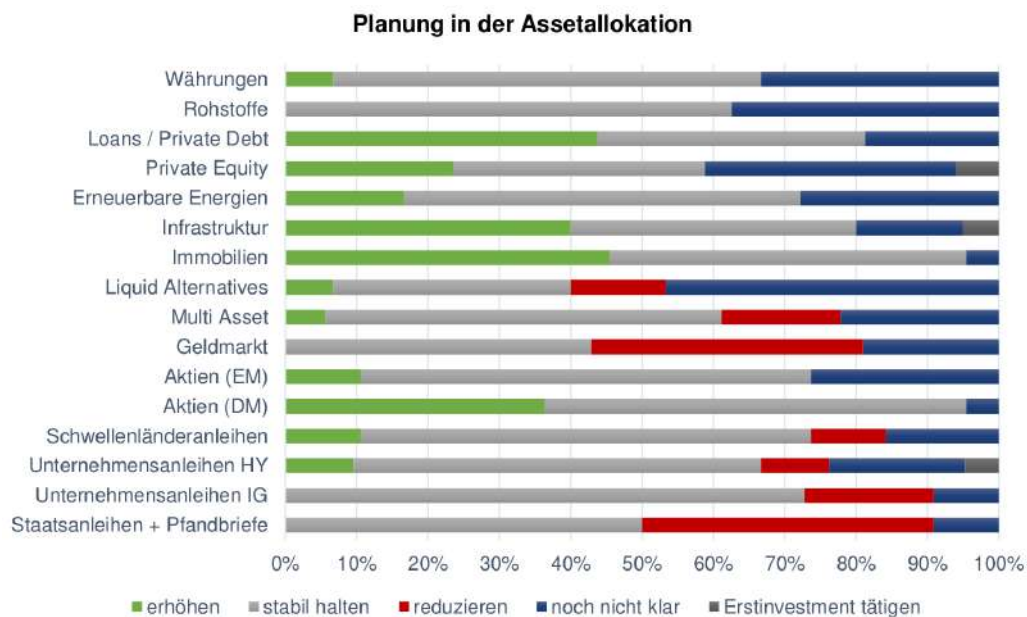
Kostenanalysen

Vorwort

Sehr geehrte Damen und Herren,

aller Guten Dinge sind drei. Diese bekannte Redewendung lässt sich auch auf die „3. Wiesbadener Alternative Konferenz“ anwenden, die wir mit Ihnen zusammen heute begehen dürfen. Wir freuen uns, dass sich die Reihe „Wiesbadener Alternative Konferenz“ damit neben dem seit über 10 Jahren stattfindenden „Wiesbadener Investorentag“ im Veranstaltungskalender von Investoren und Asset Managern etabliert hat. Dies unterstreicht einmal mehr die gewachsenen Bedeutung der Alternativen Anlagen.

Die intensive Berücksichtigung von Alternativen Anlagen in der Assetallokation der institutionellen Investoren wurde sicherlich durch das schwierige (Zins-)Umfeld der letzten Jahre unterstützt. Gleichwohl sind es unzweifelhaft längerfristige Faktoren, die für Alternatives – auch nach einer nun vielleicht stattfindenden „Normalisierung“ der internationalen Zinsniveaus – sprechen. Sei es die nach der Finanzkrise geänderte Kreditvergabemöglichkeit des klassischen Bankensektors, die global gesellschaftlich unterstützte und politisch forcierte Ausrichtung auf nachhaltige Energien und andere Infrastrukturaktivitäten, der international gestiegene Wettbewerb bei innovativen, jungen Unternehmen, die Auswirkungen des Klimawandels, gewachsene Währungsrisiken u.a.m. Viele Faktoren sprechen für eine dauerhaft gesteigerte Berücksichtigung sowohl der liquiden als auch illiquiden Alternativen Anlagen. Dies spiegelt sich auch in den Planungen der Investorenschaft wider (s. Abb.).



Quelle: TELOS Spezialfondsmarktstudie 2022

Wir hoffen, dass die vielfältigen Ideen und Lösungsvorschläge in den heutigen Vorträgen bei Ihren Planungen hilfreich sind. Ergänzend dazu haben die heute teilnehmenden Asset Manager weiterführende Beiträge auf den folgenden Seiten für Sie erarbeitet.

Wir wünschen Ihnen dabei eine angenehme Lektüre und möchten uns herzlich für Ihr Interesse und Ihren Besuch unseres Investorentreffens bedanken.

Mit bestem Dank!

Ihr TELOS Team



Markt für Infrastrukturinvestments und Opportunitäten in 2022

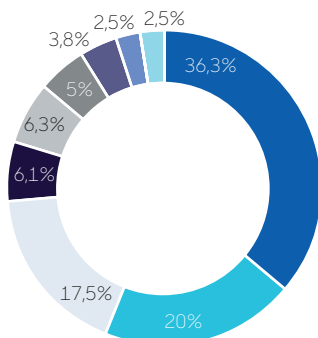
Der Markt heute

Infrastrukturanlagen stoßen bei Anlegern auf unverändert großes Interesse. Die wachsende Beliebtheit dieser Anlageklasse ist in erster Linie ihren Eigenschaften wie stabile Renditen, geringe Volatilität und Korrelation mit anderen Anlageklassen sowie einem möglichen Schutz vor Inflation zu verdanken. Zudem haben die niedrigen Zinsen Vermögensverwalter gezwungen, Alternativen zu festverzinslichen Anlagen in Betracht zu ziehen. Angesichts der anhaltenden makroökonomischen Herausforderungen und Auswirkungen des COVID-19-Virus hat sich gezeigt, dass vor allem Kern-Infrastrukturanlagen für Anleger noch attraktiver geworden sind. Diese haben während der Pandemie eine solide Performance verzeichnet und dürften sich auch in dem aktuell schwierigen Wirtschaftsumfeld weiterhin gut entwickeln. Trotz der anhaltenden globalen Herausforderungen und der COVID-19-Pandemie hat sich die Nachfrage nach Infrastruktur als robust erwiesen, wobei der Sektor in den vergangenen Jahren erhebliche Mittelzuflüsse verzeichnen konnte, sodass 2021 das Jahr mit den stärksten Investitionen (121 Mrd. USD) in den letzten fünf Jahren darstellt, gefolgt von 2019 (112 Mrd. USD) und 2020 (104 Mrd. USD). Wichtig hierbei ist, dass sich in Bezug auf

2022 keine Verlangsamung abzeichnet, da immer mehr Marktteilnehmer in den Bereich drängen.

Eine der Begleiterscheinungen der zunehmenden Beliebtheit dieser Anlageklasse waren die stetig steigenden Bewertungen von Infrastrukturanlagen, die sich nachteilig auf die risikoadjustierten Erträge auswirkten. Begünstigt wird diese Entwicklung durch die zunehmende Nachfrage seitens Fondsmanagern und Direktanlegern nach Infrastrukturanlagen in Ländern mit traditionell als relativ vorteilhaft geltenden wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen. Kennzeichnend für die Marktdynamik ist auch die zunehmende Größe der Infrastrukturfonds. Das Volumen nicht börsennotierter Infrastrukturfonds stieg im Schnitt von 750 Mio. USD im Jahr 2017 auf 1,6 Mrd. USD im Jahr 2019, was vor allem den großen, weltweit tätigen Fondsmanagern zuzuschreiben ist. Darüber hinaus engagieren sich am europäischen Infrastrukturmarkt immer mehr große Staatsfonds und Pensionskassen. Sie haben ihr Engagement bei europäischen Infrastrukturanlagen deutlich erhöht und in vielen Fällen eigene Infrastruktur-Investmentteams aufgebaut.

Infrastruktur-Investoren nach Investorengruppe



- Versicherungsunternehmen (Solvency II/AnIV)
- Pensionskasse / Pensionsfonds
- Contractual Trust Arrangement
- kirchliche & karitative Investoren
- Bank
- Versorgungswerk
- Stiftung
- (Single) Family Office
- Corporate

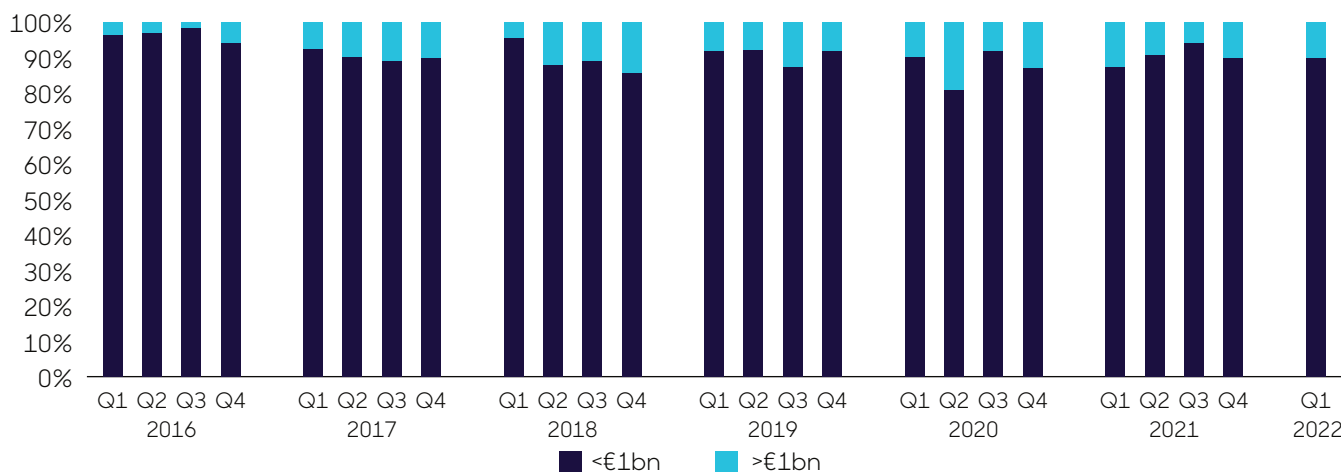
Quelle: BAI Investor Survey 2021

Nach der COVID-19-Pandemie zeigt auch der jüngste und anhaltende Konflikt in der Ukraine die Bedeutung der Infrastruktur für die Zukunft auf, insbesondere für die Gewährleistung der Versorgungssicherheit in Europa und der Welt. Es wird erhebliches Kapital benötigt, um sicherzustellen, dass die Netzwerke gestärkt, ausgebaut und in angemessener Weise umgerüstet werden, um die Energiewende voranzutreiben sowie eine schnellere Verbreitung von erneuerbaren Energien zu unterstützen.

Damit Europa sich weiter von der Abhängigkeit von russischem Öl und Gas lösen kann, sind beispielsweise zusätzliche Infrastrukturanlagen wie Bau von LNG-Terminals oder der Austausch von Diesel- in Elektro-Lokomotiven notwendig. Infrastrukturfonds werden bei der Förderung dieser Wende eine entscheidende Rolle spielen angesichts der umfangreichen Investitionen, die hierfür innerhalb kurzer Zeit erforderlich sein werden.

Diese Marktbedingungen, die von einer steigenden Zahl großer Infrastrukturfonds, Staatsfonds und Pensionskassen geprägt sind, haben den Bieter-Wettbewerb insbesondere bei größeren Transaktionen deutlich erhöht. Viele dieser Investoren sind bereit, pro Transaktion Summen jenseits von 500 Mio. EUR, und in einigen Fällen sogar deutlich mehr als das, zu investieren. Zwei Beispiele aus jüngster Zeit am europäischen Markt betrafen den Hafensektor in Großbritannien und den Energiesektor. In Ersterem erwarb ein Investor eine Minderheitsbeteiligung an Peel Ports, in Letzterem wurde das niederländische Energiemanagement- und -messungsunternehmen Fudura aufgekauft. Die Anfangsbewertungen lagen im ersten Fall weit über dem 20-fachen des EBITDA und bei Letzterem knapp dem 30-fachen des EBITDA.

Anzahl an Large-Cap- vs. Mid-/Small-Cap-Transaktionen (in %)



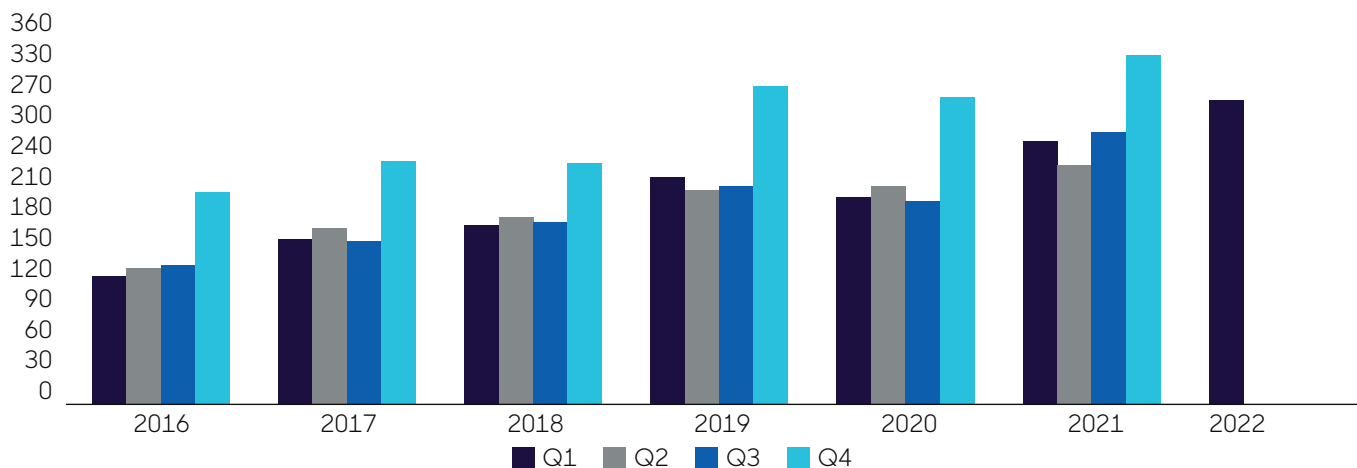
Quelle: Inframation (Januar 2016 – März 2022).

Wo können Anleger noch Wertpotenzial finden?

Im unteren mittleren Markt-Segment ist der Bieter-Wettbewerb weniger intensiv. In diesem Segment, das nach unserer Definition Transaktionen mit einem Unternehmenswert von weniger als 500 Mio. EUR umfasst, gibt es eine Vielzahl von Transaktionen bei einer geringeren Anzahl potenzieller Investoren.

Dadurch erhalten Anleger unseres Erachtens attraktive Investmentopportunitäten. So wurden im aktuellen Marktumfeld eine Reihe von Transaktionen im kleineren und mittleren Marktsegment erfolgreich abgeschlossen (siehe nachfolgende Abbildung).

Anzahl europäischer Infrastruktur-Deals, die finanziell abgeschlossen wurden



Quelle: Inframation (Januar 2016 – März 2022).

Dabei hat sich nicht nur der Preis, sondern auch die Transaktionssicherheit für den Verkäufer und langfristige Partnerschaften als wichtig erwiesen, um Wertpotenzial freizusetzen. Dies erreichte auch das Infrastruktur-Team von abrdn, das mit seinem disziplinierten und gezielten Vorgehen in den vergangenen drei Jahren acht europäische Investments in unterschiedlichen Sektoren abgeschlossen hat.

abrdn verfügt über eine gute Projekt-Pipeline basierend auf der intensiven Prüfung einer Vielzahl potenzieller Investitionsmöglichkeiten am Markt. Ungeachtet der aktuell unsicheren Lage fällt die Nachfrage nach Infrastrukturanlagen in Ländern mit traditionell als relativ vorteilhaft geltenden wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen ungebrochen stark aus.

Tatsächlich könnte die Zahl der Kern-Infrastrukturtransaktionen weiter steigen, wenn sich in finanzielle Schieflage geratene Verkäufer auf die Suche nach gedulden, langfristig orientierten Investoren für stark fremdfinanzierte Vermögenswerte machen.

Wie kann ein Investor vom Trend der Nachhaltigkeit bei Infrastrukturinvestments profitieren?

Wir erkennen eine starke Nachfrage nach Anlagen, die die Kreislaufwirtschaft fördern, wie etwa Abfall-Recyclinganlagen und Wasser-Fernwärme-Kraftwerke und -Netze.

Europa ist bestrebt, die Zahl von Deponien als Abfallsammelstellen im Laufe der Zeit zu verringern, um mit dem Abfallmanagement einhergehend mit der Energiegewinnung aus Abfällen in eine neue nachhaltige Dimension vorzustoßen. Zudem wurden in den letzten Jahren vor allem in den nordischen Ländern Fernwärmenetze gefördert, um die Energiewende voranzutreiben, indem man von der Verwendung von Kohle und Torf auf umweltfreundlichere und nachhaltige Energiequellen wie Biomasse umgestiegen ist. Ein gutes Beispiel hierfür ist eines unserer Engagements im Bereich Fernwärme beim finnischen Unternehmen Loimua, das Ende 2020 den Bau eines neuen, hochmodernen Biokessels fertigstellte, der die Emissionen des Unternehmens um rund 70% senkt und zudem die Bedeutung der Biomasse im Brennstoffmix fördert.

Ebenso erwarten wir einen weiteren Anstieg der Nachfrage nach Anlagen in erneuerbare Energien, insbesondere weil die meisten europäischen Länder eine Unabhängigkeit und höhere Sicherheit ihrer Versorgung anstreben. Beispielsweise ist abrdn bereits

Ansprechpartner

Markus Banna
Director Business Development
abrdn Investments Deutschland AG
Tel.: +49 69 7680 72-177
Email: markus.banna@abrdn.com

heute der größte private Eigentümer von Photovoltaik-Freiflächenanlagen in Polen. Wir glauben, dass diese Investments bessere risikobereinigte Erträge bieten als ähnliche Projekte in Deutschland.

Darüber hinaus erkennen wir weiterhin eine starke Nachfrage nach digitaler Infrastruktur, da die COVID-19-Pandemie für Umwälzungen in Bezug auf das traditionelle Arbeitsumfeld gesorgt hat. Außerdem sind wir der Ansicht, dass sich mit der Liberalisierung und Dekarbonisierung des europäischen Eisenbahnmarktes bedeutende Möglichkeiten der Umstellung auf neue Personenzugflotten auf dem gesamten Kontinent bieten werden.

Diese Art von Anlagemöglichkeiten macht deutlich, dass Infrastrukturanlagen auch reale Vorteile bezüglich ESG für die Gesellschaft haben können. Ebenso erreichen Investoren Verbesserungen der Schlüsselkennzahlen wie Carbon-Footprint, die sie für die Dauer ihrer Anlage effektiv nachverfolgen und weiter vorantreiben können. Dieser Mehrwert steht neben der Erzielung solider, langfristiger Erträge für Infrastrukturanleger – ein Trend, der sich in den kommenden Jahren noch verstärken wird.

Umsetzung dieser Erkenntnisse mittels des dritten Infrastrukturfonds von abrdn

Das Infrastrukturteam von abrdn hat bereits erfolgreich zwei Fonds aufgelegt, die sich auch in der Pandemie sowie bei steigender Inflation bewähren konnten.

Derzeit bietet abrdn seinen dritten Fonds an, der die bewährte Strategie mit Fokus auf Infrastrukturanlagen in den europäischen Small- und Midmarket-Segmenten Core und Core+ fortführt. Der Fonds wird ein diversifiziertes Portfolio aus 8 bis 12 Direktinvestitionen in europäische kleine und mittelgroße Core-/Core+ -Infrastrukturprojekte aufbauen. Der Fokus liegt dabei auf den wichtigsten makroökonomischen Infrastrukturthemen wie Energiewende, Dekarbonisierung des Verkehrswesens und digitaler Dienstleistungen wie z.B. Glasfasernetzen. Dabei nutzt das Team seine langjährigen Erfahrungen und etablierten Netzwerke von früheren Transaktionen, so dass bereits eine Pipeline mit attraktiven Anlagemöglichkeiten besteht. Basierend auf dem integrierten ESG-Ansatz ist der Fonds als Artikel-8-Fonds gemäß der Offenlegungsverordnung eingestuft.

Auf dieser Basis erfolgten bereits Kapitalzusagen in Höhe von insgesamt 326 Mio. EUR von bestehenden Kunden der ersten beiden Fonds sowie neuen institutionellen Investoren.

Wichtige Hinweise:

Nur für professionelle Investoren – nicht für Privatanleger geeignet.

Anlagen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl fallen als auch steigen und es besteht die Möglichkeit, dass Anleger den investierten Betrag nicht oder nicht vollständig zurückerhalten. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Anhaltspunkt für zukünftige Ergebnisse.

Es besteht ein Liquiditätsrisiko, da der Fonds ein geschlossenes Vehikel mit Laufzeit von 10 bis 15 Jahren ist, wodurch kurzfristige Liquiditätsoptionen für Anleger sehr begrenzt sind. Insgesamt umfasst das Risiko von Infrastrukturinvestitionen ein breites Spektrum von Sektoren und Vermögenswerten, die bestimmte Merkmale aufweisen, die mit Risiken verbunden sind. Dazu gehören das Regulierungsrisiko, Risiko von Steueränderungen, Zinssensitivität, Wechselkursrisiko und Nachfragerisiko. Da die Vermögenswerte nicht auf öffentlichen Märkten gehandelt werden, kann die Bewertung und Preisfindung schwierig sein. Anleger sollten über die finanzielle Fähigkeit und Bereitschaft verfügen, die Risiken und den Mangel an Liquidität zu akzeptieren.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Daten stellen keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder irgendeine andere Art von Beratung dar und dürfen nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung oder sonstige Entscheidung herangezogen werden. Wir garantieren nicht die Genauigkeit, Zweckdienlichkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Informationsmaterialien und lehnen die Haftung für Fehler oder Auslassungen in solchen Informationen und Informationsmaterialien ausdrücklich ab. Research-Ergebnisse und Analysen, die in diese Unterlagen eingeflossen sind, wurden von uns für unseren Eigenbedarf besorgt und unter Umständen für unseren Eigenbedarf eingesetzt. Die so erhaltenen Ergebnisse werden auf nicht repräsentativer Grundlage zur Verfügung gestellt und die Genauigkeit der Informationen wird nicht garantiert. Bei einigen der in diesem Dokument enthaltenen Informationen kann es sich um Hochrechnungen oder andere Vorhersagen in Bezug auf zukünftige Ereignisse oder die zukünftige finanzielle Entwicklung von Ländern, Märkten oder Unternehmen handeln. Bei diesen Aussagen handelt es sich lediglich um Prognosen. Die tatsächlichen Ereignisse oder Ergebnisse können wesentlich davon abweichen. Wir haben die Anlageziele, die finanzielle Lage oder die speziellen Bedürfnisse des Lesers, einer bestimmten Person oder Personengruppe nicht untersucht oder berücksichtigt. Aus diesem Grund übernehmen wir weder eine Gewähr für die enthaltenen Informationen noch die Haftung für Verluste, die dem Leser, einer anderen Person oder Personengruppe dadurch entstehen, dass sie auf der Grundlage der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen oder Schätzungen handeln. Interessierte Anleger müssen sich auf ihre eigene Untersuchung der gesetzlichen, steuerlichen und finanziellen Aspekte einer Anlage verlassen oder sich, ehe sie eine Anlage tätigen, mit ihrem Vermögensberater absprechen. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen jederzeit ohne Ankündigung zu korrigieren und zu ändern.

Erstellt in der Europäischen Union von Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., 35a, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg. No.B27471. Zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

Besuchen Sie uns online unter abrnd.com/de

DE-090922-180498-1

abrnd.com/de

Ampega Unternehmen

Gegründet 1968, verfügt Ampega über langjährige Erfahrung in der Entwicklung und Verwaltung von maßgeschneiderten Anlagelösungen für institutionelle Investoren inklusive Versicherungen, Pensionskassen und Vorsorgeeinrichtungen. Die Einbindung in den Talanx Konzern – mit den Versicherungsgruppen HDI und Hannover Re – prägt das Risiko- und Qualitätsmanagement.

Ampega ist ein entscheidungsstarker und langfristiger Investor mit stabilem Cashflow und globalem Netzwerk zu Top-Managern und zählt zu den größten bankenunabhängigen Asset Management Unternehmen in Deutschland. Wir bieten institutionellen Kunden Zugang zu Alternative Investments wie Private Equity, Private Debt, Infrastructure, Real Estate sowie nachhaltigem Timberland und Agriculture.

Unser Leistungskatalog umfasst die gesamte Wertschöpfungskette im Asset Management – von der strategischen Allokation über das Portfoliomanagement, dem Risikomanagement bis hin zur Administration und dem Reporting. Wir beraten und betreuen konsequent beim Aufbau und der Weiterentwicklung ihres Alternative Investment-Portfolios.

Was für uns zählt, sind die Werte und die individuellen Perspektiven unserer Partner. Für deren Erfüllung setzen wir auf unsere exzellente Expertise. Mit Kreativität und Innovationskraft. Ein offener und vertrauensvoller Umgang ist für uns selbstverständlich; dabei haben Sicherheit und Transparenz höchste Priorität.

Key Take Aways



Track Record



Assetklassen

- Buyout
- Growth Capital
- Venture Capital
- Secondaries
- Private Debt
- Indirect Infrastructure
- Indirect Real Estate
- Nachhaltige Forst- und Agrarwirtschaft



Volumen

€ 21,5 Mrd.
Assets under Management
und Administration



Performance*

IRR: 17,6%
TVPI: 1,51x
DPI: 0,51x

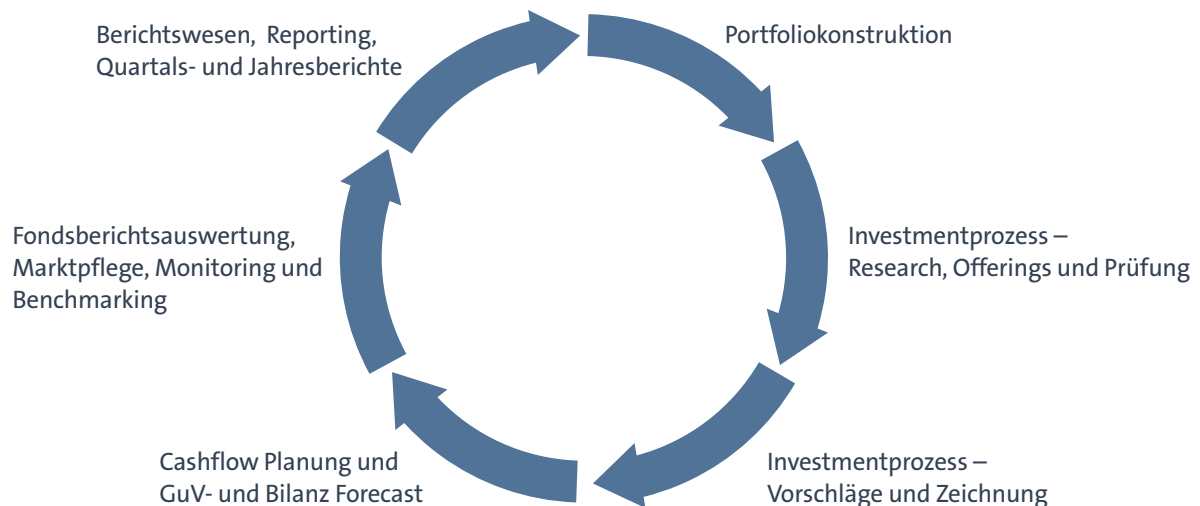


Kundenbasis

- Pensionskassen
- Versorgungswerke
- Stiftungen
- Versicherungen
- Corporates

*Aggregierte Netto-Performance des kompletten Portfolios, Stand 30.06.2022

Service Matrix



Fondsbeziehungen

> 150
Private Equity Fondszeichnungen in 2020 & 2021

> 605
Zeichnungen in Alternative Investment Fonds

> 1000
regelmäßige Fondskontakte pro Jahr



Investments in regenerative Landwirtschaft – finanzielle und ökologische Rendite im Einklang



Bayern Invest



in Kooperation mit



Warum Regenerative Landwirtschaft?

Wir stehen vor existentiellen Herausforderungen: Der Sektor Landwirtschaft hat große gesellschaftliche Relevanz, da er die elementare Aufgabe der Ernährungssicherung übernimmt und somit die wichtigste Lebensgrundlage der Menschheit darstellt. Allerdings nimmt der verfügbare fruchtbare Boden stetig ab. Weltweit gelten bereits 52% aller landwirtschaftlichen Flächen in Folge des Klimawandels sowie der industriellen Landwirtschaft als degradiert. Die auf mindestens 9 Milliarden Menschen ansteigende Weltbevölkerung kann daher weder mit neuen Flächen noch durch Effizienzsteigerungen beim Anbau mit konventionellen Methoden im notwendigen Maße versorgt werden. Wir müssen stattdessen auf weniger Fläche nachhaltiger produzieren sowie bereits degradierte Flächen wieder aufwerten.

Was sind die zentralen Treiber dieses Dilemmas?

Eine abnehmende Biodiversität verringert die Bodenqualität. In den letzten Jahrzehnten hat die industrielle, chemisch stark unterstützte Landwirtschaft immer weiter zugenommen – was eine regelrechte Abwärtsspirale in Gang setzte: Zunächst wurde mit Pestiziden ein großer Anteil der im Boden vorhandenen Biodiversität zerstört. Die unzähligen Arten von Bestäubern, Nützlingen oder Stickstoff bindenden Bakterien sind jedoch die Grundlage für die natürliche Regenerationsfähigkeit der Böden mittels der Anreicherung kohlenstoffhaltigen Materials.

Folglich mussten die fehlenden Nährstoffe durch Kunstdünger wieder zugeführt werden, um kurzfristig den Ernteertrag aufrechtzuerhalten. Das Ergebnis: Eine negative Spirale aus langfristig schlechteren Böden bei gleichzeitiger Zunahme am Einsatz von Agrochemie und damit verbundenen Mehrkosten.

Aber: Die Landwirtschaft ist nicht nur Betroffene, sondern vielmehr zentrale Verursacherin des Problems!

So ist die Landwirtschaft zusammen mit der Nahrungsmittelindustrie für ca. 29% der vom Menschen emittierten weltweiten Klimagase verantwortlich. Neben CO₂, sind Methan und Lachgas, die um ein vielfaches klimawirksamer sind, die großen Emissionsquellen der Landwirtschaft.



Landwirtschaft und Nahrungsmittelindustrie verursachen 29% der globalen Emissionen



Die Landwirtschaft ist für 80% der globalen Entwaldung verantwortlich



Die Landwirtschaft verbraucht 70% der globalen Süßwasservorräte



70% des Biodiversitätsverlusts an Land sind bedingt durch die Landwirtschaft

Quelle: WWF Living Planet Report, 2020

Welche Lösungsansätze gibt es?

Wir brauchen dringend bessere Lösungen in Form von Anbaumethoden, die:

- 1 weniger Treibhausgase ausstoßen sowie die Ressourceneffizienz steigern
- 2 Kohlenstoffdioxid (CO₂) im Boden binden, um damit die Böden zu verbessern und gleichzeitig auch das Fortschreiten des Klimawandels einzudämmen.

Hier setzt die regenerative Landwirtschaft an. Es handelt sich hierbei um ein breites Spektrum an bewährten landwirtschaftlichen Techniken und Anbaumethoden, die auf die Wiederherstellung und das nachhaltige Management der Bodengesundheit durch die Bindung von organischem Kohlenstoff im Boden abzielen. Der Kohlenstoffgehalt im Boden ist ein wesentlicher Indikator für Bodenqualität, Fruchtbarkeit und Wasserrückhaltefähigkeit.

Die Vorteile regenerativer Anbaumethoden sind damit vielfältig: die Verhinderung von Bodenerosion und Wiederherstellung landwirtschaftlich nutzbarer Flächen, Steigerung der Wassereffizienz und der Schutz der Artenvielfalt. Kohlenstoffreiche Böden erbringen höhere Erträge und sind resilienter gegenüber Dürren und Überflutungen. Ein weiterer zentraler Vorteil: die Böden werden genau durch das Element verbessert, dessen Freisetzung in der Atmosphäre den Klimawandel beschleunigt – Kohlenstoffdioxid – und trägt so zu einer Verringerung der globalen Erderwärmung bei.

BayernInvest Impact Opportunities Fund

Die BayernInvest bietet in Kooperation mit der 12Tree / RRG-Gruppe die Möglichkeit, in profitable und klimarelevante Projekte im erweiterten Mittelmeerraum zu investieren. Der Schwerpunkt des Fonds wird auf dem Kauf und der Entwicklung hochwertiger landwirtschaftlicher Betriebe sowie dem Aufbau von Betriebsgesellschaften zur vertikalen Integration der Verarbeitung, dem Vertrieb und der Vermarktung der Produkte, liegen.

Der Fonds wird nachhaltige Praktiken und Standards anwenden, um neben einer attraktiven finanziellen Rendite eine messbare ökologische Wirkung zu erzielen. Dabei wird für jedes Investment ein Transformationspfad festgelegt, der zunächst das Potential regenerativer Praktiken (bspw. Diversifizierung der Landschaft, Erweiterung der Palette an Erzeugnissen, Reduktion der Abhängigkeit von externen Produkten wie mineralischen Düngern und Pestiziden) identifiziert und anschließend geeignete Maßnahmen zur Hebung dieses Potentials definiert und umsetzt. Bei diesen Produktionsmodellen wird die Optimierung des CO₂-Sequestierungspotentials und die Minimierung des CO₂-Fußabdrucks berücksichtigt. Die BayernInvest initiiert den Fonds mit einem angestrebten Zielvolumen von 300-500 Mio. EUR. Die Einstufung als „dunkelgrüner“ Fonds unterstreicht dessen positive Wirkung nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung.

Die 12Tree / RRG-Gruppe mit 20-jähriger Erfahrung und ihren ca. 160 Expert*innen verfügt über umfangreiche Implementierungserfahrung. Dabei leisten insbesondere die jeweils direkt vor Ort agierenden Expertenteams einen unersetzlichen Beitrag.

Bedeutung regenerativer Landwirtschaft für Investoren

Integrierte Investitionen entlang der gesamten landwirtschaftlichen Wertschöpfungskette tragen nicht nur positiv zur Reduktion des Klimawandels und dem Erhalt der Biodiversität bei, sondern ermöglichen auch eine attraktive finanzielle Rendite. Hierbei ist eine sorgfältige und langfristige Planung notwendig, da regenerative Anbaumodelle komplexer und arbeitsintensiver sind. Dies kann sich aber durch Preisprämien und insgesamt gesteigerte und dabei diversifizierte Produktion und reduzierten Kosten für Betriebsmittel schnell rechnen.

Zentrale Hebel für die Erzielung einer attraktiven ökonomischen Wertschöpfung:

- › Identifikation geeigneter landwirtschaftlicher Erzeugnisse, für welche ausreichend Marktnachfrage bei gleichzeitig relativ hoher Anbausicherheit besteht
- › Optimierung der Produktionsergebnisse, dies bedeutet insb. die Stabilisierung mit dem Ziel der Steigerung des Erntevolumens auf gleicher Anbaufläche durch Stärkung der Bodenresilienz sowie gesamthafte Intensivierung durch diversifizierte Produktion verschiedener Früchte im Agroforst
- › Schließung langfristiger Abnahmeverträge mit verlässlichen Abnehmern, die bereit sind, für Qualität und Nachhaltigkeit einen Mehrpreis zu zahlen und somit Preis- und Investitionssicherheit zu gewähren
- › Etablierung ressourcen- und damit auch kosteneffizienter Maßnahmen, z.B. wassereinsparender Anbaumethoden

Wesentliche Vorteile und Chancen der regenerativen Landwirtschaft:

- › Erzielung potenzieller Preisprämien aus dem Verkauf von klimaneutralen Produkten (Insetting): Bereits jetzt gehen Lebensmittelkonzerne dazu über, für die Emissionen in der eigenen Wertschöpfungskette (bis Scope 3) Verantwortung zu übernehmen und sie entweder – wo möglich – zu reduzieren oder zu kompensieren, wo es nicht möglich ist. Dies führt dazu, dass Agrarerzeugnisse aus regenerativen Methoden einen höheren Preis als herkömmliche erzielen können und damit die Profitabilität weiter steigern.
- › Neben dem Verkauf von Erzeugnissen aus regenerativen und klimapositiven Anbaumethoden können weitere Maßnahmen zu performanten wirtschaftlichen Ergebnissen führen, bspw. zusätzliche Erträge aus dem Verkauf von CO₂-Zertifikaten (Offsetting) oder Zusatzeinnahmen durch die Gewinnung von Biogas aus Neben- und Abfallprodukten oder der Verkauf von Kompost
- › Diversifizierung der Produktion, anstelle von Monokulturen, erhöht nicht nur die Biodiversität, sondern ermöglicht auch ein verbessertes Risiko-Rendite-Profil sowie frühere Erträge aus temporären Feldfrüchten, die das Renditeprofil verbessern, während mehrjährige Pflanzen wachsen.
- › Diversifizierender Portfoliobaustein, da keine direkte Korrelation der Assetklasse mit Aktien- und Rentenmärkten besteht.
- › Inflationsschutz durch Investition in Sachwerte, oft mit Grund und Boden

Mehr über die BayernInvest

Seit mehr als 30 Jahren bietet die BayernInvest institutionellen und seit 2019 auch privaten Anlegern individuelle und zukunftsorientierte Lösungen für das Asset Management und Asset Servicing (Master-KVG) an. Nachhaltigkeitsaspekte sind vollumfänglich in das Investment- und Risikomanagement sowie das BayernInvest Nachhaltigkeitsreporting integriert. Die BayernInvest bringt alle in eigener Verantwortung gemanagten Portfolios bis 2025 in Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens. Auf die dreifache Wirkung von finanzieller, ökologischer und sozialer Rendite zielt die BayernInvest für institutionelle und private Investorengruppen. Nur Investmentstrategien mit ehrgeizigen, messbaren ESG-Zielen sind zukunftsfähig. Wir machen Nachhaltigkeit profitabel. Und Profitabilität nachhaltig.

Steffen Hahn, Leiter Institutionelle Kunden, BayernInvest



Steffen Hahn verantwortet den Vertrieb und die Betreuung der Institutionellen Kunden der BayernInvest. Zusammen mit seinem Team erarbeitet er passgenaue Lösungen für Institutionelle Anleger. Der gelernte Versicherungskaufmann und Diplom-Betriebswirt (FH) war vor seinem Wechsel zur BayernInvest in verschiedenen Positionen bei Invesco, Union Investment und Allianz Global Investors tätig.

Mehr über die 12Tree/RRG Gruppe

Die 12Tree GmbH ist ein deutsches Unternehmen, das sich auf die Beratung zu und die Bewirtschaftung von umfassend nachhaltigen und produktiven Agrar- und Agroforstflächen für institutionelle Anleger*innen spezialisiert hat. International ist 12Tree ein Pionier für besonders nachhaltige, ganzheitlich konzipierte und naturbasierte Impactprojekte, bei denen wirtschaftlicher Erfolg die Basis für soliden, langfristigen Impact schafft. 12Tree ist Teil der amerikanischen Unternehmensgruppe Renewable Resources Group (RRG) mit Sitz in Kalifornien. Gemeinsam sind sie Vordenker beim Identifizieren, Entwickeln, Verwalten, Optimieren und Investieren in nachhaltige agroforstwirtschaftliche Projekte für institutionelle Investor*innen.

Richard Focken, CEO, 12Tree



Richard Focken ist Gründer und CEO der 12Tree GmbH. Seit ca. 15 Jahren hat sich Richard dem unternehmerischen Wirken gegen den Klimawandel verschrieben. Er ist einer der Pioniere in Europa, der frühzeitig auf ganzheitliche Investments in naturbasierte Systeme gesetzt hat, weil diese nicht nur einen positiven Klima-Effekt, sondern gleichzeitig auch Biodiversität und sozialen Impact ermöglichen.

Der Fonds wird von der BayernInvest Luxembourg S.A. für professionelle Anleger aufgelegt. Eine Anlage in den Fonds ist mit unterschiedlichen Risiken verbunden, einschließlich des Risikos auf vollständigen Verlust des investierten Kapitals. Dieser Artikel dient nur Informationszwecken und darf nicht als Anlageberatung, Empfehlung oder Angebot zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen verstanden werden. Anleger sollten die Anlageziele, Risiken und Kosten jeder Anlage sorgfältig abwägen, bevor sie investieren. Die geäußerten Ansichten und Meinungen beziehen sich auf das angegebene Datum und können sich aufgrund von Markt- und anderen Bedingungen ändern. BayernInvest Luxembourg S.A., 6B, rue Gabriel Lippmann L-5365 Munsbach - R.C.S. Luxembourg Nr. B 37803 – www.bayerninvest.lu

CAPITAL FOUR

Nordic Direct Lending mit Capital Four

Nordeuropa ist eine attraktive Region für Direct Lending.

Nordeuropa ist zu einer attraktiven Region für private Kredite, das sog. Direct Lending, an kleinere mittelständische Unternehmen geworden. Die Volkswirtschaften sind robust aufgestellt und haben eine kreditgeber-freundliche Rechtsprechung, sowie solide, aber gleichzeitig flexible soziale Sicherungssysteme. Dies macht die Restrukturierung und Verschmelzung von Unternehmen vergleichsweise unkompliziert und daher überrascht es nicht, dass einige der führenden Private Equity Häuser wie EQT oder IK Partners, die sog. „GPs“, hier entstanden sind.

Das Fremdkapital für Leveraged Buy-Outs oder andere M&A Transaktionen wurde traditionell von den Banken gestellt und häufig sind sie für die GPs nach wie vor die günstigste Fremdkapitalquelle, nicht aber die zuverlässigste und effizienteste. Der Risikoappetit der Banken ist häufig prozyklisch und wird strukturell durch die gestiegenen regulatorischen Anforderungen, vor allem beim Eigenkapital, eingebremst. Das zeigt sich insbesondere bei den kleineren mittelständigen Unternehmen mit EBITDAs in einer Spanne von 5 - 20 Mio. Eur, das sog. „lower-middle Market“ Segment. Starre Kreditbedingungen mit z.B. engen Grenzen beim Verschuldungsgrad oder laufende Tilgungen sowie langwierige Entscheidungsprozesse harmonisieren wenig mit der Natur von Private Equity Transaktionen. Private Debt Fonds bieten dagegen häufig die bessere Finanzierungsoption. Sie können flexibler Darlehensbedingungen und Kreditbedingungen abwägen und sind zudem häufig in der Lage auch größere Kreditvolumina mit zusätzlichen flexiblen Linien für Akquisitionen anzubieten. Dies erspart den GPs wiederum Verhandlungen mit mehreren Fremdkapitalgeber. Zudem können die Fonds oft schneller verlässliche Kreditentscheidungen abgeben, was insbesondere im Kontext von M&A Transaktionen eine entscheidende Rolle spielt. Hier wollen die GPs ihre Finanzierung abgesichert haben, bevor sie den Zuschlag für ein Unternehmen bekommen. Dafür sind die Kreditkonditionen der Private Debt Fonds in aller Regel deutlich teurer.

Der Wettbewerb unter den Direct Lendern ist in Nordeuropa geringer.

In Europa hat man diese Vorzüge sicherlich zuerst in Großbritannien und Frankreich erkannt, wo sich Direct Lending als Finanzierungsform bei M&A Transaktionen von Private Equity Investoren, den sog. „sponsored Deals“, bereits durchgesetzt hat. Die nordischen Länder sind hier noch unterrepräsentiert. Gleichzeitig wachsen die Volumen der Private Equity Fonds und die Transaktionen in Nordeuropa nehmen zu. Da typischerweise 50% Fremdkapital in jede Transaktion eingebracht werden, ist es nur folgerichtig von einem weiteren Wachstum beim Direct Lending in Nordeuropa auszugehen.

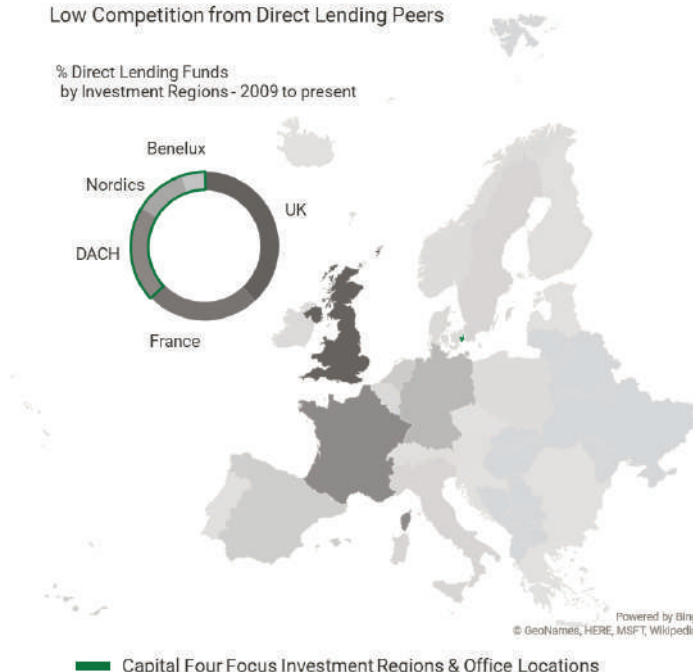
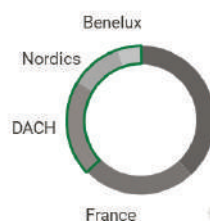
Capital Four hat eine starke Marktposition.

Als führenden nordische Leveraged Finance Boutique hat Capital Four in dem Markt für Sponsor-getriebene Direct Lending Transaktionen für kleinere mittelständische Unternehmen in Nordeuropa eine herausragende Stellung.

Dies liegt zunächst an den in über 20-jähriger Zusammenarbeit entstandenen Kontakten mit den vielen auf die Region und das Größensegment spezialisierten Private Equity GPs. Diese Sponsoren schätzen insbesondere die Unabhängigkeit von Capital Four, da wir weder einer Bank noch einem anderen Private Equity Investor angeschlossen sind.

Low Competition from Direct Lending Peers

% Direct Lending Funds
by Investment Regions - 2009 to present



CAPITAL FOUR

Zum anderen können wir aufgrund unserer Struktur als spezialisierte Credit-Boutique mit einer integrierten Kreditplattform mit über 16 Mrd. EUR Anlagevolumen erhebliche Ressourcen in einzelne Transaktionen einbringen. Unser 11-köpfiges Private Debt Sourcing & Structuring Team originiert, strukturiert und überwacht die Kredite. Dabei werden sie von unserem 22 MitarbeiterInnen starkem Sektor Research Team und unserem Team für notleidende Kredite unterstützt. Alle Kreditentscheidungen trifft unser Investmentkomitee bestehend aus unseren 5 erfahrenen Portfoliomanagern, das für alle Strategien von Capital Four verantwortlich ist. Dies gibt uns eine einzigartige Möglichkeit Direct Lending Transaktionen mit den liquiden High Yield und Leveraged Loan Märkten zu vergleichen und damit für jede Transaktion adäquate Illiquiditätsprämien sicherzustellen. Das Investmentkomitee ist dabei in allen Prozessschritten involviert. Letzteres erlaubt uns, Private Equity GPs früh direkten Kontakt mit dem Investmentkomitee zu ermöglichen, um Finanzierungsmöglichkeiten und Vertragsbedingungen abzustimmen.

Anlagephilosophie im Direct Lending

Wir verwalten Private Debt seit 2013 und haben seitdem rund 2,8 Mrd. EUR gebundenes Kapital in über 100 Krediten investiert. Der Prozess und die Philosophie für Private Debt basieren auf unserem einheitlichen Anlageprozess, der seit 2001 angewendet wird. Wir versuchen Unternehmen zu identifizieren, die überlegene fundamentale Risiko-Ertrags-Profile und starke, resiliente Geschäftsmodelle aufweisen. Als verantwortlicher Investor achten wir dabei insbesondere auf robuste Governance Strukturen und das Bewußtsein für Umwelt und Gesellschaft. Den absoluten und relativen Wert eines Investments beurteilen wir auf Grundlage

1. einer umfassenden Analyse der Kreditwürdigkeit des Emittenten, einschließlich einer quantitativen und qualitativen Bewertung des Geschäftsmodells;
2. einer Bewertung des Managements und seiner wirtschaftlichen Anreize;
3. einer Analyse der Geschäftsstrategie und Branchentrends; und
4. einer eingehenden Untersuchung der Kapitalstruktur, der Finanzergebnisse und Prognosen eines potenziellen Portfoliounternehmens

Nachhaltigkeit ist Teil unserer Fundamentalanalyse und wird mit einem umfassenden ESG-Score dokumentiert. Bei fast allen Krediten binden wir Inzwischen die Finanzierungskonditionen an die Erfüllung spezifischer ESG-KPIs.

Leistungsangebot

Wir bieten Zugang zu unserer Nordic Lower Middle Market Direct Lending Strategie über geschlossene Fonds und Spezialmandate. Bei den Fonds differenzieren wir zwischen

- a) **„PD V – Senior“**, kommt in Q3 2022 als Nachfolger unseres erfolgreichen PD III Senior Fonds, den wir in 08/2022 mit einem Commitment Volumen von 1,44 Mrd. EUR geschlossen haben und der bereits in 27 Transaktionen mit über 80% der Commitments investiert ist. PD V folgt der gleichen Strategie, d.h. er konzentriert sich auf erstrangige Finanzierungen mittelständiger Unternehmen in den Nordics, DACH und Benelux.
ESG: Der Fonds ist als Artikel 8 Fonds gemäß SFDR ausgelegt
Ertragsziel: 7-8% IRR; Zielvolumen 1,5 Mrd. EUR; First Close Periode bis 28.2.2023
- b) **„PD IV – Flexible“** wurde Anfang April 2021 aufgelegt und bietet Finanzierungen entlang der gesamten Kapitalstruktur, jedoch mit Fokus auf nachrangige Finanzierungen (2nd. Lien, Mezzanine, PIK) an.
Ertragsziel: 10-12% IRR. Geografischer Fokus: Nordeuropa.
Wir haben bisher Commitments von über 350 Mio. EUR und ein Zielvolumen von 500m EUR. Es sind ca. 20 Investitionen geplant; bisher wurden 8 Investitionen im Volumen von rd. 220m EUR getätigt.

Für weitere Informationen wenden Sie sich gerne an

Jan Albers, CFA

Head of Client Relations, Germany / Austria

Email: jan.albers@capital-four.com

Mob: +49 173 6738301

Carmignac Portfolio Long-Short European Equities

Teilfonds einer SICAV nach luxemburgischem Recht



M. Heiningger

Empfohlene
Mindestanlage-
dauer:

3 Jahre

Niedrigeres Risiko			Höheres Risiko			
Potenziell niedrigerer Ertrag			Potenziell höherer Ertrag			
1	2	3	4*	5	6	7

SFDR-Fonds-
Klassifizierung**:

Artikel 8

EIN FLEXIBLER LONG-SHORT-ANSATZ GEGENÜBER EUROPÄISCHEN AKTIEN

Bei der Anlage in europäischen Aktien sind zwei wesentliche Aspekte zu beachten: Selektivität und eine aktive Verwaltung. Ein selektiver Ansatz ist erforderlich, um Anlagemöglichkeiten erkennen und nutzen zu können, und die aktive Verwaltung dient der dynamischen Bemessung der Positionen und dem Risikomanagement.

Der Fonds **Carmignac Portfolio Long-Short European Equities (OGAW)** wird aktiv verwaltet und weist ein Nettoaktienexposure zwischen -20% und 50% auf. Der Fonds zielt darauf ab, im Rahmen einer flexiblen und aktiven Verwaltung durch die Kombination von Long- und Short-Positionen Alpha zu generieren. Der Fonds ist bestrebt, über einen Anlagehorizont von drei Jahren eine positive absolute Rendite zu erzielen.

WESENTLICHE PUNKTE



Zugang zu **besonderen Anlageideen**, die deutliches Wachstumspotenzial bieten.



Eine aktive Verwaltung des Netto-Aktienexposures **(-20% bis +50%)**, die eine hohe Reaktionsfähigkeit gegenüber Marktschwankungen gewährleistet.



Eine **dynamische Kombination** von Long- und Short-Positionen in Aktien zur Maximierung der **Alpha-Generierung**.



Risikomanagement **im Zentrum unseres Anlageprozesses** zur Einschränkung der Volatilitäts- und Abwärtsrisiken.

Selektivität, Disziplin und aktive Verwaltung

Sorgfältige Auswahl der Titel

Zunächst wird im Anlageuniversum eine Auswahl getroffen, bei der Werte mit asymmetrischen Risiko-Rendite-Profilen und einem eindeutigen Katalysator für Kauf und Verkauf bevorzugt werden. Die ausgewählten Titel werden anschließend genauestens auf der Grundlage von Kriterien wie einer sich verbessernden Finanzlage, den Wachstumsaussichten und der Qualität des Führungsteams bewertet.

Disziplinierter Portfolioaufbau

Jeder Titel wird einer der vier Kategorien zugeordnet, die das Portfolio bilden: Kaufpositionen des Typs „Kerntitel des Portfolios“, „opportunistisches Portfolio“ bzw. „Relative Value/Special Situations“ sowie Verkaufpositionen.

Aktive Verwaltung des Portfolios und aktives Risikomanagement

Das Portfolio unterliegt einer ständigen Risikoüberwachung: Die Gewichtungen werden entsprechend der Entwicklung des Risiko-Rendite-Verhältnisses, der überprüften Gültigkeit der Anlageszenarios, ihrer überwachten Ablauffrist und dem Netto-Aktienexposure, das aktiv verwaltet wird und zwischen -20% und 50% liegt, angepasst.

* Für die Anteilsklasse Carmignac Portfolio Long-Short European Equities F EUR Acc. ** Die Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR) 2019/2088 ist eine europäische Verordnung, die Vermögensverwalter dazu verpflichtet, ihre Fonds u. a. als solche zu klassifizieren: „Artikel 8“ - Förderung ökologischer und sozialer Eigenschaften; „Artikel 9“ - Investitionen mit messbaren Zielen nachhaltig machen; bzw. „Artikel 6“ - keine unbedingten Nachhaltigkeitsziele. Weitere Informationen finden Sie unter: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>. Risiko Skala von KIID (Wesentliche Anlegerinformationen). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. (1) Referenzindikator: .

Synergien aus der Zusammenführung von Expertisen zur besseren Wahrnehmung der Märkte

EUROPÄISCHE AKTIEN



HAUPTRISIKEN DES FONDS

- ▶ **MIT DER LONG/SHORT-STRATEGIE VERBUNDENES RISIKO:** Dieses Risiko ist mit den Kauf- und/oder Verkaufspositionen verbunden, die zur Anpassung des Nettoengagements am Markt eingegangen werden. Der Fonds könnte hohe Verluste erleiden, wenn sich seine Long- und Short-Positionen gleichzeitig negativ entwickeln.
- ▶ **AKTIENRISIKO:** Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.
- ▶ **ZINSRISIKO:** Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.
- ▶ **WÄHRUNGSRISIKO:** Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Merkmale



Anteile	Datum des ersten NAV	WKN	ISIN	Ausschüttungsart	Mindestanlage bei Erstzeichnung ⁽¹⁾	Verwaltungsgebühr	Laufende Kosten ⁽²⁾	Variable Verwaltungsgebühr	Ausgabeaufschlag ⁽³⁾
F EUR Acc	15/11/2013	A1XCJW	LU0992627298	Thesaurierung	—	0.85%	1.15%	20% der Outperformance, wenn die Wertentwicklung positiv ist und der Nettoinventarwert die High-Water Mark übertrifft.	9%
F CHF Acc Hdg	15/11/2013	A116NJ	LU0992627371	Thesaurierung	—	0.85%	1.15%		9%

(1) Bitte nutzen Sie den Verkaufsprospekt für nähere Angaben zu den Mindestfolgezeichnungsbeträgen. Der Verkaufsprospekt ist auf folgender Website erhältlich: www.carmignac.com.
 (2) Die laufenden Kosten basieren auf den Werten des vergangenen Geschäftsjahrs. Sie können von Jahr zu Jahr schwanken und schließen die an die Wertentwicklung des Fonds gebundenen Gebühren und die Transaktionskosten nicht ein.
 (3) Die angegebenen Ausgabeaufschläge sind die jeweils geltenden Maximalwerte. Ausgabeaufschläge werden gegebenenfalls an die Vertriebsstelle (max.4%) oder die Verwaltungsgesellschaft (max.5%) gezahlt.

Quelle: Carmignac, Stand 31/08/2022. Morningstar Rating™ : © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.
Dieses Dokument ist für professionelle Anleger bestimmt. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. In diesem Dokument enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden.
 Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zum Fonds beschränkt sein. Er darf insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ und/oder im FATCA definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden.
 Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die Risiken, und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Die Prospekte, VL, WAI / KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de/www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. in Österreich bei der Ersten Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Wesentlichen Anlegerinformationen / das Kundeninformationsdokument sind / ist dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6: https://www.carmignac.at/de_AT/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760 and https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen. Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen: https://www.carmignac.com/en_US.

CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35
 Von der AMF zugelassene Portfolioverwaltungsgesellschaft
 Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 Euro - Handelsregister Paris B 349 501 676
CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1
 Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion - Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft
 Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 Euro - Handelsregister Luxembourg B67549



Gutes Klima für Cat Bonds



Gutes Klima für Cat Bonds

Das Credit Suisse Insurance Linked Strategies Team investiert bereits seit 2003 in ILS/Cat Bonds und verfügt über einen der längsten Track-Records im Markt. Damit kann die Bank auf umfassender Erfahrung in der Modellierung und Analyse von Katastrophenrisiken aufbauen.

Während der traditionelle Kapitalmarkt derzeit mit vielen Herausforderungen und Zukunftsängsten konfrontiert ist, bietet der Cat-Bond-Markt aktuell optimale Bedingungen. Neben dem starken Wachstum verzeichnet der Markt seit einigen Jahren stetig steigende risikobereinigte Coupons. Aufgrund der variablen Renditestruktur von Cat Bonds, bringt das veränderte Zinsumfeld außerdem einen zusätzlichen Renditeschub. Da die Renditen insbesondere vom Eintreten oder Nichteintreten vordefinierter Versicherungsereignisse abhängen und sich somit weitgehend unabhängig von Inflations- und Rezessionsängsten entwickeln, weisen sie typischerweise eine sehr geringe Korrelation zu traditionellen oder anderen alternativen Anlageklassen auf. Es lohnt sich daher mehr denn je, diese Anlageklasse genauer unter die Lupe zu nehmen.

Was sind Cat Bonds?

Cat Bonds sind ein Teilsegment des ILS-Marktes (kurz für Insurance Linked Strategies). Dabei handelt es sich um verbriefte, standardisierte Instrumente, welche Versicherungsrisiken vom Sponsor (meist Versicherer, Rückversicherer oder größere Unternehmen) auf den Kapitalmarkt übertragen. Cat Bonds decken typischerweise schwere Naturkatastrophenrisiken (z. B. Orkane und andere Stürme, Erdbeben, Überschwemmungen) oder auch von Menschen verursachte Ereignisse in Ländern und Regionen mit hohen Versicherungswerten ab.

Der Cat Bond Anleger erhält einen Coupon für die Übernahme des Risikos, kann jedoch Kapitalverluste erleiden, falls das vordefinierte Versicherungsereignis eintritt. Der Nominalwert der Anleihe wird typischerweise in einer Zweckgesellschaft platziert und in Geldmarktanlagen investiert. Die Gesamrendite umfasst somit die Rendite auf dem Nominalwert plus die Risikoprämie (Coupon), welche vom zugrunde liegenden Risiko und der Ausfallwahrscheinlichkeit abhängt. Somit weist ein Cat Bond eine variable Renditestruktur auf.

Anders als traditionelle Rückversicherungstransaktionen können Cat Bonds am Sekundärmarkt gehandelt werden und bieten so eine erhöhte Liquidität. Es muss jedoch beachtet werden, dass gewisse Faktoren wie akute Katastrophenereignisse die Liquidität stark beeinträchtigen oder die Geld-Brief-Spanne am Sekundärmarkt erheblich ausweiten können.

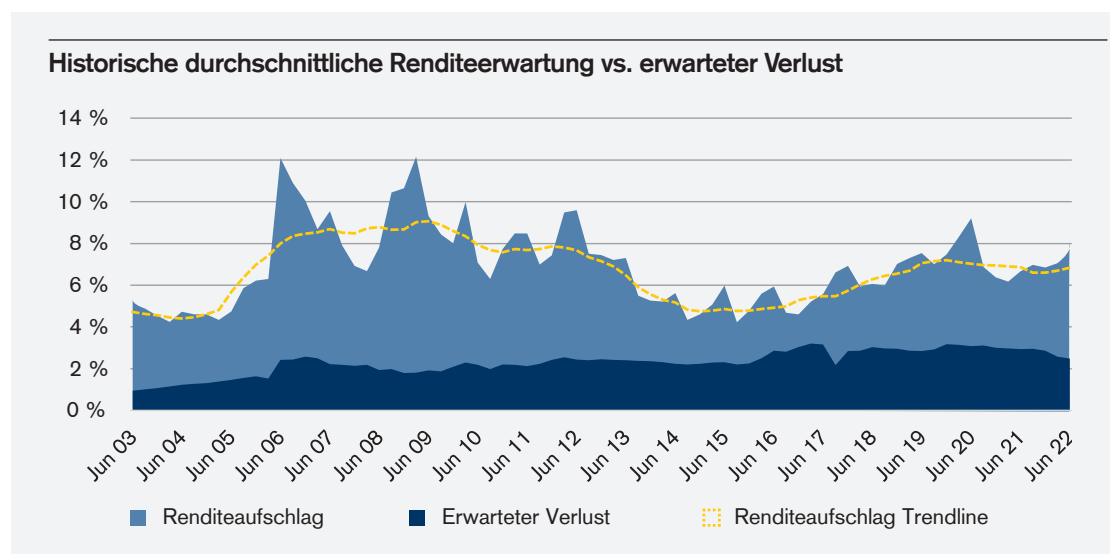
Das Verlustrisiko aufgrund einer schweren Katastrophe kann reduziert werden, indem man in ein diversifiziertes Portfolio von Cat Bonds mit unterschiedlichen Risikoklassen, Risikoregionen oder auch Trigger-Strukturen investiert, wobei US-Windrisiken (Hurrikane) im Cat Bond Markt die dominierende Risikoklasse sind und somit das größte Risiko darstellen.

Wie haben sich die Prämien am Cat Bond Markt entwickelt?

Grundsätzlich werden die Cat Bond Coupons vom Angebot und der Nachfrage nach Risikokapital getrieben. Dies bedeutet, dass in Zeiten, in welchen das Risikokapital knapp ist, meist ein Anstieg beobachtet werden kann. Wenn die Nachfrage auf Seiten des Kapitalmarkts (sprich der Cat Bond Investoren) hoch ist, sinken hingegen in der Regel die Margen.

Wie man in der unten stehenden Grafik erkennen kann, waren die Prämien seit dem Jahr 2013 aufgrund von relativ geringen Katastro-

phenschäden und einem erheblichen Kapitalzufluss in den Cat Bond Markt, eher rückläufig. Dieses Bild hat sich seit dem Jahr 2017 mit rekordhohen Versicherungsschäden (u. a. getrieben durch die Hurrikane Harvey, Irma und Maria sowie die Waldbrände in den USA) geändert. Auch wenn die Reaktion anfangs noch zögerlich war, haben weitere für die Versicherungsindustrie verlustreiche Jahre die Renditeerwartung (Expected Yield) weiter ansteigen lassen. Heute ist die durchschnittliche Renditeerwartung im Cat Bond Markt so hoch wie zuletzt im Jahr 2013.



Durchschnittliche Zahlen ohne wertgeminderte Cat Bonds gemäß Lane Financial
Quellen: Lane Financial, Swiss Re, Bloomberg. Daten per Juni 2022

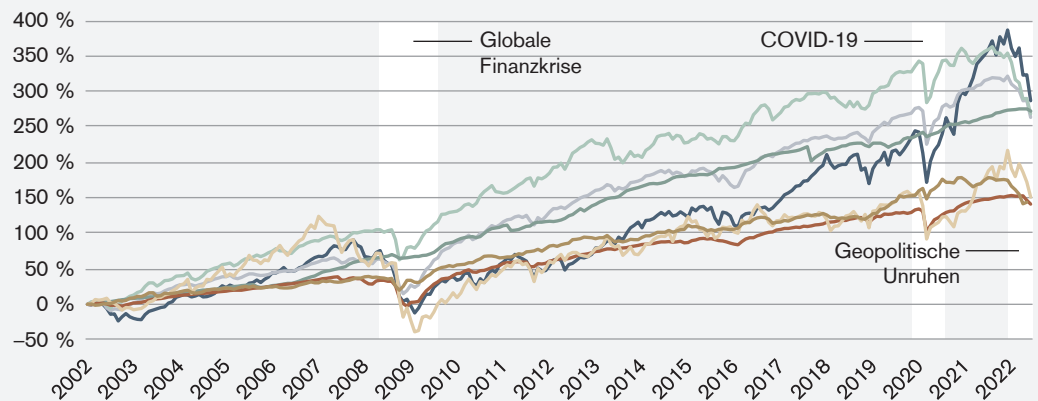
Historische Leistungsindikatoren und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung.

Neben den steigenden Coupons haben wir im Markt auch mehrere risikomindernde Faktoren gesehen (z. B. höhere Selbstbehalte, striktere Vertragsbedingungen oder den Ausschluss von spezifischen Risikoklassen), was die risikoadjustierte Attraktivität von Cat Bonds weiter erhöht. Diese Bewegungen zeigen deutlich, dass sich das Verhalten der Investoren stark verändert hat. Man ist im heutigen Umfeld nicht mehr bereit, zu tiefe Coupons oder strukturell schwache Cat Bonds einfach zu akzeptieren, was die Qualität der emittierten Cat Bonds im Markt erheblich verbessert hat.

Wenn man sich die Gesamtmarktrendite über die letzten 20 Jahre (d. h. seit der Einführung des Cat Bond Index) ansieht, zeigt diese eine relative stabile Entwicklung, trotz einiger herausfordernder Jahre mit verhältnismäßig hohen Versicherungsschäden. Der Vergleich mit anderen Anlageklassen unterstreicht außerdem die vorteilhaften Korrelationseigenschaften von Cat Bonds, die sich unabhängig von wirtschaftlichen Veränderungen entwickeln. Dies lässt sich insbesondere in Zeiten von Finanzmarkturbulenzen wie beispielsweise während der globalen Finanzkrise (2007/2008), der ersten Welle der COVID-19-Pandemie (2020) sowie der jüngsten geopolitischen Unruhen beobachten.

Historische Rendite von Cat Bonds im Vergleich zu anderen Anlageklassen

(seit Auflegung des Swiss Re Global Cat Bond Index)



	Ann. Rendite	Ann. Volatilität	Sharpe Ratio	Korrelation zu Cat Bonds
■ Globale Aktien	6,8 %	15,4 %	0,44	0,20
■ Emerging Market Anleihen	6,6 %	9,0 %	0,74	0,25
■ Cat Bonds	6,6 %	2,9 %	2,29	–
■ U.S. HY Unternehmensanleihen	6,5 %	8,6 %	0,76	0,29
■ U.S. REITs	4,6 %	21,1 %	0,22	0,19
■ U.S. IG Unternehmensanleihen	4,4 %	5,5 %	0,79	0,25
■ Leveraged Loans	4,4 %	6,4 %	0,68	0,31

U.S. HY Unternehmensanleihen: S&P U.S. High Yield Corporate Bond Index Total Return (SPUHYBDT); Emerging Market Anleihen: J.P. Morgan EMBI Global Total Return Index (JPEIGLBL); Globale Aktien: MSCI World Net Total Return USD Index (NDDUWI); Cat Bonds: Swiss Re Global Cat Bond Index (SRGLTRR); U.S. Real Estate Investment Trusts: Bloomberg US REITs Index (BBREIT); Leveraged Loans: Credit Suisse Leveraged Loan Total Return (CSLLLTOT); U.S. Investment Grade Unternehmensanleihen (LUGCTRUU)

Quelle: Credit Suisse, Bloomberg. Zeitraum: Januar 2002 bis Juni 2022

Historische Leistungsindikatoren und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung.

Zusätzlich zu den positiven Prämienentwicklungen hat auch das Marktpotential stark zugenommen. Mit einem ausstehenden Volumen von derzeit rund 34 Mrd. USD ist der Markt seit 2011 um durchschnittlich mehr als 10 % pro Jahr

gewachsen. Damit einhergehend hat sich auch das Angebot an Cat Bonds in Bezug auf Sponsoren und Risikoklassen kontinuierlich ausgeweitet.

Einfluss von Klimawandel und Inflationstrends auf den Cat Bond Markt

Beim Blick auf die weltweit steigenden Versicherungsschäden machen sich Anleger zunehmend Gedanken über die möglichen Auswirkungen des Klimawandels auf den Cat Bond Markt. Betrachtet man die historischen Daten der versicherten Schäden, so ist in der Tat ein klarer Trend zu immer höheren Versicherungsschäden erkennbar. Der größte Teil des Schadenanstiegs ist jedoch nicht auf den Klimawandel, sondern auf demografische Entwicklungen zurückzuführen, nämlich auf die markante Zunahme der Bevölkerungsdichte, die Versicherungsdichte, die Inflation, den Wohlstand und die Gebäudequalität in exponierten Gebieten (z. B. in den Küstenregionen der USA). Katastrophenrisikomodelle – die zur Bewertung von Cat Bonds verwendet werden – spiegeln diese Entwicklungen insofern wider, als die zugrundeliegenden Risikoannahmen laufend angepasst werden.

Im Hinblick auf klimabezogene Trends haben wir 2021 eine detaillierte Analyse auf der Grundlage des jüngsten IPCC-Berichts¹ durchgeführt, mit dem Ziel, die Klimatrendrisiken und die entsprechende Schadeninflation pro Jahr und Risikokategorie (sofern für Cat Bonds relevant) zu quantifizieren. Basierend darauf, haben wir verschiedene Stresstests durchgeführt, um zu verstehen, inwieweit die Risikomodelle die klimabedingte Schadeninflation bereits berücksichtigen. Aufbauend darauf, haben wir verschiedene Maßnahmen ergriffen, um klimabedingte Inflationstendenzen zu minimieren.²

Betrachtet man die nichtklimabedingten Inflationstrends, so können insbesondere die aktuell steigenden Bau- oder Reparaturkosten einen erheblichen Einfluss auf die Höhe der Versicherungsansprüche im Falle einer Naturkatastrophe haben. Daher ist es auch hier entscheidend, diese Trends und Trendprognosen bei der Risikobewertung angemessen zu berücksichtigen.

Um die Risiken richtig einschätzen zu können, ist es daher von entscheidender Bedeutung, die Merkmale und Schwächen der Risikomodelle genau zu analysieren und zu verstehen. Gegebenenfalls sollten Cat Bonds neu modelliert werden, um spezifische Faktoren (sowohl klimas als auch nichtklimabedingter Inflationstrends) miteinzubeziehen und so eine realistische, risikobereinigte Bewertung zu erhalten, mit welcher die Attraktivität der Cat Bonds besser eingeschätzt werden kann.

Schlussfolgerung

Mit Coupons auf Mehrjahreshochs, Emissionsvolumina auf Allzeithochs und steigenden Zinsen als zusätzlichen Renditetreiber befindet sich der Cat Bond Markt derzeit in einem optimalen Marktumfeld. Die für den Versicherungsmarkt verlustreichen Jahre haben einerseits die Notwendigkeit und Wichtigkeit des alternativen Risikotransfers (d. h. Cat Bond Markt) unterstrichen. Andererseits haben auch Cat Bond Investoren aus diesen Ereignissen gelernt, und sie suchen verstärkt nach höheren Coupons und vorteilhafteren Bedingungen. Neben den optimalen Markt Voraussetzungen hat der Cat Bond Markt in jüngster Vergangenheit auch einmal mehr seine Diversifikationsvorteile gegenüber anderen Anlageklassen unter Beweis stellen können. Eine Eigenschaft, die in Zeiten turbulenter Finanzmärkte mit unsicheren Zukunftsaussichten besonders wertvoll ist.

¹ IPCC steht für "Intergovernmental Panel on Climate Change".

² Das Credit Suisse ILS Team hat hierzu einen umfangreichen Artikel verfasst, welcher auf der entsprechenden Webseite (www.credit-suisse.com/ils) abrufbar ist.



Kontakt



Leiter Credit Suisse Asset Management Deutschland Sven Simonis

sven.simonis@credit-suisse.com
+49 69 75 38 1013

Credit Suisse (Deutschland) AG

Taunustor 1
D-60310 Frankfurt am Main
Tel.: +49/69/75 38 11 11
investment.fonds@credit-suisse.com
credit-suisse.com/de/assetmanagement

Wichtige Hinweise:

Bei diesem Dokument handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschließlich zu Werbezwecken verbreitet wird. Es darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, gegebenenfalls unter Einschaltung eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche, u.a. Konsequenzen zu prüfen. Copyright © 2022 Credit Suisse Group AG und / oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten

Händler und Informationsstelle: Credit Suisse (Deutschland) AG1, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt am Main. Zahlstelle: Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg. Verfügbare Sprachversion: Deutsch

¹ Rechtseinheit, von der die vollständigen Angebotsunterlagen, die wesentlichen Informationen für den Anleger (Key Investor Information Document, KIID), die Fondsreglemente sowie die Jahres- und Halbjahresberichte, falls anwendbar, der Fonds kostenlos bezogen werden können.

REAL ESTATE PRIVATE DEBT

DER MARKT FÜR REAL ESTATE PRIVATE DEBT – NEUE PERSPEKTIVEN FÜR KREDITNEHMER UND INVESTOREN



Der Real Estate Private Debt Markt hat sich in den letzten Jahren in Europa zu einer etablierten institutionellen Assetklasse mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten entwickelt. Die Veränderungen der Rahmenbedingungen auf dem europäischen Immobilienmarkt im ersten Halbjahr 2022 wirken sich auch auf die Assetklasse Real Estate Private Debt aus. Die Assetklasse profitiert von strukturellen Vorteilen und einer geringeren Volatilität gegenüber Eigenkapitalinvestments auf dem Immobilienmarkt. In Zeiten gesteigerter Marktunsicherheit und in einem durch Heterogenität geprägten Marktumfeld steigt die Bedeutung der Managerselektion und Diversifikation weiter.

Entwicklung zu einer etablierten institutionellen Assetklasse

Real Estate Private Debt hat sich in den vergangenen Jahren als ein Segment des Immobilienmarkts mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten entwickelt. Die Gründe hierfür sind vielfältig und finden sich auf der Kreditnehmer- und Investoreenseite.

Veränderungen des regulatorischen Umfelds (insb. Basel II/III sowie perspektivisch Basel IV) führen zu einer Neubewertung von Kreditrisiken bzw. deren Eigenkapitalhinterlegung. In der Folge ziehen sich Banken aus Teilbereichen des Marktes zunehmend zurück. Hierdurch steigt die Nachfrage nach Alternativen Kreditgebern, diese Lücke zu füllen. Gleichzeitig zeichnen sich diese durch eine höhere Flexibilität und Geschwindigkeit aus. Im Vereinigten Königreich stieg der Anteil Alternativer Kreditgeber an den ausstehenden Immobilienkrediten von 2% im Jahr 2012 auf 12% im Jahr 2020. Auch Versicherungen bauten ihren Anteil am Markt in diesem Zeitraum deutlich von 8% auf 16% aus, während Banken ihr Engagement von 90% auf 72% reduzierten. Insbesondere im kleinteiligen Marktsegment mit Finanzierungen unter 20 Mio. GBP stellen Alternative Kreditgeber bereits heute über 40% der Marktteilnehmer¹. Die Umschichtung von Banken in Richtung Alternativer Finanzierer wird auch in den kommenden Jahren weiter anhalten, wenn die Kredite der letzten Jahre auslaufen und neue Finanzierungen abgeschlossen werden.

Die Assetklasse bildet neben Eigenkapitalinvestments in Aktien-, Anleihen- und Immobilienmärkte eine sinnvolle Ergänzung für Investorenportfolios. Investoren profitieren grundsätzlich von einer geringen Bewertungsvolatilität bei regelmäßigen Ausschüttungen und vergleichsweise schnellen Kapitalabrufen. Getrieben durch die Natur der Assetklasse sorgen u.a. Illiquiditäts- und Komplexitätsprämien für attraktive Risiko-Rendite-Verhältnisse. Der INREV Capital Raising Survey 2022 kommt zu dem Ergebnis, dass mit rd. 19% des im Jahr 2021 für europäische Immobilieninvestments eingesammelten Kapitals schon im zweiten Jahr in Folge fast 20% auf Real Estate Private Debt-Strategien entfielen (im Vorjahr 22%). Im Jahr 2019 betrug der Anteil noch lediglich 5%. Bislang sind Versicherungen (40%) und Pensionsfonds (37%) die dominierenden Investoren in Real Estate Private Debt Fonds². In einer weiteren INREV Befragung in 2022 gaben 19% der befragten Investoren mit Investitionsplänen in Europa an, ihre Allokation zu Real Estate Private Debt in den kommenden zwei Jahren ausbauen zu wollen, 30% wollen die aktuelle Allokation beibehalten und nur 3% reduzieren. 48% der Befragten investieren bislang nicht in solche Strategien³.

Dies unterstreicht, dass es sich bei Real Estate Private Debt um eine Assetklasse handelt, die in Europa trotz hoher Zuwächse in den letzten Jahren weiterhin am Beginn ihres Lebenszyklus steht. Ausgehend von dieser Entwicklung und dem geschätzten heutigen Marktvolumen des europäischen Immobilienfinanzierungsmarktes von rund 1,8 Billionen EUR ergeben sich mittel- bis langfristig erhebliche weitere Wachstumsperspektiven. Derzeit liegt der Anteil der „non-bank lenders“ am Finanzierungsmarkt in Europa bei rd. 10 %. Bei einem unterstellten Anstieg dieses Marktanteils auf das aktuelle Niveau im Vereinigten Königreich (25%) ergäbe sich rechnerisch ein Marktvolumen von 450 Mrd. EUR, das in den nächsten Jahren zu erschließen ist. Setzt man den US-Markt als Maßstab für einen institutionell sehr weit entwickelten Debt Markt hierzu ins Verhältnis, steigt das potenzielle Marktvolumen auf 720 Mrd. EUR⁴.

1. Cass Business School Commercial Real Estate (CRE) Lending Report – YE 2020
2. INREV Capital Raising Survey 2022
3. INREV Investment Intentions Survey 2022
4. PGIM – European Real Estate Debt: Where Next? (September 2021)

Die Assetklasse im aktuellen Marktumfeld

Seit Jahresbeginn 2022 haben sich die Rahmenbedingungen für den europäischen Immobilienmarkt spürbar verändert. Starke und schnelle Zinsanstiege, steigende Materialkosten sowie eine gestiegene wirtschaftliche und geopolitische Unsicherheit in Folge des Kriegs in der Ukraine setzen den Immobilienmarkt unter Druck. Von dieser Entwicklung sind sowohl Eigenkapital- als auch Fremdkapitalinvestoren betroffen. Aufgrund des Risikopuffers sind Fremdkapitalgeber gegenüber den Eigenkapitalgebern im Vorteil und können somit insgesamt mit einer geringeren Volatilität in unsicheren Marktphasen rechnen. Weiterhin ergeben sich auf der Fremdkapitalseite durch das höhere Zinsniveau positive Effekte auf die Renditeerwartungen. Variabel verzinsten Darlehen und Neukredite profitieren direkt von den Zinsanstiegen seit Jahresbeginn.

Bereits während der Covid19-Pandemie hat sich gezeigt, dass eine gestiegene Marktunsicherheit zu einem stärkeren und schnelleren Rückzug der Banken geführt und weitere Potentiale für Alternative Kreditgeber eröffnet hat. Diese Entwicklung zeichnet sich auch im aktuellen Marktumfeld ab. Alternative Finanzierer erhalten Zugangsmöglichkeiten zu vergleichsweise konservativeren Finanzierungsprofilen aus denen sich Banken bereits zurückziehen. Außerdem führt das geringere Finanzierungsangebot zu einer Stärkung der Verhandlungsposition Alternativer Kreditgeber, was sich direkt auf die Finanzierungsstrukturen beispielsweise durch höhere Margen, geringere LTV-Level, striktere Covenants oder umfangreichere Sicherheitenpakete auswirkt. Folglich können Investoren in der Regel von einer gestiegenen Attraktivität der Risiko-Rendite-Profile profitieren.

Die aktuellen Entwicklungen setzen jedoch auch viele Kreditnehmer unter Druck, sodass sich die Refinanzierung von Krediten aufgrund von Verzögerungen im Verkauf oder bei der Projektentwicklung sowie durch hohe Refinanzierungskosten als Herausforderung darstellen kann. Auch bei der Budgetierung von Baumaßnahmen oder den Annahmen im Underwriting können sich Veränderungen ergeben, welche die Bedienung der Verbindlichkeiten gefährden könnten. Einzelne Darlehen können abhängig von Sektoren und Risikoprofilen somit im aktuellen Marktumfeld höheren Ausfallrisiken ausgesetzt sein, sodass die Bedeutung der Risikoanalyse insbesondere nach Sektoren, Risikoprofilen und Kreditnehmern vor einer Investmententscheidung steigt.

Manager- und Fondslandschaft in Europa

Die Manager- und Fondslandschaft in der Assetklasse Real Estate Private Debt ist durch eine hohe Heterogenität charakterisiert. Die starke Marktdynamik, die hohe Investorennachfrage in den letzten Jahren sowie die mittel- bis langfristige Wachstumsperspektive für Real Estate Private Debt in Europa haben zu einem starken Anstieg der Anzahl von Real Estate Private Debt Managern geführt, deren Plattformen und Ansätze sich deutlich voneinander differenzieren. Wesentliche Unterschiede finden sich insbesondere in den Institutionalierungsgraden, der Aufstellung der Investmentteams, dem Investmentprozess und Asset Management sowie dem In- und Outsourcing von Prozessschritten. Der Investmentansatz variiert von einem eher bankennahen Ansatz bis hin zu einem stark unternehmerisch geprägten Ansatz. Eine einheitliche Entwicklung lässt sich jedoch über nahezu alle Zielfondsmanager beobachten: einen verstärkten ESG-Fokus insbesondere im Hinblick auf die EU-Offenlegungsverordnung. ESG-Themen werden inzwischen von nahezu jedem Zielfondsmanager im Investmentprozess berücksichtigt, wenngleich der Umfang und die Umsetzung zum Teil deutlich divergieren.

Die derzeit investierbaren Produkte der Manager umfassen eine weite Bandbreite an Investmentmöglichkeiten von hochspezialisierten, geographisch und/oder sektoral fokussierten Strategien bis hin zu generischen, sektor- und länderübergreifenden Strategien. Die Longlist der Helaba Invest umfasst auswertbare Daten für 81 derzeit investierbare Strategien von 62 Zielfondsmanagern mit einem angestrebten Zielvolumen von insgesamt EUR 41,6 Mrd. in den Segmenten Senior (17%), Whole Loan (38%) und Mezzanine (45%) und verdeutlicht das Spektrum an Investmentopportunitäten.

Die Heterogenität der investierbaren Strategien zeigt sich dabei bereits deutlich in der Bandbreite der angestrebten Netto-Zielrenditen in der Longlist der Helaba Invest (Abb. 1). Hier gilt es, die angestrebten zu finanzierenden Objekte und die Finanzierungsstrukturen in der jeweiligen Strategie genau zu verstehen, um das Rendite-Risiko-Profil zu beurteilen und adäquat in den Gesamtmarkt einzuordnen. Insbesondere im Bereich von Mezzanine-Finanzierungen finden sich zum Teil große Unterschiede hinsichtlich der vertraglichen Regelungen und den Besicherungsstrukturen. Zusätzlich sollte die Gebührenstruktur nicht nur in der absoluten Höhe, sondern auch in der Ausgestaltung und unter Berücksichtigung der Interessen der Investoren geprüft und bewertet werden. Die Gebührenbandbreite ist je nach Strategie häufig sehr weit und setzt sich aus verschiedensten Gebührenkomponenten zusammen, die je nach Ausgestaltung einen hohen Einfluss auf die Gesamtgebühr haben können.

Netto-Zielrenditen nach Fondsstrategie

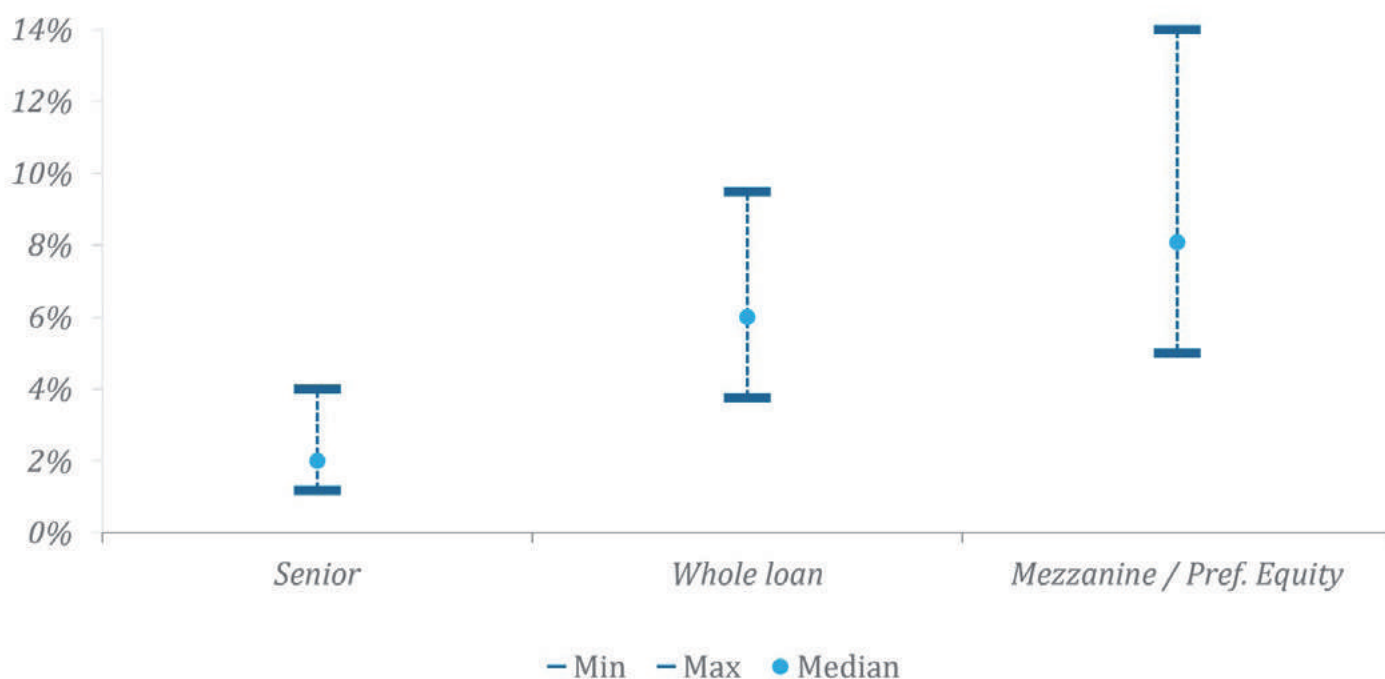


Abb. 1: Netto-Zielrenditen nach Fondsstrategie; Quelle: Helaba Invest

Hinsichtlich der geographischen Zielallokation überwiegen Fonds mit einem länderübergreifenden Ansatz (62%) verglichen zu Fonds mit einem länderspezifischen Fokus (38%). Fonds mit einem spezifischen Länderfokus investieren überwiegend entweder ausschließlich im Vereinigten Königreich oder in Deutschland. In den geplanten Investmentvolumina nach Region zeigen sich deutliche Unterschiede in den Allokationen in Primär- und Sekundärmärkte. Insgesamt verteilt sich die angestrebte geographische Allokation aller Strategien zu einem Großteil auf die Primärmärkte Deutschland und Österreich mit 32%, sowie das Vereinigte Königreich mit 34% und Westeuropa mit 22% (insbesondere Frankreich, Niederlande und Irland) (Abb. 2).

Geographische Allokation

(nach geplantem Investitionsvolumen)

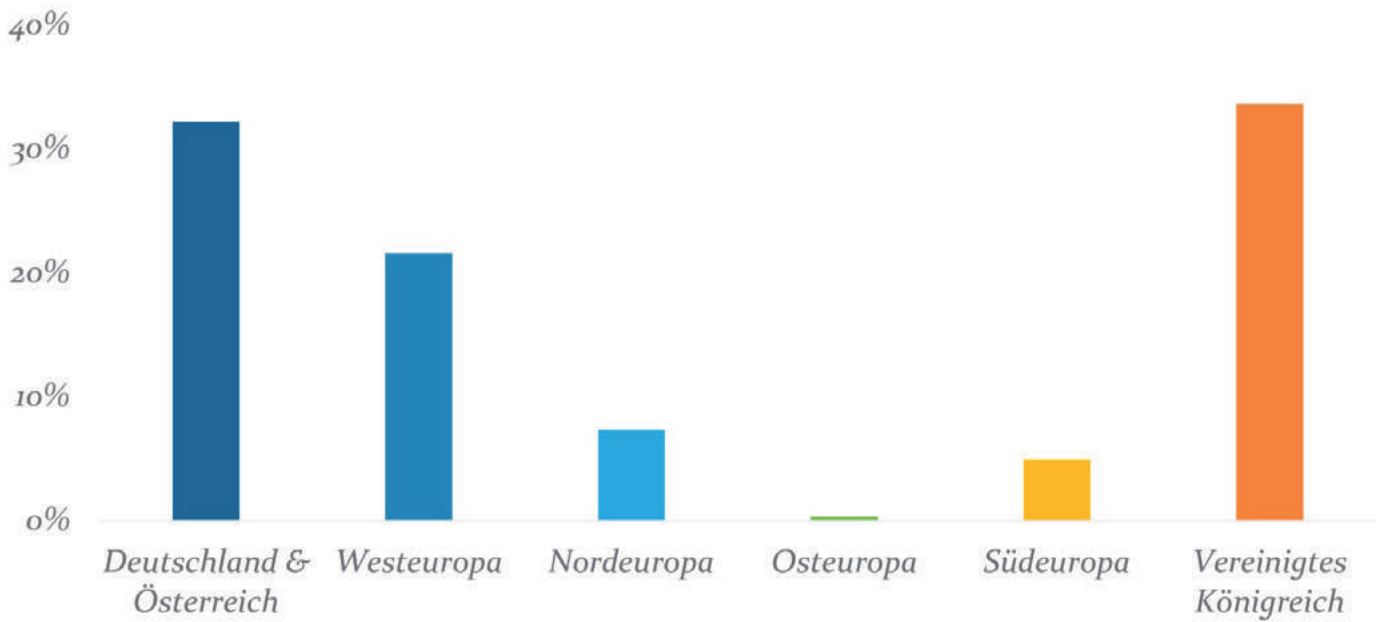


Abb. 2: Geographische Allokation nach geplantem Investitionsvolumen; Quelle: Helaba Invest

In der sektoralen Allokationsbetrachtung zeigt sich, dass die meisten Fonds sektorübergreifend investieren (92%). Fonds, die sich ausschließlich auf einen Sektor fokussieren, finden sich nahezu ausschließlich im Bereich wohnwirtschaftlich genutzter Immobilien. Die dominierenden Nutzungsarten sind Büro (24%) und Wohnen (31%), gefolgt von Logistik (14%) und Einzelhandel (12%) (Abb. 3).

Sektorallokation

(nach geplantem Investmentvolumen)

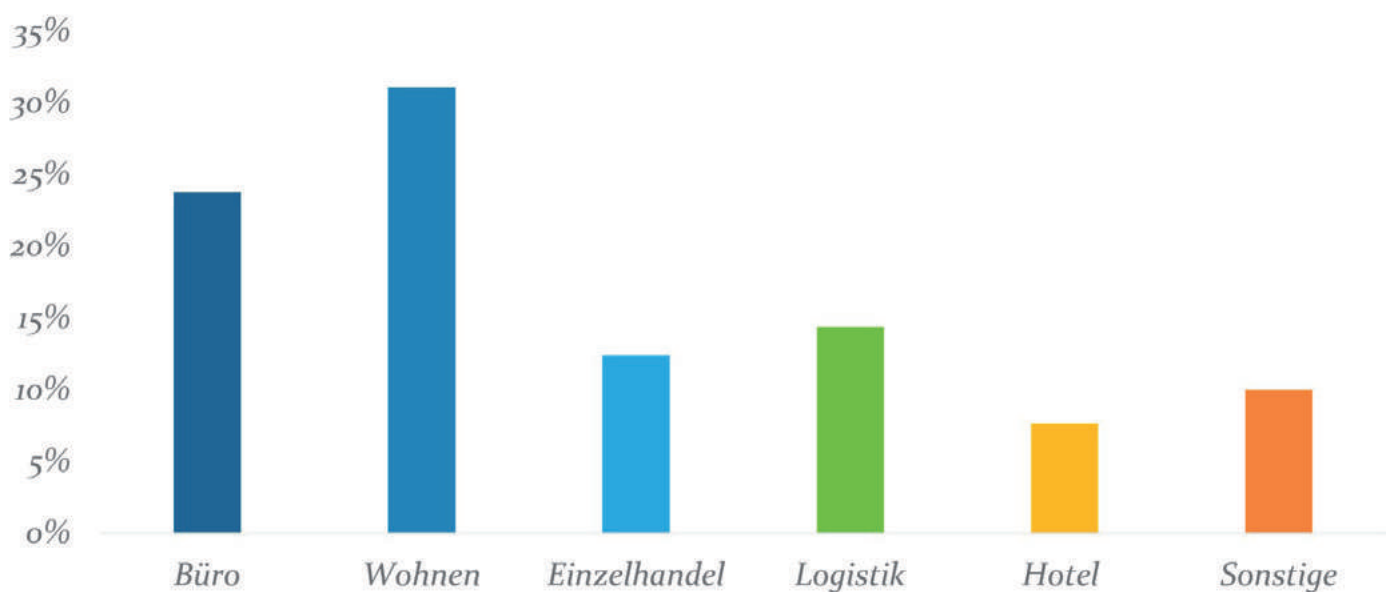


Abb. 3: Sektorallokation nach geplantem Investmentvolumen; Quelle: Helaba Invest

In einem volatilen Marktumfeld zeigt sich die Heterogenität der Manager- und Fondslandschaft noch deutlicher. Folglich ist ein detaillierter Managerprüf- und Auswahlprozess entscheidend, um die Aufstellung und Expertise der Manager nicht nur einzuordnen, sondern insbesondere in Bezug auf die angestrebte Strategie im aktuellen Marktumfeld auch zu bewerten.

Real Estate Private Debt im Portfoliokontext

Neben der gestiegenen Bedeutung der Investmentselktion ist eine multidimensionale Diversifikation über Manager, Kreditnehmer, Regionen und Nutzungsarten im aktuellen Marktumfeld vorteilhaft. Hierbei können Multi-Manager Ansätze durch eine breite Streuung von Investments zu einer (signifikanten) Reduktion unsystematischer Risiken führen. Gleichzeitig sorgt ein ausgeglichenes Auslaufprofil von Einzelinvestments für eine Vermeidung von Klumpenrisiken in Investment-Exits.

Je nach Risikoneigung des Investors sowie in Abstimmung mit dem Gesamtportfolio kann die Strategie von Real Estate Private Debt Investments festgelegt bzw. auch zusammengesetzt werden. Der Portfolioansatz ermöglicht außerdem Investitionen in unterschiedliche Marktsegmente und Strategien (u.a. Einzelländer, Sektoren) mit spezialisierten Managern in den jeweiligen Bereichen, während die Kombination komplementärer Strategien spezialisierter Manager zu positiven Diversifikationseffekten führt.

WISSEN ENTSCHIEDET.

Die Helaba Invest gehört in Deutschland zu den führenden Kapitalverwaltungsgesellschaften im institutionellen Asset Management. Unsere Unternehmensstrategie basiert dabei auf den drei Geschäftsbereichen Asset Management für liquide Wertpapiere, Asset Management für illiquide Assetklassen sowie unsere Administrationsdienstleistung (Master-KVG). Als Brücke zwischen Master-KVG und Asset Management bieten wir darüber hinaus seit mehreren Jahren ein Overlay Management an.

Unser umfassendes Wissen über die Kapitalmärkte nutzen wir, um für unsere Anleger gute und stetige Anlageergebnisse bei kontrolliertem Risiko zu erzielen.

AUTOREN



Rebecca Kunz

Investment Manager
Transactions & Strategy
rebecca.kunz@helaba-invest.de
Tel. (+49) 69/29970-150

WEITERE ANSPRECHPARTNER



Susanne Skujat

Portfoliomanagerin Fund Management
Real Assets
susanne.skujat@helaba-invest.de
Tel. (+49) 69/29970-573

Copyright © 2022 Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

Dieses Dokument wurde von der Helaba Invest mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken für professionelle Anleger gem. § 1 Abs. 19 Nr. 32 KAGB bzw. professionelle Kunden gem. § 67 Abs. 2 WpHG und ist nicht auf die speziellen Anlageziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Dieses Dokument bildet insbesondere keine Offerte zum Kauf von Anteilen. Auf der Grundlage dieses Dokuments darf kein Kaufauftrag entgegengenommen werden. Ferner stellen die in diesem Dokument gemachten Angaben keine Anlageberatung dar.

Das vorliegende Dokument ist ohne die dazugehörigen mündlichen Erläuterungen nur von eingeschränkter Aussagekraft. Eine Garantie für die Aktualität und Vollständigkeit der Angaben wird nicht übernommen.

Diese Publikation kann lizenzpflichtige Indizes, Indexdaten oder Ratings enthalten („Lizenzpflichtige Informationen“). In diesem Zusammenhang gilt Folgendes: (i) Weder die Helaba Invest noch der jeweilige Lizenzgeber, Indexanbieter und/oder Ratinganbieter oder eines mit diesen verbundenen Unternehmen oder sonstige Dritte übernehmen eine Garantie und/oder eine Gewährleistung für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Lizenzpflichtigen Informationen, (ii) die den Lizenzpflichtigen Informationen zugrundeliegenden Daten sind lizenzrechtlich geschützt, die Nutzung bedarf der ausdrücklichen Genehmigung des jeweiligen Lizenzgebers, Indexanbieters bzw. Ratinganbieters und (iii) weder der Lizenzgeber noch der Indexanbieter noch der Ratinganbieter noch ein mit diesen verbundenes Unternehmen oder sonstige Dritte übernehmen eine Verantwortung für Produkte bzw. sonstige Leistungen der Helaba Invest.

Die Vervielfältigung, Weitergabe oder Veröffentlichung der Unterlage oder auch nur in Teilen ist ohne ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Helaba Invest nicht gestattet.

Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklären Sie sich mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.

www.helaba-invest.de



Invesco Direct Lending

ESG Integration in Middle Market Lending

January 2022

Confidential: For one-on-one use with Institutional Investors in U.S., in Canada for investors who are (i) Accredited Investors and (ii) Permitted Clients, as defined under National Instrument 45-106 and National Instrument 31-103, respectively; Professional Investors in Hong Kong, Institutional Investors in Singapore, Professional or Sophisticated Investors in Australia, Professional Clients in Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Italy, Luxembourg, Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, UK, Switzerland, and Qualified Clients/Sophisticated investors in Israel. It is for informational purposes only and is not an offering. It is not intended for and should not be distributed to, or relied upon, by members of the public or retail investors. Circulation, disclosure, or dissemination of all or any part of this document to any unauthorized person is prohibited. Please do not redistribute this document. Please see risks at conclusion of document.

Invesco Direct Lending Overview

- The Invesco Private Credit Platform is one of the largest global managers of private credit with USD 41+ billion in assets under management supported by 100+ dedicated professionals.¹
- Our Direct Lending strategy (the “Strategy”) originates senior secured loans to ‘core’ middle market companies primarily in North America. We believe these loans represent an attractive opportunity for investors seeking to generate strong risk adjusted returns with lower volatility relative to traditional fixed income.
- The Strategy draws upon the team’s significant experience originating middle market credit opportunities. The team seeks to preserve capital by focusing on disciplined asset selection with rigorous due diligence.
- In our opinion, Invesco’s size and scale creates a differentiated model relative to other traditional middle market direct lending providers. Our Direct Lending team collaborates with Invesco’s broader Private Credit Platform – leveraging its embedded sector expertise, institutional sponsor relationships, and decades of experience investing in senior loans.

I. Our ESG Goals in Middle Market Lending

Invesco’s global Private Credit Platform manages over USD 41 billion in assets under management with capabilities across broadly syndicated loans, direct lending, distressed credit and structured products (CLO’s). Our experience investing over multiple decades has taught us the value of having dedicated experts in each investment capability, enhanced by the **scale, resources, and capabilities** of a globally integrated platform.

Over the last decade, our clients have become increasingly interested in adopting Environmental, Social and Governance (‘ESG’) considerations into their credit investment portfolios. We view this increasing focus on ESG integration as a positive evolution for the global capital markets. ESG considerations and integration has naturally expanded most notably in the public markets’ asset classes allowing limited partners to align their views on responsible investment with their capital allocations. However, private asset classes, such as direct lending, have presented more of a challenge to integrate ESG considerations as the direct lending is a private asset class and borrowers and are not typically evaluated by third party ESG ratings providers.

Beyond the societal benefits of ESG integration, we believe that ESG integration allows for improved downside mitigation and the potential for more favorable outcomes as ESG risks pose potential credit risks that could impact valuation. By systematically evaluating ESG considerations in our investments, we believe we are in a better position to mitigate principal losses for our limited partners.

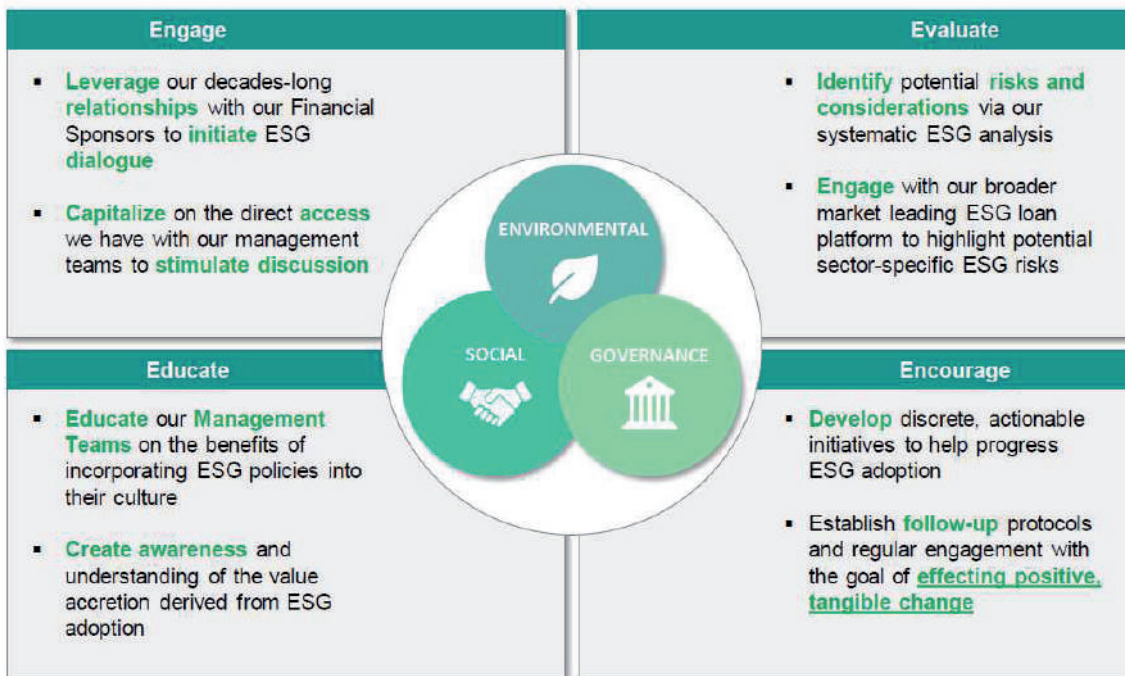
In 2015, Invesco’s Private Credit platform began incorporating ESG considerations into our investment process for each issuer. Since that time, we have continued to build and enhance our ESG capabilities, and today, we manage over USD 5 billion in dedicated ESG strategies. We set out to be a leader in ESG integration in private credit with the development of a proprietary framework specifically suited to investments in private senior loans. Across our platform, we have evaluated more than 800 issuers utilizing this methodology.

¹ Source: Invesco as of December 31, 2021.

As part of our continued commitment to offering our clients ESG opportunities within private credit, we are keen to discuss the broadening of our dedicated ESG strategies to include middle market direct lending. This area of private credit has historically presented additional challenges beyond those of larger, more sophisticated corporate entities. In addition to the inherent challenges of the private nature of these companies and the lack of third party ESG ratings, middle market companies may lack the awareness of ESG principles, the ability to track ESG metrics, and the resources to implement the measures.

Despite these headwinds, Invesco’s private credit platform sees significant opportunity in the integration of ESG considerations into middle market direct lending – we believe the direct dialogue with the issuer’s management team and sponsor sets up an opportunity for tangible change. We highlight 4 elements of our philosophy to direct lending investments with regard to ESG:

Figure 1. Invesco Middle Market Direct Lending ESG Philosophy



Source: Invesco as of December 31, 2021. \$ = USD.

The primary driver around our ability to implement ESG integration in middle market direct lending orients from our ability to **engage** with management teams and sponsors. Our direct lending team typically maintains a regular dialogue with the issuer throughout our underwriting / diligence phases and throughout the investment horizon. Invesco is able to comprehensively **evaluate** ESG risks and considerations using our systematic framework. In addition to direct engagement with the sponsor or management team, our direct lending group also looks to leverage the embedded expertise and proprietary knowledge of our 20+ member sector-based credit research team which has evaluated over 800 issuers using our ESG framework.

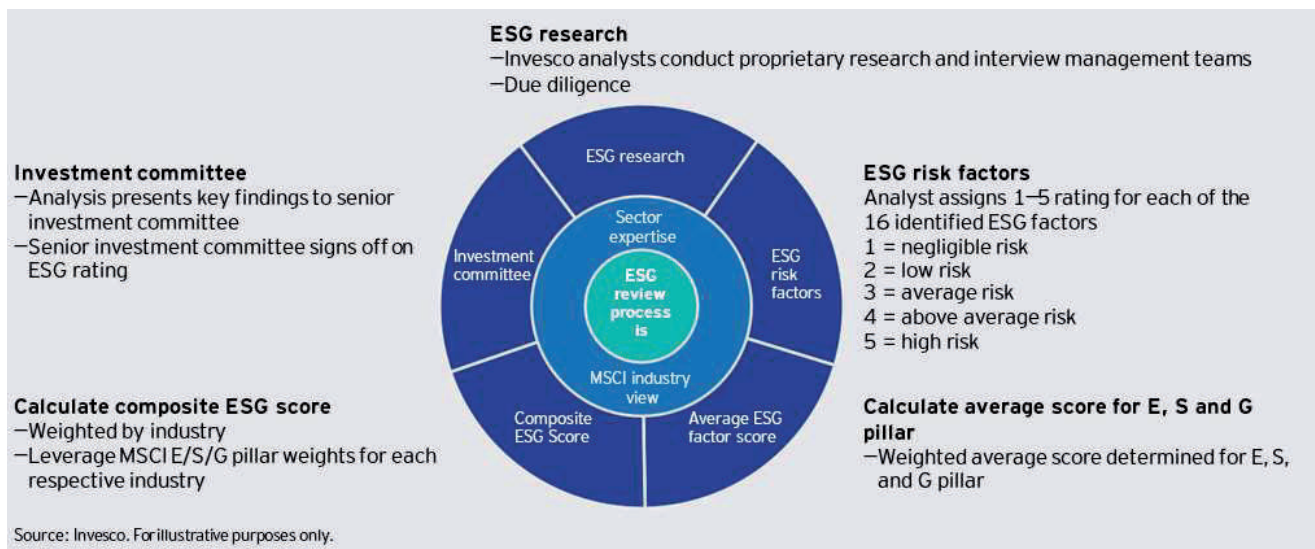
Given that middle market companies are often less systematic with regard to the benefits of incorporating ESG into their culture, we often find early opportunities to **educate** on the mutually beneficial nature of these initiatives, and create awareness of the financial and non-financial benefits of ESG adoption. In our experience, we have been impressed by these conversations as we have found the dialogues to be constructive as management teams and sponsors are often eager to learn more about our evaluation, relative ESG positioning within their sector, and opportunities and benefits associated with ESG improvements.

Finally, and perhaps most importantly, our approach culminates with regular engagement, designed to **encourage** the adoption of discrete and actionable initiatives to progress their ESG implementation. We work with our portfolio companies to identify these efforts, help identify the benefits of change, and use our regular engagement to follow up on these efforts with the goal of effecting positive, tangible change.

II. Executing ESG Ratings in Middle Market Lending

Invesco Private Credit’s proprietary framework to integrate ESG considerations is designed to create a systematic process of evaluating ESG concerns both at underwriting as well as throughout the life of the investment. We view the development of our framework as a unique differentiator in our approach to ESG in middle market direct lending.

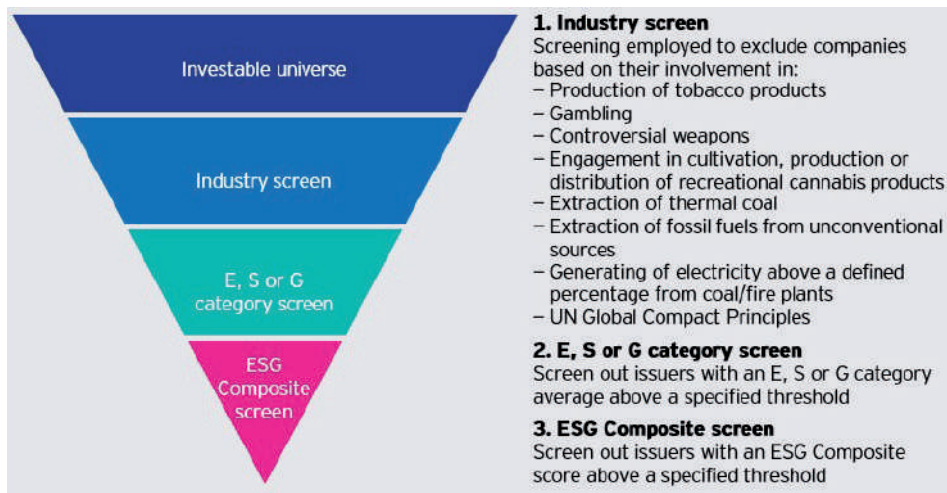
Figure 2. How Does the ESG Ratings Process Work?



A. Initial Screening

Screening is employed to exclude companies and / or issuers from the investment universe that do not meet the Invesco Direct Lending ESG criteria. In addition, the Strategy may not invest in loans from companies that have an aggregated ESG rating or single category E, S, or G ratings above levels set within the internal ESG rating methodology.

Figure 3. ESG Screening Process



Minimum ESG ratings criteria and certain sector exclusions are applied during the screening process. Companies and / or issuers from the investment universe that do not meet the portfolio's ESG criteria, include but are not limited to:

- level of involvement in the production of tobacco and tobacco products,
- gambling,
- controversial weapons (including nuclear weapons),
- whole or partial engagement in the cultivation, production or distribution of cannabis or cannabis derived products for the purposes of recreational use (including any company that derives a part of its revenue from recreational cannabis),
- extraction of thermal coal,
- extraction of fossil fuels from unconventional sources (including Arctic drilling, tar sands, shale oil and gas, or other fracking activities and/or mining of oil shale),
- generation of electricity above a defined percentage from coal-fired power plants,
- status in terms of respecting the UN global compact principles), as well as based on the status of these companies and/or issuers in terms of respecting the UN global compact principles as assessed by third party providers for the global universe they cover, as updated from time to time.

The ESG industry “screening” process for direct lending transactions aligns with our team’s investment process at the “sourcing” stage. As deal opportunities are introduced to the direct lending team, the group will make a determination on whether to advance an investment to undergo an investment “screening memorandum.” Direct lending investments which do not meet our ESG industry screens do not advance in our investment process.

B. ESG Ratings

Our ESG ratings process orients around the three pillars of E, S, and G along with underlying factors by which companies are evaluated. These pillars and factors include:

Figure 2. Pillars and Factors Incorporated into Our ESG Framework

Environmental Pillar	Social Pillar	Governance Pillar
<ul style="list-style-type: none"> - Natural resources - Pollution & waste - Supply chain impact - Environmental opportunities 	<ul style="list-style-type: none"> - Workforce - Community - Product responsibility - Human rights 	<ul style="list-style-type: none"> - Management - Shareholders - Board of Directors - Auditor - Regulatory issues - Corporate social responsibility Strategy - Anti-corruption - Business ethics

Source: Invesco. For illustrative purposes only.

Our direct lending team uses a weighting schematic for the issuer's broad industry category to determine an ESG rating. These ratings are averaged into an overall ESG score that is approved by our Investment Committee, subject to updates and reviews on at least an annual basis.

To derive an issuer level ESG rating:

1. Our team averages the various factors under each E/S/G pillar to determine Pillar Ratings.
2. Each pillar is weighted by the average E/S/G pillar weights published by MSCI ESG Research by industry sector to come up with an ESG Composite Score. Those pillar weights as of 30 September 2021 are shown in table 3.
3. These ratings are averaged into an overall ESG score. Each overall ESG rating is reviewed with and approved by our Investment Committee (the same committee that approves all direct lending transactions).
4. Each ESG rating is included in any new deal underwriting and reviewed at least (minimum) annually. ESG criteria will be reviewed and applied on an ongoing basis as part of the investment process for credit selection and portfolio construction.

Figure 3. ESG Pillar Weightings by Broad Industry

To derive issuer level ESG ratings, we further weight E, S and G factors by broad industry pillars as follows:

GICS Sector	Environmental pillar	Social pillar	Governance pillar
Communication Services	5.0%	50.1%	44.9%
Consumer Discretionary	17.9%	44.2%	37.7%
Consumer Staples	28.0%	37.7%	34.3%
Energy	42.1%	24.0%	33.9%
Financials	9.2%	51.6%	39.2%
Health Care	5.9%	51.1%	43.0%
Industrials	20.7%	34.5%	44.2%
Information Technology	15.3%	44.5%	40.2%
Materials	45.2%	21.7%	33.1%
Real Estate	25.4%	30.3%	43.8%
Utilities	46.8%	17.3%	36.1%

Source: MSCI ESG Research, average E/S/G pillar weights, as at 30 September 2021. Sector ESG pillar weightings are updated annually each September. For illustrative purposes only.

Using our framework, our direct lending team is able to determine a composite score quantifying ESG risks for potential transactions. After initial investment, our team is committed to maintaining a dialogue with our issuers to continue to encourage our companies to implement ESG change. We believe this process allows for regular conversations with our companies and allows us to continually re-visit ESG initiatives to effect positive progress.

III. Conclusion

Over the last decade, our platform has sought to be at the forefront of ESG integration in private credit. While executing ESG considerations in private credit does have obstacles, we have embraced those challenges and developed a proprietary process, to **engage, evaluate, educate** and **encourage** our middle market issuers not only as a risk mitigation tool but also to increase awareness of these critical global issues. Continuous improvement and refinement of our processes has been a hallmark of Invesco Private Credit over the last two decades and we are committed to using our global platform and capabilities to work with our limited partners to align their capital allocations with their views on responsible investment while advocating for tangible, positive changes.

Meet our team



Sascha Specketer
 Head of DACH and CEE Distribution
 +49 (0) 89 2060 6137
 E-Mail: Sascha.Specketer@invesco.com



Jens T. Heß
 Director Investment Consultants CE
 Tel.: +49 (0)69 29 807 367
 E-Mail: Jens.Hess@invesco.com

About Risks.

The value of investments and any income will fluctuate (this may partly be the result of exchange rate fluctuations) and investors may not get back the full amount invested.

Alternative investment products, including private debt, may involve a high degree of risk, may engage in leveraging and other speculative investment practices that may increase the risk of investment loss, can be highly illiquid, may not be required to provide periodic pricing or valuation information to investors, may involve complex tax structures and delays in risk of investment loss, can be highly illiquid, may not be required to provide periodic pricing or valuation information to investors, may involve complex tax structures and delays in distributing important tax information, are not subject to the same regulatory requirements as mutual funds, often charge higher fees which may offset any trading profits, and in many cases the underlying investments are not transparent and are known only to the investment manager. There is often no secondary market for private debt interests, and none is expected to develop. There may be restrictions on transferring interests in such investments.

Confidential.

For one-on-one use with Institutional Investors in U.S., in Canada for investors who are (i) Accredited Investors and (ii) Permitted Clients, as defined under National Instrument 45 106 and National Instrument 31 103, respectively; Professional Investors in Hong Kong, Institutional Investors in Singapore, Professional or Sophisticated Investors in Australia, Professional Clients in Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Italy, Luxembourg, Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, UK, Switzerland, and Qualified Clients/Sophisticated investors in Israel. It is for informational purposes only and is not an offering. It is not intended for and should not be distributed to, or relied upon, by members of the public or retail investors. Circulation, disclosure, or dissemination of all or any part of this document to any unauthorized person is prohibited. Please do not redistribute this document.

Important information.

It is for informational purposes only and is not an offering. It is not intended for and should not be distributed to, or relied upon, by members of the public or retail investors. Circulation, disclosure, or dissemination of all or any part of this document to any unauthorized person is prohibited. Please do not redistribute this document.

Furthermore, this document does not constitute an offer or solicitation in any jurisdiction in which such an offer or solicitation is not authorized or to any person to whom it is unlawful to make such an offer or solicitation. This document does not take into account individual objectives, taxation position or financial needs and should not be relied upon as the sole factor in an investment making decision. Nor does this constitute a recommendation of the suitability of any investment strategy for a particular investor. Investment returns and principal value will fluctuate (this may partly be the result of exchange rate fluctuations) so that when redeemed, an investor may not get back the full amount invested. Current tax levels and reliefs may change. Depending on individual circumstances, this may affect investment returns. As with all investments, there are associated inherent risks, please obtain and read all information carefully before you decide to invest.

All material presented is compiled from sources believed to be reliable and current, but accuracy cannot be guaranteed. It is not our intention to state, indicate or imply in any manner that current or past results are indicative of future profitability or expectations. The opinions expressed herein are based on current market conditions and are subject to change without notice. Invesco makes no representation or warranty, expressed or implied, regarding any prospective investor's legal, tax or accounting treatment of the matters described herein, and Invesco is not responsible for providing legal, regulatory or accounting advice to any prospective investor. All data is in US\$ unless indicated otherwise.

Restrictions on distribution: This information is being delivered to the types of investors listed under the important information section in order to assist them in determining whether they have an interest in the type of Strategy described herein. It has been prepared solely for information purposes. The distribution and offering of the Strategy in certain jurisdictions may be restricted by law. Persons into whose possession this document may come are required to inform themselves about and to comply with any relevant restrictions. Persons interested in acquiring Strategy should inform themselves as to (i) the legal requirements in the countries of their nationality, residence, ordinary residence or domicile; (ii) any foreign exchange controls and (iii) any relevant tax consequences.

Audience and Issuer Information.

U.S. and Canada

This document is for Institutional Investors in the US; in Canada this document is for use by investors who are (i) Accredited Investors and (ii) Permitted Clients, as defined under National Instrument 45 106 and National Instrument 31 103, respectively

Issued in the US by Invesco Senior Secured Management, Inc., 1166 Avenue of the Americas, 26th Floor, New York, NY 10036

Issued in in **Canada** by Invesco Canada Ltd. 120 Bloor Street East, Suite 700, Toronto, Ontario M4W 1B7.

No securities commission or similar authority in Canada has reviewed or in any way passed upon this document or the merits of the securities described herein, and any representation to the contrary is an offence. Please obtain and review carefully the Canadian offering memorandum relating to the securities described herein before investing. Invesco makes no representation or warranty, expressed or implied, regarding any prospective investor's legal, tax or accounting treatment of the matters described herein, and Invesco is not responsible for providing legal, regulatory or accounting advice to any prospective investor.

Asia-Pacific

Hong Kong

This document is distributed, circulated or issued to professional investors (as defined in the Hong Kong Securities and Futures Ordinance (the "SFO") and any rules made under the SFO or as otherwise permitted by the SFO only in Hong Kong.

This document is issued in **Hong Kong** by Invesco Hong Kong Limited 景順投資管理有限公司, 41/F, Champion Tower, Three Garden Road, Central, Hong Kong.

Singapore

This document is solely provided to Institutional Investors in Singapore. It may not be circulated or distributed, whether directly or indirectly, to persons in Singapore other than to an institutional investor under Section 304 of the Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore (the "SFA") or otherwise pursuant to, and in accordance with the conditions of, any other applicable provision of the SFA.

This document is issued in **Singapore** by Invesco Asset Management Singapore Ltd, 9 Raffles Place, #18-01 Republic Plaza, Singapore 048619.

Australia

This document has been prepared only for those persons to whom Invesco has provided it. It should not be relied upon by anyone else. Information contained in this document may not have been prepared or tailored for an Australian audience and does not constitute an offer of a financial product in Australia. You may only reproduce, circulate and use this document (or any part of it) with the consent of Invesco.

The information in this document has been prepared without taking into account any investor's investment objectives, financial situation or particular needs. Before acting on the information the investor should consider its appropriateness having regard to their investment objectives, financial situation and needs.

You should note that this information:

- May contain references to dollar amounts which are not Australian dollars;
- May contain financial information which is not prepared in accordance with Australian law or practices;
- May not address risks associated with investment in foreign currency denominated investments;
- Does not address Australian tax issues

Issued in Australia by Invesco Australia Limited (ABN 48 001 693 232), Level 26, 333 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000, Australia which holds an Australian Financial Services License number 239916.

Europe

This marketing document is exclusively for use by Professional Clients Austria, Belgium, Denmark, Finland, France, Germany, Italy, Luxembourg, Netherlands, Norway, Portugal, Spain, Sweden, UK, Switzerland, and Qualified Clients/Sophisticated investors in Israel. This document is not for consumer use, please do not redistribute.

Israel

This document may not be reproduced or used for any other purpose, nor be furnished to any other person other than those to whom copies have been sent. Nothing in this document should be considered investment advice or investment marketing as defined in the Regulation of Investment Advice, Investment Marketing and Portfolio Management Law, 1995 ("the Investment Advice Law"). Investors are encouraged to seek competent investment advice from a locally licensed investment advisor prior to making any investment. Neither Invesco Ltd. Nor its subsidiaries are licensed under the Investment Advice Law, nor does it carry the insurance as required of a licensee thereunder.

Issued by Invesco Senior Secured Management, Inc., 1166 Avenue of the Americas, 26th Floor, New York, NY 10036.

2021 GL 1711584

Natürliche Klimalösungen— Real Assets- Sachwerte als effektive Lösung



Christoph Schumacher
Global Head of Real Assets
Manulife Investment Management

Die Welt wird sich der Gefahren und Risiken des Klimawandels zunehmend bewusst. Vor diesem Hintergrund entwickeln sich nachhaltige und verantwortungsvolle Investitionen derzeit schnell zu einem der wichtigsten Anlagethemen weltweit. Anlagen in Sachwerte können unseres Erachtens einen wesentlichen Beitrag zur Lösung einiger der grössten Probleme der Gegenwart leisten – vom Klimawandel über den Verlust der Biodiversität bis hin zu sozioökonomischer Ungleichheit.

In die Natur investieren, um den Klimawandel aufzuhalten

Natürliche bzw. naturnahe Klimalösungen (Natural Climate Solutions, NCS) sind bewusste Entscheidungen im Rahmen der Bewirtschaftung, die zu mehr CO₂-Speicherung oder zur Vermeidung von Treibhausgasemissionen führen und umfassen Wälder, Moore, Weide- und Ackerland in aller Welt.

Bäume und Böden verfügen über enormes Potenzial zur Speicherung von CO₂: [Untersuchungen¹](#) zufolge können NCS die Umsetzung von «mehr als einem Drittel der zwischen jetzt und

2030 benötigten Klimaschutzmassnahmen zur Begrenzung der Erderwärmung auf unter 2 °C» ermöglichen.» «Natürliche Kohlenstoffsinken» wie etwa Wald- und Ackerland nehmen auf organischem Wege CO₂ aus der Atmosphäre auf – und dies im Vergleich zu anderen Technologien zur Kohlenstoffbindung² zu den [geringsten Kosten pro Tonne](#).

In der Forstwirtschaft können verschiedene verbesserte Bewirtschaftungsmethoden dazu beitragen, das Potenzial für die Speicherung von CO₂ zu optimieren. Hierzu zählen der Schutz und die Wiederherstellung von Forstgebieten mit hohem Erhaltungswert, der Schutz von Wasserläufen, die Unterstützung einheimischer und die Kontrolle invasiver Arten, die Erweiterung oder Begrenzung von Erntezyklen und eine Einschränkung des Chemikalieneinsatzes. In der Landwirtschaft kommen regenerative Praktiken zum Einsatz, darunter der Anbau von Deckfrüchten, eine weniger intensive Bodenbearbeitung, Plantagenrecycling, Kompostausbringung, die Integration von Vieh und Bestäubern, nachhaltiges Wassermanagement und integriertes Schädlingsmanagement.

Die Folgen der Biodiversität verstehen und bewerten

Allmählich wächst bei Investoren das Bewusstsein, dass neben dem Klimawandel auch die abnehmende Biodiversität und die damit einhergehenden Anlagerisiken ein enormes Problem darstellen. In einer aktuellen Umfrage unter Asset Managern und Investoren in 35 Ländern zeigten sich 84 Prozent der Teilnehmenden «sehr besorgt über den Verlust der Biodiversität» und im «[Global Risks Report 2022](#)» des Weltwirtschaftsforums wird die zurückgehende Biodiversität als folgenreichstes Risiko des kommenden Jahrzehnts eingestuft. Es herrscht jedoch Unsicherheit, wie mit den Risiken und Chancen im Bereich Biodiversität umzugehen ist: Der Studie zufolge haben 72 Prozent der Anleger die Folgen ihrer Anlagen auf die Biodiversität noch nicht bewertet und «70 Prozent sind überzeugt, dass das Fehlen einer Datengrundlage eines der wichtigsten Hindernisse für Anlagen darstellt, die sich positiv auf die Biodiversität auswirken.»

Doch auch wenn konkrete Daten zur Biodiversität nur in begrenztem Umfang vorliegen, stehen Asset Managern einige Analysemechanismen zur Verfügung. Die Finanzbranche weiß den Wert von Diversität zu bewerten – schliesslich ist dies ein gängiges Kriterium in der quantitativen Analyse, der Messung von Volatilität und Credit Spreads. Wir verstehen immer besser,

wie sich Klimadaten in die Finanzmodellierung integrieren lassen. Wie können wir also die Wissenschaft der Biodiversität – einschliesslich der Messung des Artenreichtums, der Wasserqualität und des Kohlenstoffs im Boden – mit unserer bereits vorhandener Finanzexpertise verbinden?

Beim Thema Biodiversität ist der Investmentsektor darauf angewiesen, dass Wissenschaftler die Folgen und Abhängigkeiten von Anlagen messen, nachverfolgen, beobachten und prüfen. Wir benötigen eine wissenschaftliche Bestandsaufnahme der Artenvielfalt und Wasserqualität sowie des Kohlenstoffs im Boden, damit Mapping und Modellierung gelingen. Manulife Investment Management beschäftigt in seinem auf Waldland spezialisierten Team Wildtierbiologen, die für die von uns verwalteten Wälder Biodiversitäts-Indizes erstellen. Aus diesem Grund haben wir Richtlinien für Wildtiere und Biodiversität verfasst, an denen wir unsere Research-Prozesse und unseren Portfolioaufbau ausrichten.

Eine Vielzahl internationaler Initiativen befasst sich bereits damit, die Folgen wirtschaftlicher Aktivitäten auf die Biodiversität zu messen und qualitative Bewertungen zu entwickeln, um die entsprechenden Aktivitäten zu analysieren und adäquat auf sie zu reagieren. Die Frage lautet: Wie setzen wir grosse Datenmengen und Analysetools sinnvoll für Investments in Unternehmen, Projekte und Assets ein, um Risiken in Zusammenhang mit Biodiversität entgegenzuwirken? Wie können Anleger aktiv zur Stärkung der Ökosysteme beitragen, auf die wir alle angewiesen sind?

Unternehmen können ihre Auswirkungen auf die Biodiversität genauso berechnen, wie sie es auch mit ihren CO₂-Emissionen tun. Dafür stehen ihnen zahllose qualitative und quantitative Methoden zur Verfügung. Wo auch immer wir Sachwerte besitzen und managen, beziehen wir Biodiversität in den Lebenszyklus unserer Research- und operativen Tätigkeiten und in unser laufendes Risikomanagement ein. Beispiele hierfür sind:

- **Landwirtschaftlich genutzte Flächen** – in Kalifornien verwalten wir Lebensraum für Honigbienen und Bestäuber. Knapp 6,5 Hektar davon dienen der Erzeugung zusätzlicher Nahrungsquellen, die die Gesundheit der Honigbienen verbessern. Aus zahlreichen Gründen gehen viele Bienenvölker verloren. Die Pflanzung von Bienenweiden verbessert die allgemeine Stärke des Bienenvolks sowie die Produktivität benachbarter Obstgärten.

- Waldland** – Mit unserer globalen Strategie stellen wir sicher, dass unsere Investments weder direkt noch indirekt zur Entwaldung beitragen. Darüber hinaus setzen wir mit unserem Programm für bedrohte Arten und Kommunen auf Aktionspläne: die Schaffung eines Problembewusstseins, Modellierung und Gutachten – jeweils in unterschiedlichen Kombinationen und mithilfe adaptiver Managementverfahren. Ziel ist die Entwicklung eines Biodiversitäts-Index für jede Liegenschaft. Statt jede Tier- und Pflanzenart einzeln zu managen, entscheiden wir uns für einen systematischen Ansatz zur Förderung der Biodiversität. Dabei bewahren wir die diversen Arten durch ein Ökosystem-Management, in dessen Rahmen wir eine Diversität unterschiedlicher Waldstrukturen schaffen und erhalten.

Enge Ausrichtung an den Nachhaltigkeitszielen der UN

Zusätzlich zu den Vorteilen in Bezug auf die CO₂-Bindung und die Biodiversität können Anlagen in Wald- und Ackerland auch zur Erreichung anderer nichtfinanzieller Ziele im Bereich Umweltschutz, Soziales und Governance (ESG) beitragen. Die kommerzielle Produktion auf nachhaltig bewirtschafteten Flächen ist eng an den Zielen der Vereinten Nationen für eine nachhaltige Entwicklung («sustainable

development goals», SDGs) ausgerichtet. Dies betrifft insbesondere die folgenden Ziele: «Kein Hunger», «Sauberes Wasser», «Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum», «Maßnahmen zum Klimaschutz» und «Leben an Land».

Wald- und Ackerland befinden sich beispielsweise in der Regel im ländlichen Raum, wo die kommerzielle Bewirtschaftung von Wäldern und Höfen bedeutende wirtschaftliche Vorteile bringen kann.

Institutionelle Anleger haben Zugang zu Kapital, mit dem sie die Entwicklung neuer wissenschaftlicher, technologischer und bewirtschaftungstechnischer Systeme vorantreiben können, über die höhere Erträge generiert und gleichzeitig Ressourcen effizienter eingesetzt werden können. Investitionen in Wald- und Ackerland können somit attraktive Renditen generieren und gleichzeitig die ökologischen und sozialen Bedingungen verbessern.

Sachwerte mit komplementären Attributen

Sachwerte wie Wald- und Ackerland bieten neben ihren Nachhaltigkeitsmerkmalen auch Diversifikationsvorteile für ein Portfolio, attraktive Risiko/Rendite-Eigenschaften und eine natürliche Absicherung gegen Inflation. Zudem stellen sie eine Möglichkeit dar, von zunehmenden globalen Konsumtrends, die sich positiv auf die Nachfrage auswirken, ebenso zu

Ziele für nachhaltige Entwicklung der UN	Die Massnahmen im Detail
2 KEIN HUNGER 	Skalierung ermöglicht Ernährungssicherheit in Ländern, in denen wir tätig sind, sowie in anderen Ländern Nachhaltige Anbaumethoden anwenden und fördern Landwirtschaftliche Produktivität sichern und steigern
6 SAUBERES WASSER UND SANITÄREINRICHTUNGEN 	Wasser effizient für den Anbau gesunder Pflanzen verwenden Neue Methoden zur Verringerung des Wasserverbrauchs in unserem gesamten Betrieb ermitteln Erdspeicher zur Sammlung von Regen- und Hochwasser einsetzen
8 MENSCHENWÜRDIGE ARBEIT UND WIRTSCHAFTSWACHSTUM 	In natürliche Ressourcen zur Erzielung von sozialen Vorteilen auf lokaler und globaler Ebene investieren Arbeitsplätze in ländlichen Gebieten schaffen Sichere und gesunde Arbeits- und Lebensbedingungen fördern
13 MASSNAHMEN ZUM KLIMASCHUTZ 	Möglichkeiten zur Kohlenstoffbindung schaffen In erneuerbare Energien und Energieeffizienz investieren Wissenschaftliche Forschung und Politikanalyse zum Thema globaler Wandel unterstützen
15 LEBEN AN LAND 	Ökologisch sensible Flächen und biologische Vielfalt schützen Zertifizierung unserer Waldflächen durch Dritte Nutzungsrechte zu Naturschutzzwecken

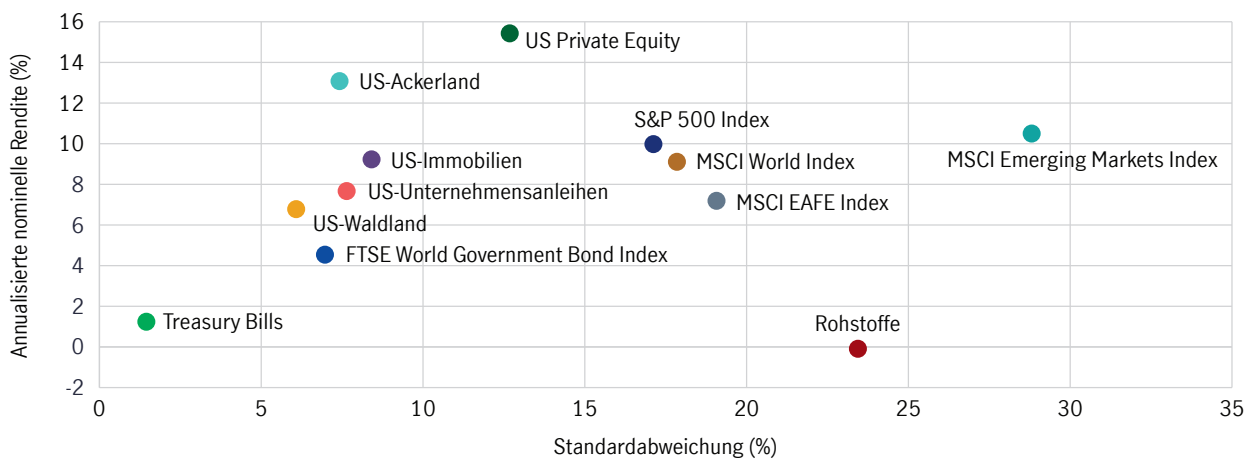
profitieren wie vom wachsenden Anlegerinteresse an einer «Dekarbonisierung» ihrer Portfolios.

In den vergangenen 40 Jahren wiesen die Renditen von Waldland eine positive Korrelation mit Inflation auf. Unsere Analyse des Holzmarkts für die erste Jahreshälfte 2021 deutet darauf hin, dass die derzeitige Rückkehr des Inflations-

drucks in den Industrieländern die Renditeperformance von US-Waldinvestments verbessern könnte. Auch der Ausblick für den Landwirtschaftssektor in den USA hat sich angesichts der [Erholung der globalen Nachfrage](#) bei gleichzeitig sinkenden Lagerbeständen deutlich verbessert³.

Investments in Wald- und Ackerland weisen historisch geringe Volatilität und attraktive risikobereinigte Renditen auf

Historische Rendite und Standardabweichung, 2020–2021 (in %)



Quellen: Die Daten zum Waldland beziehen sich auf den NCREIF Timberland Index (Stand: 31.12.2021). Die Daten zum Ackerland beziehen sich auf den NCREIF Farmland Index (Stand: 31.12.2021). Die Daten zu Gewerbeimmobilien beziehen sich auf den NCREIF Property Index (Stand: 31.12.2021). Die Daten zu Small-Cap-Aktien beziehen sich auf die Ibbotson-Serie IA SBBI U.S. Small Stock TR USS (Stand: 31.12.2021). Die Daten zu Nicht-US-Aktien beziehen sich auf den MSCI/EAFE International Equities Index (Stand: 31.12.2021). Die Daten zu Unternehmensanleihen beziehen sich auf die Ibbotson-Serie IA SBBI U.S. LT Corp TR US\$, Stand: 31.12.2021). Die Daten zu Treasury Bills beziehen sich auf die Ibbotson-Serie IA SBBI U.S. 30 Day Tbill TR US\$, Stand: 31.12.2021). Die Daten zum Verbraucherpreisindex stammen vom US Bureau of Labor Statistics (Stand: 31.12.2021). Der S&P 500 Index stammt von Standard & Poor's Financial Services LLC (Stand: 31.12.2021). Die Daten zu US Private Equity beziehen sich auf den Cambridge Associates Private Equity Index (Stand: 31.12.2021). Die Daten zu forstwirtschaftlichen Erzeugnissen aus den USA beziehen sich auf die Serie S&P Composite 1500 Paper and Forest Products (Stand: 31.12.2021).

³ Quelle: OECD, Juni 2022.

Diese Anlageklassen sind jedoch nicht frei von Risiken, wie uns Waldbrände in aller Welt wieder vor Augen geführt haben. Asset Managers sollten sich daher die Bedeutung von Nachhaltigkeit für das Management von Forst- und Ackerland bewusst machen und den Anlegern klar aufzeigen, wie sie die verbundenen Risiken mithilfe disziplinierter Due Diligence und zuverlässiger Zertifizierungen steuern.

Wenn Sie weitere Informationen wünschen oder die Eigenschaften von Wald- und Ackerland Investments im Detail erörtern möchten, besuchen Sie bitte manulifeim.com/investingintimberandagriculture.

Im Vereinigten Königreich: Herausgegeben und genehmigt von Manulife Investment Management (Europe) Limited. Eingetragen in England unter der Nr. 02831891. Sitz: One London Wall, London EC2Y 5EA.

Zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Im EWR: Herausgegeben und genehmigt von Manulife Investment Management (Ireland) Limited. Sitz: Second Floor, 5 Earlsclott Terrace, Dublin 2, D02 CK83, Irland.

Kontakt

Nicole Kudlek

Managing Director, Head of Sales and Relationship Management Germany

nicole_kudlek@manulifeam.com

Mobil: +49 173 280 30 45

Tel.: +49 69 5095 5676



Asset
Management



“Ohne Metalle keine Energiewende



@CommoOFI

Die globale Erwärmung und ihre menschengemachten Ursachen können heute nicht mehr geleugnet werden

Die **globale Erwärmung des Klimas** ist heute **eine unbestrittene Realität**. Dieses Phänomen begann mit dem Anfang des industriellen Zeitalters Mitte des 18. Jahrhunderts. Die Konzentration von Kohlenstoff in der Atmosphäre ist in dieser Phase drastisch gestiegen und gipfelt in dem Phänomen, das wir heute als Treibhauseffekt kennen.

Mittlerweile herrscht zudem ein Konsensus darüber, dass **diese Erwärmung überwiegend eine Folge menschlicher Aktivitäten und der Verbrennung fossiler Brennstoffe ist** – die Fakten sind eindeutig.

Wie kann man effizient gegensteuern und die Erderwärmung eindämmen?

Die Klimaerwärmung ist inzwischen messbar und muss gestoppt werden: Sie löst Klimakatastrophen aus, die in den kommenden Jahrzehnten ohne Zweifel zunehmen und sich verstärken werden und viel menschliches Leid sowie massive materielle Schäden zur Folge haben werden.

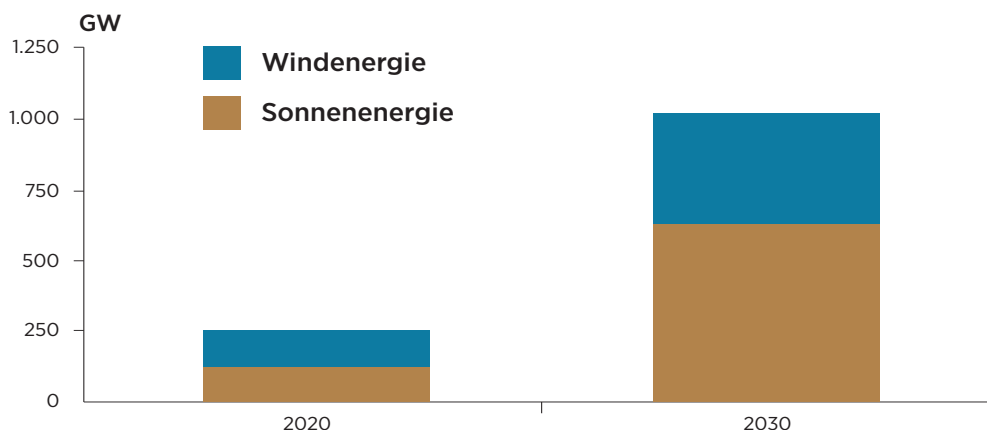
Da fossile Energieträger eine zentrale Rolle bei der Entstehung von Treibhausgasemissionen zukommt, **ist die Implementierung der Energiewende oberste Priorität:** die Eliminierung von fossilen Energien und der Aufbau einer Zukunft mit Energiequellen, die überhaupt keinen oder kaum Kohlenstoff ausstoßen. Derzeit sind hauptsächlich Wasserkraft, erneuerbare Energien wie Sonnen- und Windenergie und Kernenergie im Gespräch, auch wenn letztere umstritten ist.

Wir müssen die Entwicklung kohlenstoffarmer Energieträger drastisch beschleunigen, wenn wir die Energiewende und die Erhaltung einer lebenswerten Welt ernsthaft erreichen wollen. Die Internationale Energieagentur (IEA), eine Organisation, die alle OECD-Mitgliedstaaten bei der Festlegung ihrer energiepolitischen Ziele unterstützt, hat diesbezüglich vor dem Sommer 2021 eine Roadmap mit dem Kurs zur Erreichung des Ziels des Pariser Abkommen vorgelegt: die Reduzierung der Erderwärmung auf „deutlich unter 2°C bis zum Jahr 2100“. Dieses Dokument mit dem Titel „Net Zero by 2050 – A roadmap to neutrality“ (Netto Null bis 2050 – Roadmap für die Klimaneutralität) macht deutlich, dass die Welt das Ziel der Netto-Null-Treibhausgasemissionen bis 2050 erreichen muss.

Die IEA gibt hierfür den erforderlichen Maßnahmenkatalog fest. Die Einhaltung des Netto-Null-Ziels bis 2050 erfordert die umgehende und massive Mobilisierung aller verfügbaren sauberen und effizienten Technologien. Aufgrund der Eliminierung fossiler Energieträger kommt dem Einsatz von Elektrizität als Energievektor eine zentrale Rolle zu. Obwohl Energieeinsparung und Energieeffizienz unabdingbare Voraussetzungen für die Erreichung des Ziel sind – gleiches gilt für die Entwicklung einer Wasserkraft- und Biogasindustrie sowie den Einsatz von Kernkraftwerken – hängt ein Großteil unseres künftigen Energiemix von der massiven Mobilisierung erneuerbarer Energieträger wie Sonnen- und Windenergie ab. Die IEA schätzt, dass ausgehend von der installierten Kapazität von 2020 (130 GW) bis 2030 die fünffache Fotovoltaik-Kapazität erforderlich ist, um unsere Verpflichtungen einzuhalten. Zur Veranschaulichung dieser Herausforderung erläutert die IEA, dass in dieser Zeitspanne JEDEN TAG nicht weniger als die Kapazität der größten, derzeit betriebenen Solarstromanlage installiert werden müsste.

Die Windenergie steht dem in nichts nach, da die zu installierende Kapazität pro Jahr laut IEA bis 2030 um das Vierfache steigen muss...

Jährlich zu installierende Solar- und Windkraftkapazitäten bis 2030 zur Erreichung von Netto-Null-Emissionen

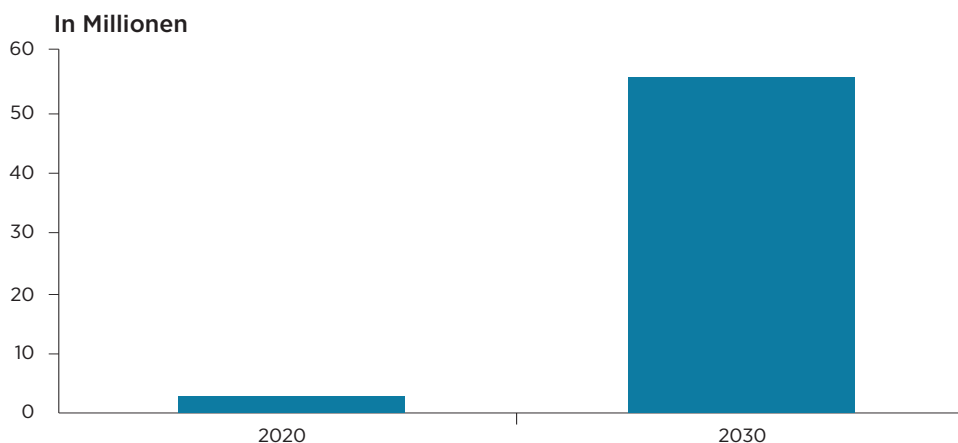


Quelle: IEA, 2021

Neben dem gewaltigen Umbau unseres globalen Energieversorgungssystems **müssen auch andere Sektoren dekarbonisiert werden, wenn wir den Kampf gegen die Erderwärmung gewinnen wollen.** So entfallen auf den Transportsektor allein 27% der Treibhausgasemissionen des Planeten. Die Abschaffung des Verbrennungsmotors und die Elektrifizierung des Automobilparks in den nächsten Jahrzehnten sind daher unabdingbare Voraussetzungen zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele.

Im Netto-Null-Szenario der IEA bis 2050 sollen bis 2030 60% der verkauften Fahrzeuge weltweit elektrisch sein – bisher sind es nur rund 5%. Auch hier ist ein schneller und grundlegender Wandel eines ganzen Sektors vonnöten – weltweit.

Der Verkauf von Elektroautos zur Erreichung des Netto-Null-Ziels bis 2030



Quelle: IEA, 2021

Voraussetzung für diese tiefgreifenden Veränderungen ist das **massive Umlenken von Kapital in die Mobilisierung sauberer Technologien.** Die IEA schätzt, dass sich allein im Energiesektor die jährlichen Investitionen verdreifachen müssen: von 1,2 Billionen US-Dollar im Jahr 2020 auf 4,3 Billionen US-Dollar pro Jahr bis zum Jahr 2030.

Abgesehen von der enormen Herausforderung für die Industrie, die ein derartiger Umbau unseres Energie- und Wirtschaftssystems darstellt, droht ein weiteres gewaltiges Problem, das derzeit noch kaum Beachtung findet. An der Energiefront gibt es keine Zauberei und man produziert keinen Strom nur allein mit Windkraft oder Sonne. Man braucht einen Transformator zur Umwandlung der Wind- oder Sonnenenergie in Strom. Und diese Transformatoren bestehen aus Metallen, Beton und Polymerfasern.

Die Folge: eine drastische Zunahme der künftigen Nachfrage nach Industriemetallen

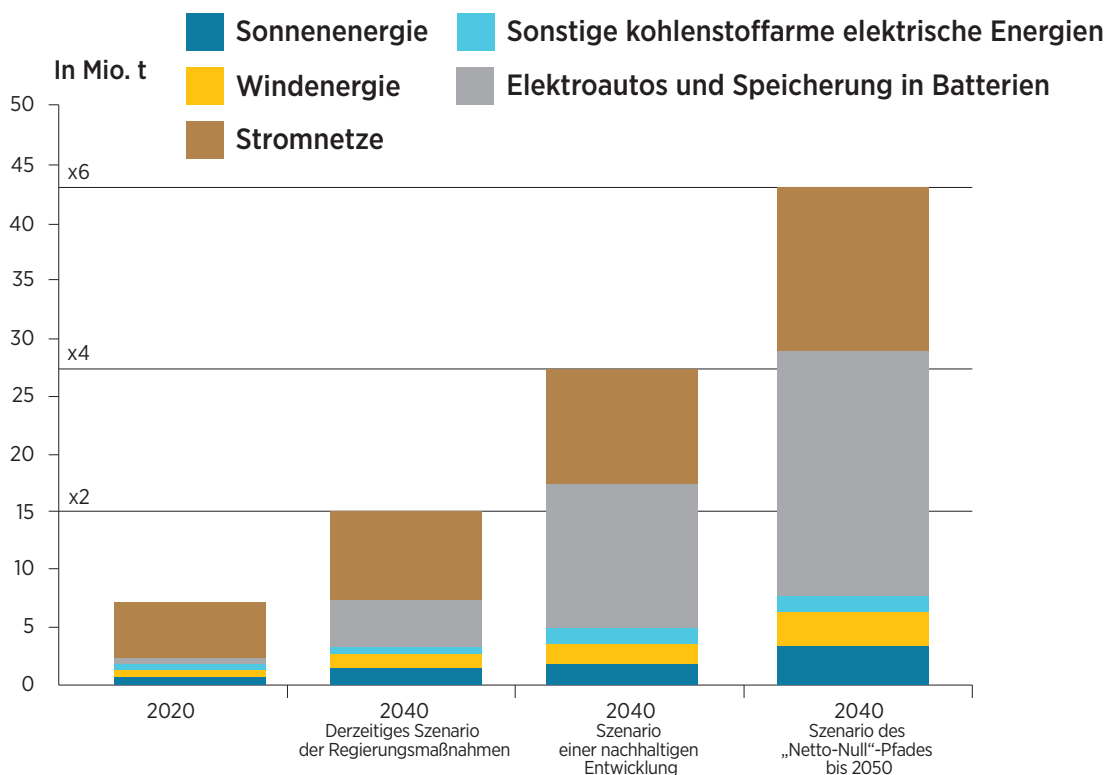
Im konservativsten Szenario der IEA, das lediglich den bisher von den Regierungen bereits angekündigten Maßnahmen (Stated Policy Szenarios, STEPS) Rechnung trägt, in dem wir aber noch weit entfernt sind von der in Bezug auf den maximalen Temperaturanstieg zu erreichenden Zielvorgabe, wird sich die Nachfrage nach Mineralien für saubere Technologien bereits bis 2040 verdoppeln.

Im Szenario nachhaltiger Entwicklung (Sustainable Development Scenario, SDS), in dem der Temperaturanstieg bis zur Mitte des Jahrhunderts auf rund 2°C begrenzt wird, steigt die Nachfrage nach Metallen um das Vierfache.

In dem von der IEA berücksichtigten Szenario eines Netto-Null-Pfades bis 2050 – ein Szenario, das die Erwärmung unter 1,5°C ermöglichen und die Ziele des Pariser Abkommens erfüllen würde – dürfte die Nachfrage nach Mineralien in den nächsten 18 Jahren um das Sechsfache steigen.

Folglich geraten wir von der Abhängigkeit von fossilen Energieträgern in die Abhängigkeit von Metallen, wobei zusätzliche Probleme auf uns zukommen werden: Angebotsengpässe und knappe Verfügbarkeit bestimmter Rohstoffe in einigen Jahren.

Künftige Nachfrage nach Metallen für saubere Energien nach Szenario, 2020 vs. 2040



Quelle: IEA, 2021

Zusammenfassung

Metalle spielen daher eine wichtige Rolle bei der bereits begonnenen Energiewende und könnten sogar, wenn wir keine Vorkehrungen treffen, einen Flaschenhals darstellen, der die Umstellung unmöglich macht. Es gibt Anzeichen dafür, dass dieses Problem mittlerweile erkannt wurde. Angesichts des sehr engen Zeitrahmens, der einzuhalten ist, müssen wir dieses Problem jedoch in den Mittelpunkt unserer Überlegungen stellen. Am Anfang sollte beispielsweise auf europäischer Ebene die Aufnahme des Bergbaus in die Taxonomie stehen, einen Referenztext, der diejenigen Sektoren festlegt, die der Energiewende dienen, damit die notwendigen Investitionen in diese Sektoren gelenkt werden. Dies ist keine Blankovollmacht, sondern könnte – wie bei anderen bereits in den Referenztext aufgenommenen Sektoren – durch Umweltstandards und Auflagen flankiert werden.

Mit Blick auf die Investitionen könnten der Bergbausektor und Industriemetalle eine seltene Anlagechance sein. Der IWF veröffentlichte vor Kurzem eine Studie, in der die Situation gut zusammengefasst wird. In der Studie mit dem Titel „Energy Transition Metals“ vom Oktober 2021 geht der IWF davon aus, dass die Energiewende die Preise bestimmter Metalle künftig maßgeblich beeinflussen wird. Den Projektionen des IWF zufolge werden die Preise für Lithium, Kobalt und Nickel in den kommenden Jahren um mehrere hundert Prozent steigen, der Preis für Kupfer dagegen um etwa 60 Prozent. Und diese Preisniveaus würden etwa gegen 2030, also innerhalb von acht Jahren, erreicht. Die vom Forschungsteam durchgeführten Sensitivitätstests ergaben, dass die Risiken in diesem Szenario eindeutig zunehmen würden. Mit anderen Worten: Diese Preisprognosen sind sogar noch konservativ.

Der IWF hat ferner das Verhältnis von Angebot und Nachfrage für einen Korb von Metallen für den Zeitraum 2021 bis 2050 errechnet. Das Ergebnis ist auch hier eindeutig: Für die überwiegende Mehrheit der Metalle im Korb liegt das Verhältnis unter 1, was auf einen Angebotsengpass angesichts der massiv steigenden Nachfrage hindeutet.

Lesen Sie den vollständigen Bericht



Erfahren Sie mehr über unsere Fonds



Dieses Informationsdokument richtet sich ausschließlich an nicht-professionelle Kunden im Sinne der MiFID-Richtlinie. Es darf nur für die Zwecke, für die es erstellt wurde, verwendet werden und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung von OFI Asset Management weder vollständig noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Keine der in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind so auszulegen, dass sie vertraglicher Art sind. Dieses Dokument wird ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und basiert auf Quellen, die von OFI Asset Management als zuverlässig erachtet werden. Die darin dargelegten Erwartungen können sich ändern und stellen unsererseits keine Verpflichtung oder Garantie dar. OFI Asset Management behält sich die Möglichkeit vor, die in diesem Dokument enthaltenen In-

formationen jederzeit ohne Vorankündigung zu ändern. OFI Asset Management übernimmt keine Verantwortung für die Verwendung dieses Dokuments durch Dritte oder für Entscheidungen, die auf der Grundlage der in diesem Dokument enthaltenen Informationen getroffen oder nicht getroffen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Links zu den Websites Dritter werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. OFI Asset Management übernimmt keine Garantie oder Verantwortung für den Inhalt, die Qualität oder die Vollständigkeit solcher Websites. Die Tatsache, dass OFI Asset Management Links zu den Websites Dritter angibt, bedeutet nicht, dass OFI Asset Management mit diesen Dritten zusammenarbeitet oder die auf deren Websites veröffentlichten Informationen billigt. Fotos: Shutterstock.com / OFI AM • Letzte Überarbeitung am 01.03.2022.

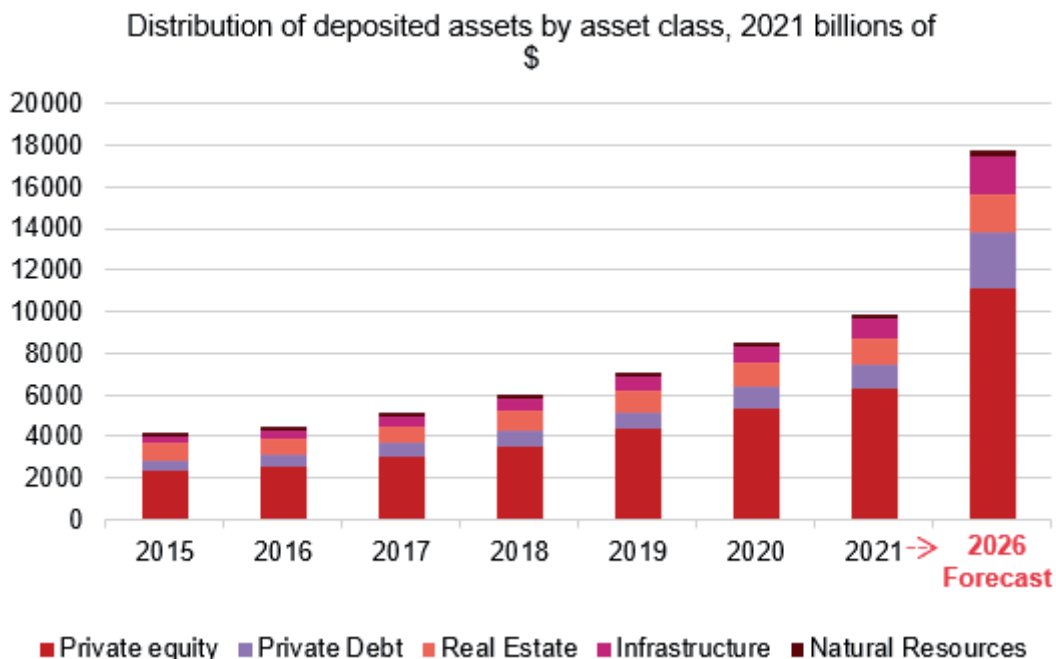
OFI ASSET MANAGEMENT • Portfolioverwaltungsgesellschaft • HR Paris 384 940 342 • Zulassung Nr. GP 92-12
Aktiengesellschaft mit Verwaltungsrat und einem Kapital von 42.000.000 Euro • APE-Code 6630Z • FR 51384940342

The challenges of outsourcing to support the development of unlisted companies

New operational systems are available to multi-expertise or specialised asset managers to cope with the growth of private markets.

In recent years, the need to diversify sources of return has prompted all institutional and private investors to significantly increase their allocations to private markets. Private equity, real estate, private debt and infrastructure are becoming increasingly important in portfolios. As a result, private equity fund-raising reached a record amount in 2021 at a global level, with \$1,200 billion in inflows. Finally, 95% of investors surveyed by Preqin plan to increase their exposure to this asset class over the long term. This fundamental trend naturally has a major impact on the processes of the various players, asset managers and institutional investors. New needs have emerged in order to continue to ensure, in the unlisted world, the full traceability of investment actions and a comprehensive view of exposures.

The challenges of private markets



The tripling of fund-raising in private markets over the past decade is attributable to the participation of more institutional investors and higher average target allocations.

Source: *Alternatives in 2022, Preqin & McKinsey Global Private Markets Review 2022*

Upgrading processes in a timely manner

Multi-expertise management companies have all embarked on this shift, gradually enriching their offerings and providing, in this perspective, teams of experts in these types of investments for each of these specific asset classes. At the same time, they must strengthen their resources on so-called middle office activities, in order to meet the requirements of their investor clients and regulators. As private markets do not historically correspond to their core business, they are seeking to upgrade their resources in a timely manner while limiting fixed costs, which leads to delegation. In addition, new entrants and light and specialised asset management structures are regularly created. Moreover, these players dedicated to private markets represent a major share of newly created asset management companies. For their part, being focused from the outset on the expertise of their founders, they do not aim to deploy heavy infrastructure. Similarly, institutional investors, who, depending on their degree of maturity on private markets, have more or less opened their portfolios to these assets, also opt for new processes and will delegate their development and implementation to specialised partners.

A role focused on control rather than execution

In this context, private equity or real estate fund managers with an in-house middle office found that they had to deal with a rapidly growing workload, particularly in connection with the drawing up of reports or records based on new types of data. Their experience encourages them to question their priorities, their true added value - in practice the sourcing, fund-raising and management of their holdings - and consequently the need to optimise their organisation by focusing on a role of controlling certain tasks, rather than execution. This naturally leads them to seek out partners such as Societe Generale Securities Services, which has built its expertise in contact with major players in the non-listed sector for many years and has developed an **"Advanced Middle Office"** able to manage various middle office missions on behalf of its clients.

The needs are concrete:

Liability management

Needs for managing a fund's liabilities relate in particular to:

- The preparation of KYC (Know Your Customer): KYC provides a record of the entry into a relationship with subscribers. If the responsibility for the investor's KYC falls to the fund manager, the Advanced Middle Office may collect the data used to justify this control with regard to the various types of clients, either from the management company or directly from the investor.

These two possibilities can also be applied in the context of the periodic review of KYC documentation throughout the business relationship, in order to meet regulatory requirements: indeed, financial organisations are subject to KYC/AML-FT obligations not only before entering into a business relationship with a client, but also throughout the duration of the said relationship.

- Management of calls for funds: depending on the commitments of the subscribers, the capital to be called is calculated, then received and each unitholder must be notified. They then receive an inventory of their situation in relation to the fund (amounts already called and any dividends received).

Asset management

Concerning the management of a fund's assets, the validation of an investment project involves reviewing and gaining knowledge of the target client (KYC) and compliance with the fund's regulatory and statutory ratios. Then, during the life of the fund, the Advanced Middle Office must record and unwind transactions (holding positions), and oversee the regular publication of the report offering a look-through view of the portfolio. It interacts with each of the stakeholders: custodian bank, valuation agent, statutory auditor, etc.

Current operations also require the intervention of the Advanced Middle Office. The cash policy is defined by the fund manager and its implementation must be accompanied (steering of the target cash balance, transmission of orders to the money market funds registrar, etc.). In addition, fees and invoices must be followed up on schedules and then sent to the custodian bank for payment. Within the specific framework of a private debt fund, debt management and coupon payments must also be monitored. Flows are sent to the various stakeholders and monthly reconciliation of positions and flows must be performed.

Reports meeting multiple objectives

In addition, the production of reports, both for investors and supervisors, must meet multiple objectives and therefore adopt different formats:

- The performance report reflects the investment levels indicated in the ratios, compared to the data shown in the fund's liabilities.
- NAV reporting (net asset value) transcribes the current value of all assets held by the fund, debt and equity positions, excluding acquisition and establishment costs ("gross asset value").
- The management report, carried out at the balance sheet date, meets an accounting and certification requirement, to be validated by the statutory auditors. It requires the collection by the Advanced Middle Office, from all contributors, at the end of each financial year, of data illustrating the fund's activity and results.
- Other reports meet either regulatory requirements (AIFMD, Solvency, etc.) or specific needs of the fund manager and are therefore the result of co-construction with the fund manager.

In response to the difficulties of finding and managing talent and the complexity of obtaining a comprehensive service through a single provider with multiple data sources, **Societe Generale Securities Services has built a comprehensive and scalable service offering with a single point of entry, thus streamlining information exchanges and meeting the wide range of outsourcing needs.**

Responses to the specific needs of Amundi Energies Vertes

Amundi Energies Vertes is dedicated to financing the energy transition through investments in renewable energy infrastructure. Launched by Amundi Private Equity Funds, this fund acquires equity or quasi-equity stakes in wind farms and photovoltaic and/or hydropower parks in Europe. In order to enable its management team to remain fully focused on the implementation of its investment strategy, Amundi Private Equity Funds relies on Societe Generale Securities Services and its advanced middle office service to ensure the operational management of this vehicle.

Authors:

Lyonel Péloponèse, Head of Advanced Middle Office Private Market Funds Services

Romain Mifsud, Head of Sales & Relationship Manager French Private Market



SOLUTIO AG

Anlagekonzepte für Institutionen

Themenschwerpunkt: „Aktuelle Herausforderungen, Wachstum, Buy & Build“



Interview mit Robert Massing, Vorstand der Solutio AG

Krieg in der Ukraine, Zinswende, Inflation und Rohstoffmangel – wir durchleben bewegte Zeiten. Die Herausforderungen an Regierungen, Unternehmer, aber auch an Assetmanager sind signifikant gestiegen. Prognosen sind aktuell kein leichtes Unterfangen.

TELOS: Ihre Kunden sind Versicherungsunternehmen, Pensionskassen, Versorgungswerke, Banken, Finanzinstitute, Family Offices und Stiftungen aus Deutschland und Österreich. Beobachten Sie signifikante Veränderungen in der Anlagestrategie dieser Institutionen?

Massing: Die genannte Gruppe sind langfristig investierende Investoren. Eine Änderung der grundsätzlichen Strategie ereignet sich, auch bei schwerwiegenden Ereignissen, nicht ad hoc. Wir haben beobachtet, dass im Nachgang zu exogenen nicht vorhersehbaren Ereignissen im Rahmen der Grundsatzstrategie eine Re-Allokation der Portfolios stattfand. Dies hat regelmäßig zu höheren Allokationen in weniger volatile Private Market Assets geführt. Auch aktuell können wir ein steigendes Interesse an Secondaries bei unseren Investoren sehen.

TELOS: Solutio entwickelt Anlagemodelle in den Bereichen Private Equity, Private Debt sowie Infrastruktur und Real Estate. Was wird in der aktuellen Situation besonders stark nachgefragt, was weniger?

Massing: Neben den Sekundärfonds erwarten wir durch die Rückgänge an den liquiden Märkten in den kommenden Quartalen auch entsprechende Bewertungskorrekturen bei den illiquiden Märkten. Dies ist aus unserer Sicht eine Opportunität. Ferner gehen wir davon aus, dass nicht nur Secondaries, sondern auch Primärfonds von zu erwartenden Preiskorrekturen profitieren werden. Mit unseren Private Market-Produkten sind wir darauf vorbereitet.

TELOS: Inwieweit belastet oder bremst die Zinswende die Investitionsentscheidungen?

Massing: Wir gehen davon aus, dass die Zinsen in der Eurozone real negativ bleiben. Die Verschuldungssituation der meisten Eurostaaten lässt keine starken Zinserhöhungen seitens der EZB zu. Daher erwarten wir, dass Anleihen im Euroraum unverändert unattraktiv bleiben und die gerade in den letzten Wochen starke Volatilität der Aktienmärkte die Attraktivität der Private Markets weiter steigert. Insofern bremst unseres Erachtens nicht die Zinswende die Investitionsentscheidung, sondern die Unsicherheit über die weitere Entwicklung des Krieges in Europa.

TELOS: Welche externen Einflüsse beeinträchtigen Ihr Geschäft darüber hinaus am meisten?

Massing: Die Entwicklungen in der Ukraine und die wirtschaftlichen Auswirkungen dieses Konflikts auf die Energie- und Rohstoffversorgung stellen aktuell naturgemäß alles in den Schatten. Dabei darf man aber auch nicht übersehen, dass China gerade wieder weitgehende Quarantänemaßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie ergriffen hat. Dies wird erneut Einfluss auf die Lieferketten haben und die wirtschaftliche Erholung weltweit bremsen. Generell sind die Auswirkungen aber in Europa ausgeprägter als in den USA, weshalb wir für die USA eine bessere konjunkturelle Entwicklung erwarten als für Europa.

TELOS: Private Equity-Häuser haben zuletzt vermehrt auch in Wachstumsunternehmen investiert – eine interessante Anlageklasse für ein neues Produkt Ihres Hauses?

Massing: Für uns ist das Growth-Segment keine neue Anlageklasse, da wir seit mehr als zehn Jahren in unseren Private Equity- Dachfonds eine entsprechende Allokation dafür vorsehen. Wir haben mit Growth Investments in der Vergangenheit sehr gute Erfahrungen gemacht. Richtig ist die Beobachtung, dass die Anzahl der aufgelegten Zielfonds steigt. Das ist gut für dieses Segment, da die Auswahl breiter und die Strategie dadurch spitzer wird.

TELOS: Mit einem neuen Fonds bewegen Sie sich im Private Equity-Segment auf dem asiatischen Markt. Warum ist Asien für Sie ein besonders spannendes Feld?

Massing: Wir sehen im asiatischen Private Equity-Markt weiterhin eine große Opportunität. Aufgrund der wirtschaftlichen Entwicklung und des Wachstumspotenzials lautet die Frage aus unserer Sicht nicht mehr „Warum jetzt?“, sondern vielmehr „Wie richtig?“. Der richtige Ansatz ist entscheidend, um das Wachstumspotenzial zu erschließen. Dies bedeutet, in Manager zu investieren, die das für ihre Region passende Konzept fokussieren, beispielsweise für China E-Commerce und Social E-Commerce, für Korea Chaebol Carve-outs und für Australien Nachfolgethemen.

TELOS: Welche Pläne und Ziele verfolgen Sie darüber hinaus für dieses Jahr?

Massing: Wie bei allen Anbietern stehen bei uns die Themen ESG/ Impact Investments und erneuerbare Energien im Zentrum der Produktentwicklung. Auch wenn alle unsere Fonds bereits in der Vergangenheit ESG in ihren Investmentprozessen berücksichtigt haben, steht die Entwicklung dedizierter Produkte zu diesen Themen im Fokus.

TELOS: Vielen Dank für das Gespräch.

Wichtiger Hinweis

Die Informationen in dieser Publikation sind ausschließlich für institutionelle Investoren und Finanzintermediäre bestimmt und nicht für Privatanleger.

Für den Inhalt sind ausschließlich die jeweiligen Anbieter verantwortlich. Die TELOS GmbH übernimmt keine Gewähr und/oder Haftung für die Richtigkeit der Angaben. TELOS GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden aufgrund von fehlerhaften Angaben. Weder die dargestellten Kennzahlen noch die bisherige Wertentwicklung ermöglichen eine Prognose für die Zukunft. Die dargestellten Strategien und Auswertungen stellen kein Angebot und keine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf dar.

Vervielfältigung und Verbreitung nur mit Zustimmung der Autoren!

TELOS GmbH

Biebricher Allee 103

D-65187 Wiesbaden

Tel. +49 (0)611 9742 100

E-Mail: info@telos-rating.de

Web: www.telos-rating.de



UNTERNEHMERISCH TÄTIG SEIN, OHNE SELBST HAND ANZULEGEN? WILLKOMMEN BEI PRIVATE EQUITY.

Was Private Equity als Assetklasse ausmacht? Sie agiert außerbörslich, ist langfristig angelegt – und erschließt Ihnen die Teilnahme an unternehmerischer Wertschöpfung. Aber unsere breit diversifizierten Dachprogramme können noch mehr: Sie ermöglichen den Zugang zu erstklassigem globalen Asset Management und lassen Sie entscheidend von der Expertise nachhaltig erfolgreicher Manager profitieren. Das bedeutet für Sie: bestmögliche Voraussetzungen. Und eine deutliche Überrendite gegenüber anderen Assetklassen. Sprechen Sie uns an: **solutio.ag**



SOLUTIO AG
Anlagekonzepte für Institutionen

SOLUTIO AG
Gebäude 100
Bavariafilmpfad 7
82031 Grünwald

Tel.: +49 89 360357-0
Fax: +49 89 360357-28
eMail: info@solutio.ag