



2021 BEST IDEAS

DIE ZUKUNFT IM BLICK

Der Umschwung: Chancen statt Zweifel

**Nur für professionelle Investoren. Investitionen jeder Art
sind risikobehaftet und können zu Kapitalverlust führen.**

INHALT



PGIM FIXED INCOME

**DAS GOLDENE ZEITALTER FÜR KREDITPAPIERE
SETZT SICH FORT**

4



PGIM REAL ESTATE

**ABSEITS DER STADTZENTREN:
DER MIETMARKT IN DEN VORSTÄDTEN WÄCHST**

6



PGIM PRIVATE CAPITAL

**DIE KLUFT ÜBERBRÜCKEN:
IN GUTEN WIE IN SCHLECHTEN ZEITEN**

8

JENNISON ASSOCIATES

WACHSTUM IN EINER WELT IM WANDEL

10

QM^α
a PGIM company



**RENDITEN STEIGERN:
PORTABLE ALPHA OVERLAY-STRATEGIEN**

12

VORWORT

Die vergangenen zwölf Monate haben die Welt vor Herausforderungen gestellt, die im Januar des letzten Jahres kaum denkbar gewesen sind. Was als vielversprechendes Jahr für Eigenkapitalinvestments begann, geriet aus den Fugen, als sich die COVID-19-Pandemie im ersten Quartal 2020 global ausbreitete und weltweit Wirtschaftssysteme, beinahe alle Anlegeklassen und vor allem das Leben von Millionen Menschen zerstörte.

Auch wenn sich die Märkte wieder stabilisiert (und teilweise sogar zugelegt) haben, sind die Langzeitauswirkungen der Pandemie schwer abzuschätzen: Sei es im Gesundheitswesen, beim Thema wirtschaftliche Ungleichheit oder die Frage, wie sich das Verhalten von Kunden und Unternehmen langfristig durch den Virusausbruch verändern werden. Was feststeht ist jedoch, dass Märkte und Investoren sich allen Gegebenheiten anpassen werden. Das gelingt ihnen immer.

DIE VERGANGENHEIT IST KEIN PROLOG FÜR DIE ZUKUNFT

Wir sollten uns dabei keine Illusionen machen, es gibt nicht nur den einen ultimativ richtigen Weg zu Zeiten des Coronavirus. Die politischen Rahmenbedingungen werden sich in den kommenden vier Jahren stark von denen der vergangenen vier Jahre unterscheiden. Zentralbanken auf der ganzen Welt werden sich mit verschiedenen Konjunkturprogrammen (oder aber auch dem Fehlen dieser) auseinandersetzen müssen. Vielfalt und Integration, ESG-Kriterien und soziale Gleichberechtigung werden wesentlich größere Rollen auf der politischen Bühne und im Finanzsektor spielen. Und Chinas Position in der Weltwirtschaft wird sich weiterentwickeln – möglicherweise mit enormen Konsequenzen.

Für Investoren entstehen nicht nur Unsicherheiten. Es entstehen auch Chancen. Ob Krise oder nicht: Trends, die sich bereits vor der Pandemie abgezeichnet haben, werden beschleunigt, neue und einzigartige Wachstumsmultiplikatoren entwickeln sich weiter.

Doch wie können all diese und viele weitere Herausforderungen bewältigt werden? Die Antwort ist eine entsprechend große Managerauswahl, die global präsent und dennoch flexibel genug ist, um sich schnell an wechselnde Gegebenheiten anzupassen. Ein großer Vorteil von PGIMs Geschäftsmodell besteht darin, dass wir unseren Kunden individuelles Fachwissen zu eigenständigen und agilen Unternehmen bieten können.

Investoren sehen sich gerade nicht nur Unsicherheiten gegenüber. Ihnen bieten sich auch Chancen.

Niemand war ausreichend auf 2020 vorbereitet, aber wir können uns für 2021 rüsten und letztendlich auf die Zukunft schauen, die wir uns vor der Pandemie ausgemalt haben. Dafür haben wir uns einige Entwicklungen angeschaut, die wir als wichtig betrachten. Natürlich haben wir keine Garantie dafür, dass alles so eintritt, wie wir es erwarten, aber eines können wir versprechen: Der Fokus von PGIM lag immer und wird immer auf Langzeit-Trends und Tendenzen liegen, die zu einzigartigen und unerschlossenen Investitionsgelegenheiten für unsere Kunden führen.

„Mit Beginn einer neuen Dekade steht die global tätige Investment-Branche überraschenden Herausforderungen gegenüber.“

Das waren die einleitenden Worte des Best-Ideas-Berichts aus dem vergangenen Jahr und wir haben es damit genau auf den Punkt getroffen. Wir ahnten jedoch nicht, wie groß diese Herausforderungen letztendlich wirklich werden würden.

DAS GOLDENE ZEITALTER FÜR KREDITPAPIERE SETZT SICH FORT

Viele Menschen sind froh, dass 2020 endlich vorbei ist. Allerdings wird auch 2021 zweifelsohne selbst mit einigen Unsicherheiten aufwarten: Ob Sorgen wegen der fortwährenden Pandemie, der aktuellen weltpolitischen Geschehnisse oder der unvorhersehbaren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Das neue „Phase One“-Handelsabkommen zwischen den USA und China schwächt die Unsicherheiten, die über weltweiten Märkten liegen, ein wenig ab – aber beseitigt sie nicht komplett. Wenn man nun noch die verbleibenden Effekte der großflächigen finanzpolitischen Lockerungen von 2019 sowie die fortwährende Suche von Investoren nach Renditen bei einem beschränkten Angebot einbezieht, dann sieht es für Schwellenmarktanleihen durchweg positiv aus.

Befürchtungen für die nahe Zukunft können Unternehmen dazu anregen, zurückhaltender zu handeln und sich darauf zu

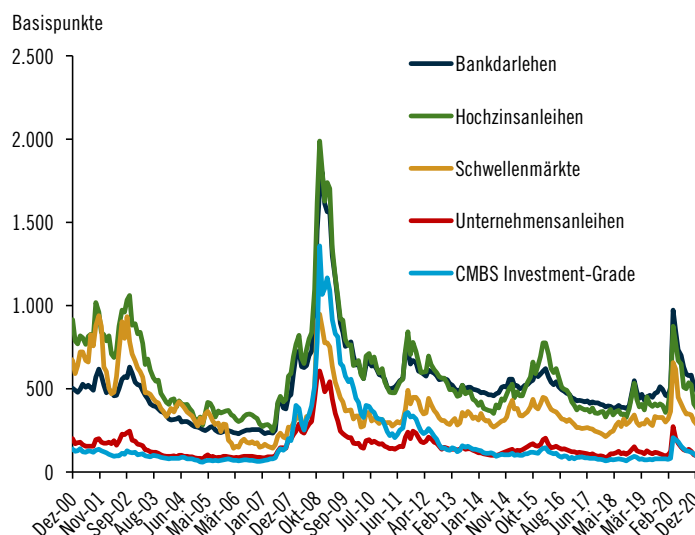
konzentrieren, ihre Bilanzen zu verbessern. Und langfristig wirkt sich die weltweit anhaltende Unterstützung durch Finanzpolitik und Zentralbanken vor dem Hintergrund eines eher langsamen Wirtschaftswachstums positiv auf Kapitalgeber aus.

Wir nennen es das Goldene Zeitalter der Kreditpapiere, das durch einige leistungsstarke Treiber vorangebracht wird:

- 1. Attraktive Bewertungen:** Credit Spreads haben sich von ihren jüngst hohen Anstiegen erholt und bieten dennoch langfristig einen guten Wert. Die ersten Anlagen, für die sich die Kreditspanne 2020 erholt hat –

CREDIT SPREADS

Stand: 31.12.2020



Credit Spreads (Basispunkte)			
	31.12.2019	31.03.2020	31.12.2020
US IG Unternehmensanleihen	93	272	96
US IG Unternehmensanleihen – mittelfristig	70	271	68
US IG Unternehmensanleihen – langfristig	136	274	141
Europäische IG Unternehmensanleihen	93	239	92
Kommunalanleihen	116	238	127
US-Hochzinsanleihen	336	880	360
Europäische Hochzinsanleihen	292	778	347
CMBS	80	207	94
Nichtstaatliche CMBS	85	238	109
Staatliche CMBS (hinzugefügt: Juni 2014)	53	116	44
Nichtstaatliche CMBS „AAA“ Tranche	82	180	75
Staatliche CMBS	39	60	39
AAA CLO	133	268	123
Schwellenmärkte	301	657	284
Schwellenmärkte – Staatsanleihen	277	577	323
Schwellenmärkte – Unternehmensanleihen	311	599	328

Quelle: Unternehmen und CMBS von Barclays. Schwellenmärkte von JP Morgan. Hochverzinsliche Anleihen von BofA Merrill. Bankdarlehen von CSFB. ¹Datenquelle: Bloomberg. Daten zu Darlehen mit einer Woche Verzögerung. Nur als Diskussionsgrundlage zur Verfügung gestellt. Das ist allerdings keine Empfehlung für die Vorteile bestimmter Investitionen. Vergangene Leistungen sind keine Garantien oder verlässliche Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

insbesondere Qualitätsanlagen –, wurden unverzüglich von Förderprogrammen anvisiert. Beispielsweise haben sich Verbriefungsprodukte mit AAA-Rating und hochwertige, kurzfristigere Investment-Grade-Unternehmensanleihen weitgehend erholt. Die zweite Etappe des Credit-Spread-Aufschwungs wird noch Raum für viele weitere Marktsegmente bieten. Insbesondere scheint der Übergang von BBB und BB vielversprechend. Bisher stellten während der Regenerationsphase des Kreditkreislaufs die „gefallenen Engel“ oft ein „Geschenk von oben“ dar, und die Segmentierung im Markt für festverzinsliche Anleihen ist in der Übergangsphase besonders präsent, was daher für Multi-Sektor-Investoren eine wichtige Quelle für mögliche Alpha-Strategien bietet. Sollte sich das wirtschaftliche Umfeld verschlechtern, kann es auch weiterhin zu Zahlungsverzug und Herabstufungen kommen und die Kreditpapierauswahl bleibt ein entscheidender Faktor. Allerdings glauben wir, dass Investoren durch Credit Spreads auch weiterhin mehr als großzügig für solche Risiken kompensiert werden.

2. Bilanzsanierungen: Bei Kreditpapierinvestitionen handelt es sich um einen der wenigen Bereiche, in dem nicht ganz so positive Neuigkeiten die Anlageaussicht verbessern können. Im Grunde genommen profitieren Investoren am meisten, wenn Unternehmen versuchen, einfach ihren Cashflow zu bewahren und bilanzschädigende Aktivitäten wie Aktienrückkäufe, Dividendenausschüttung oder Investitionsaufwendungen vermeiden. Wir erwarten, dass Unternehmen in den folgenden Quartalen und Jahren vielschichtige Bilanzsanierungen vornehmen werden. Vorausgesetzt ein Unternehmen ist nicht in Verzug, kann seine Leistungsfähigkeit besser anhand des Kreditpapierverlaufs beurteilt werden als durch den gegenwärtigen Zustand des Bonitätsprofils.

3. Langsames Wachstum ist gutes Wachstum: Der plötzliche Stillstand der Weltwirtschaft zu Beginn des Jahres 2020 wird sich wahrscheinlich noch lange auf Wachstum und zukünftige wirtschaftliche Entwicklungen auswirken. Die Folgen dieses Stillstands sind noch unbekannt, und

auch wenn wir glauben, dass sich die Wirtschaft in Form einer U-Kurve erholen wird, sind andere Szenarien nicht auszuschließen. Trotzdem ist es ein langer Weg zurück zu einem starken Wachstum, weshalb viele Unternehmen noch für einige Zeit im Cashflow-Bewahrungs-Modus bleiben werden. Je länger und schwieriger der Weg in Richtung Markterholung ist, desto wahrscheinlicher ist es, dass Unternehmen den Anleiheninhabern gegenüber freundlich (oder zumindest weniger feindlich) gestimmt sind.

4. Fortlaufende Unterstützung: Die globalen finanz- und geldpolitischen Maßnahmen als Reaktion auf die Pandemie sind ausgesprochen bemerkenswert. Die oftmals aufeinander abgestimmten, zügigen und einschneidenden Maßnahmen haben die Weltwirtschaft und somit auch die Märkte wahrscheinlich vor dem Schlimmsten bewahrt. Die wirtschaftliche Situation während der COVID-19-Krise ist eine entscheidend andere als zu Zeiten der Weltwirtschaftskrise: Damals waren Steuer- und Finanzbehörden beunruhigt darüber, ob sie Fehlverhalten belohnen und Akteure, die zur Krise beigetragen haben, „retten“ sollten. Derzeit gibt es keinen Schuldigen. Sowohl Regierungen als auch Zentralbanken werden daher alles dafür tun, um Staatsbürger und die Weltwirtschaft zu unterstützen.

Wir gehen davon aus, dass sich in einer Welt nach dem Virus viele demographische Themen fortsetzen werden, welche die letzte Dekade maßgeblich mitbestimmt haben — verhaltenes globales Wachstum, niedrige Inflation (was die Zentralbanken dazu anhalten wird, auch weiterhin förderlich gestimmt zu sein) und niedrige Langzeitzinsen. Das sollte seinerseits für eine niedrige Volatilität der makrofinanziellen Rahmenbedingungen sorgen. Alles in allem erwarten wir, dass das Goldene Zeitalter der Kreditpapiere noch lange nicht zu Ende geht.

Erfahren Sie mehr auf pgimfixedincome.com





ABSEITS DER STADTZENTREN: DER MIETMARKT IN DEN VORSTÄDTEN WÄCHST

Lange träumten viele Amerikaner von einem Leben in der Großstadt. Die spannende Mischung aus aufregendem Nachtleben, einem gut ausgebauten öffentlichen Nahverkehr und großartigen Restaurants sucht man am Stadtrand fast vergeblich. Die Ausbruch von COVID-19 mit seinen schrecklichen Auswirkungen hat allerdings zu einem ungeahnten Trend beigetragen: Der vorstädtische Mietmarkt ist auf dem Vormarsch.

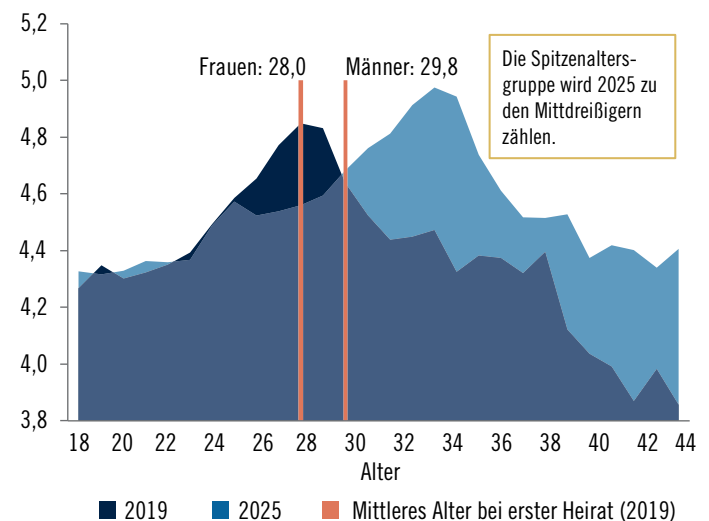
Es ist eindeutig, dass die Pandemie die Vorzüge von einer Wohnung im Stadtzentrum vorerst zunichtegemacht hat und dadurch außerdem vielfach der Arbeitsplatz ins eigene Heim verlegt wurde. Der Wunsch nach mehr Wohnraum, der mit dem Leben in der Vorstadt einhergeht, erscheint zur selben Zeit auf der Bildfläche wie die wachsende Akzeptanz flexibler Arbeitsplatzgestaltung, die uns in der Zeit nach der Pandemie erwartet. Und auch wenn die Arbeit in einer Büroumgebung nicht komplett verschwinden wird, wird die Aussicht auf häufigere Homeoffice-Tage ein längeres Pendeln in die Vorstädte erträglicher werden lassen.

DIE JUGEND WIRD ERWACHSEN

Aber diese Stadtflucht liegt nicht nur am Virus. Genau genommen [hat sich diese Veränderung schon vorher abgezeichnet](#), vor allem wegen des demographischen Wandels in den USA. Der große „Millennial“-Anteil der Bevölkerung, der für die Nachfrage nach Wohnraum in den Städten nach der Weltwirtschaftskrise größtenteils verantwortlich war, wird langsam sesshaft und achtet immer mehr auf Dinge wie großzügigen Wohnraum oder die Nähe zu guten Schulen.

Im Jahr 2019 waren die meisten Menschen in den USA 28 Jahre alt, das entsprach beinahe dem Durchschnittsalter der ersten Ehe. Für Männer liegt dieses bei 29,8 Jahren, für Frauen bei

2019 VS. 2025 BEVÖLKERUNG NACH ALTER (IN MIO.)



Quelle: Census Bureau, PGIM Real Estate. Stand: Oktober 2020.

28,0 Jahren. Im Jahr 2025 wird diese Personengruppe in den Mittdreißigern sein, Kinder haben oder dabei sein, eine Familie zu gründen, was einen Aufschwung für den Vorstadtmarkt bedeutet. (Siehe Abbildung 1).

Dann werden Studio-Appartments und Ein-Zimmer-Wohnungen nicht mehr den sich wandelnden Bedürfnissen der Millennials genügen, die dann eher nach einer familiengerechten

Wohnstätte mit viel Platz suchen. Somit wird die Nachfrage nach Wohnungen mit zwei oder drei Zimmern zunehmen, und diese sind normalerweise eher in Vorstädten zu finden. Daher wird es Möglichkeiten geben, entweder Mietobjekte mit mehr Einheiten zu bauen, vorhandene zu sanieren oder Immobilien bewusst so zu gestalten, dass die Wohnungsaufteilung kosteneffizient im Laufe der Zeit angepasst werden kann.

Hinzu kommt, dass die Angebotssteigerung in vorstädtischen Märkten weiterhin eingeschränkter ist als im Stadtzentrum. Genau genommen bleibt das Angebot in städtischen Gegenden hoch, was weiterhin eine große Auswirkung auf Mietpreise hat. Auch wenn Baugrund im Stadtzentrum knapp ist, sind die Hürden der Erschließung oft niedriger.

FINANZIERBARKEIT IST IMMER NOCH GRUND ZUR BESORGNIS

Ein wichtiges Risiko, das dem positiven Ausblick auf den vorstädtischen Mietmarkt gegenüber steht, ist das Ausmaß, in dem Wohneigentum sich im kommenden Jahrzehnt entwickeln wird. Die Wohneigentumsquote ist in den vergangenen fünf Jahren stetig gewachsen, von einem periodisch wiederkehrenden Tiefpunkt im Jahr 2016 mit 63,1 % zu 65,3 % im Jahr 2020. Dennoch betrachten viele Mieter die Finanzierbarkeit von Wohneigentum als wesentliche Hürde. Einer Mieterumfrage von Freddie Mac aus dem Jahr 2019 zufolge sind 84 % der Befragten der Meinung, dass eine Mietwohnung verglichen mit Wohneigentum die finanziell tragbarere Option ist —

eine Zahl, die in den vergangenen Jahren eher gestiegen ist. Auch für diejenigen, die letztendlich zu Eigenheimbesitzern werden, können vorstädtische Mietwohnungen als attraktive Übergangswohnung dienen.

(K)EIN UNVORHERSEHBARER TREND

In einigen Jahren wird die COVID-19-Pandemie und der damit verbundene Konjunkturrückgang möglicherweise als Funke angesehen werden, der die Nachfrage nach Wohnraum in den Vorstädten entzündete. Allerdings war diese Bewegung in Richtung Vorstädte bereits vor der Pandemie zu erkennen, da sich der Lebensstil der älter werdenden Millennial-Kohorte gewandelt hat. Die beschleunigte Akzeptanz von flexiblerer Arbeitsplatzgestaltung und Homeoffice mag dem vorstädtischen Leben einen Aufschwung gegeben haben, aber der demographische Wandel wies bereits in diese Richtung.

Die Nachfrage nach Wohnraum in der Vorstadt wird den Hausmarkt in der nahen Zukunft und der nächsten Dekade voraussichtlich stark mitbestimmen. Sowohl Mehrfamilien- als auch Einfamilienhäuser als Mietobjekt sollten von dieser Verschiebung in den vorstädtischen Mietmarkt profitieren. Dies sollte Investmentstrategien begünstigen, die auf Erwerb, Bau oder Sanierung vorstädtischer Mietobjekte ausgerichtet sind.

Erfahren Sie mehr auf pgimrealestate.com



DIE KLUFT ÜBERBRÜCKEN: IN GUTEN WIE IN SCHLECHTEN ZEITEN

In Zeiten von wirtschaftlicher Unsicherheit, in denen Senior-Kreditgeber möglicherweise danach streben, ihr Risikoniveau zu senken, sind es Mezzanine-Geber, die die „Kluft“ in der Kapitalstruktur eines Unternehmens überbrücken und für die sich große Chancen im Bereich der Mezzanine-Produkte auftun.

Aber während einer Pandemie?

Die große Unsicherheit, ausgelöst durch die COVID-19-Pandemie, bringt viele Unternehmen – vor allem aus dem mittleren Marktsegment – an den Rand einer Cashflow-Krise. Mark Hoffmeister, ein Managing Director bei PGIM Capital Partners (einem Bereich von PGIM Private Capital), erinnert sich an viele Stunden der Unternehmensberatung in der frühen Phase der Pandemie.

„Zu Beginn standen wir in ständigem, täglichem Austausch mit unseren Portfoliounternehmen, wir haben ihnen die Hand gereicht und sie wissen lassen, dass Zinszahlungen straffrei ausgesetzt werden können, sollten sie vor einem Cashflow-Problem stehen“, sagte er.

Und auch wenn der Beginn der Pandemie für beinahe jedes Unternehmen sehr schmerzhaft war, konnten im Laufe der Zeit einige kleine bis mittlere Firmen ihre Betriebsabläufe unter den besonderen Umständen nicht nur stabilisieren, sondern ihren Geschäftsplan sogar übertreffen. Hoffmeister berichtet von einem Unternehmen, das sich auf hochwertige Kochutensilien spezialisiert hat, dessen Geschäftsmodell vor allem aus Kochvorführungen zu Hause bestand.

„Die Verkaufszahlen fielen um 60 %, und wir haben uns bereits auf das Schlimmste vorbereitet“, sagte er. „Also hatten wir die Idee, dass wir die Kochveranstaltungen online machen könnten, auch wenn niemand das Essen riechen oder schmecken konnte.

Und das war der Wendepunkt, das hat funktioniert.

Die Verkaufszahlen stiegen und im Vergleich mit dem Vorjahresmonat liegen sie sogar über den geplanten Werten. Und so hat dieses Unternehmen ein weiteres Standbein dazu gewonnen, das ausgebaut werden kann.“

Hoffmeister sagte, dass die geschäftliche Situation zwar nicht die gleiche ist wie vor der Pandemie, aber dass stabile Unternehmen, deren Betriebstätigkeit sich verbessern wird, wenn der COVID-19-Impfstoff verfügbar ist, auch heute marktgängig werden können. Auch wird es viele Unternehmen geben, die in den kommenden Monaten ihre Geschäftspläne nicht komplett umsetzen können. In diesen Fällen werden Senior-Kreditgeber sich mehr (wenn auch nicht ganz) zurückziehen, eine weitere Gelegenheit für Mezzanine-Geber.

DER ANREIZ FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Mezzanine-Finanzierung gibt institutionellen Anlegern eine Alternative zu reinen Investitionsformen durch Fremd- oder Eigenkapital. Sie sorgt für potenziell höhere vertragliche Erträge als bei traditionellen Schuldverschreibungen und trägt zu einer größeren Stabilität als bei reinen Eigenkapital-Investitionen bei. Infolgedessen schätzen viele institutionelle Investoren das Rendite-Risiko-Profil von Mezzanine-Fonds als durchaus positiv ein, da sie Schutz vor Kursverlusten bieten und dennoch laufende Erträge sichern.

Ein weiterer ansprechender Aspekt von Mezzanine-Produkten ist die Möglichkeit zur Diversifizierung der Renditemerkmale von Eigenkapitalinvestment: Der Mezzanine-Markt ist, anders als PE-Fonds, für den Kapitaleinsatz nicht nur von fremdfinanzierten Übernahmen abhängig. Zusätzlich zur Finanzierung von Change-Of-Control-Transaktionen, kann die Mezzanine-Finanzierung auch zur Refinanzierung, Kapitalerhöhung, Wachstumsfinanzierung und Akquise genutzt werden. Diese Non-Buyout-Transaktionen bieten ein geringeres Risiko als Leveraged-Buyout-Transaktionen und erfordern kein schnelles Wachstum oder das Ändern einer Geschäftsstrategie beim Streben nach Wertgenerierung.

Zusätzlich können Mezzanine-Erträge genau so hoch sein wie Eigenkapitalerträge und diese bei anspruchsvollen Rahmenbedingungen sogar übertreffen. Wenn die Mezzanine-Finanzierung die vorherrschende Position in einer Kapitalstruktur einnimmt, gibt das die Möglichkeit zu einer Restrukturierung, wobei der Mezzanine-Halter hohe Beträge erhalten kann, auch wenn das bestehende Eigenkapital verteilt ist.

Letztendlich hängen Mezzanine-Investitionen, anders als reine Eigenkapital-Investitionen, normalerweise nicht von Komplettverkäufen zur Liquiditätsgenerierung ab. Das ist besonders interessant, wenn man die Volatilität der M&A- und IPO-Märkte zu der Bewertung von Kapitalinvestitionen bedenkt. Mezzanine-Investitionen können durch Refinanzierung, Kapitalerhöhung, Verkäufe, Fusionen oder öffentliche Angebote monetisiert werden.

DER PCP-ANSATZ

PGIM Capital Partners setzt das leistungsstarke mittelständische Investmentpotenzial von PGIM Private Capital durch sein weltweites Netzwerk mit 14 Geschäftssitzen und der Sachkenntnis in der Verwaltung von über 90 Milliarden US-Dollar Privatkapital wirksam ein. PGIM Capital Partners hat durch PGIM Private Capital einen weitreichenden Transaktionsfluss. Dieses weltweite Netzwerk ermöglicht es PGIM Capital Partners, Marktleistungsschwächen im Mittelstand zu erkennen und hohe Renditen zu erzielen.

Um stabile und gleichmäßige Renditen zu erreichen, konzentriert sich PGIM Capital Partners auf Unternehmen mit einer starken Wertschöpfung und Management-Teams, die Erfolgsbilanzen vorweisen können und die eine starke wirtschaftliche Beteiligung am Unternehmenserfolg haben. So sollen fremdfinanzierte Übernahmen durch Sachkenntnis zu verschiedenen Transaktionstypen bei kompetenter Verwaltung von nicht gesponserten Investitionen vermieden werden.

Der einzigartige Zugang von PGIM Capital Partner zu einer großen Anzahl Beschaffungskanäle bietet eine verbesserte Diversifizierung und engere Beziehungen mit Entscheidungsträgern bei Darlehensnehmern, sodass Anlageerträge gesteigert und vor Kursverfall geschützt werden.

Erfahren Sie mehr auf pgimprivatecapital.com



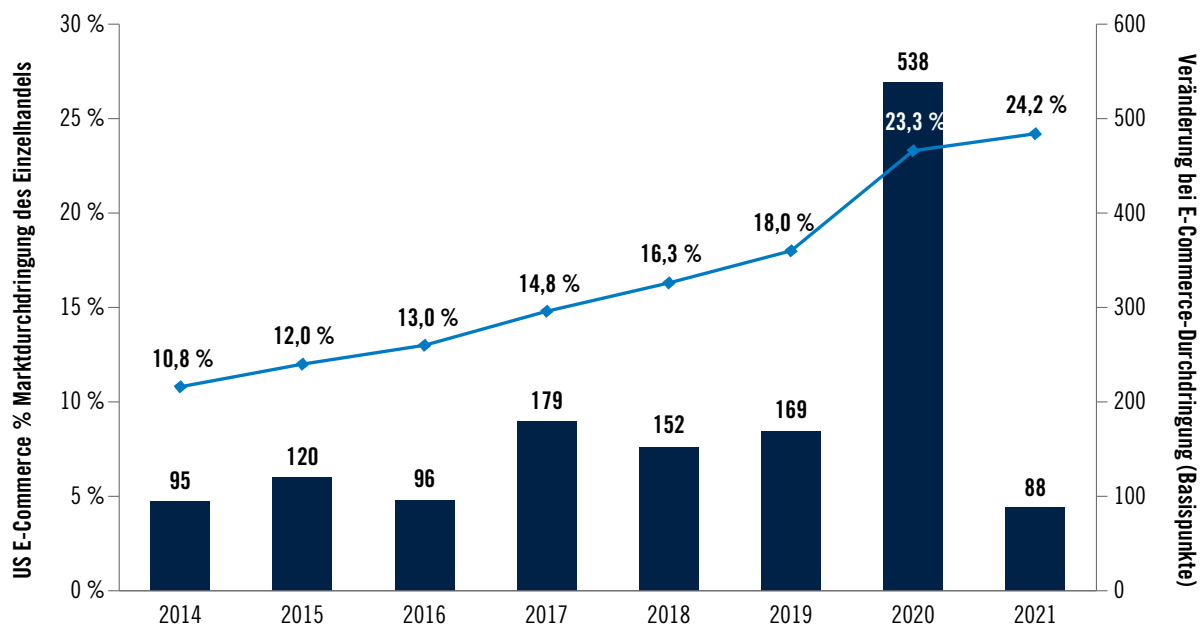
WACHSTUM IN EINER WELT IM WANDEL

Durch den unerwarteten Ausbruch der COVID-19-Pandemie stellen sich viele Investoren die Frage, ob die Welt je wieder dieselbe sein wird. Nachdem nun schon einige Monate seit Beginn der Krise ins Land gegangen sind, zeichnen sich die Auswirkungen mehr und mehr ab: Menschen haben ihren Alltag angepasst, was Unternehmen mit attraktiven, wachsenden Absatzmärkten in einer zukünftigen postpandemischen Welt einen Auftrieb gibt — zum Nachteil von Unternehmen mit weniger positiven Expansionsaussichten.

Wir sind der Ansicht, dass wir uns mitten in einem Paradigmenwechsel dabei befinden, was Unternehmen zu Wachstum befähigt. Unternehmen müssen innovativ dabei sein, wie sie ihre Produkte und Services vertreiben. Sie müssen sich an fortschrittliche Technologien anpassen, Produktivitäts-Tools

implementieren und mit Kunden weltweit noch effizienter in Kontakt treten. Unternehmen, die sich daran nicht anpassen, werden entweder nicht bestehen können oder nicht sonderlich leistungsfähig sein.

ONLINE-HANDEL IN DEN USA HAT ZUGENOMMEN



Wachstumsunternehmen geht es unverändert gut. Ihr Umsatz, ihr Cashflow und ihre Gewinne haben sich in den zehn vergangenen Jahren besser entwickelt als der Marktdurchschnitt. Daher schätzen wir, dass diese grundlegenden Treiber beibehalten werden. COVID-19 und die finanzpolitische Reaktion auf die Krise lassen vermuten, dass das generelle Wachstum auf lange Sicht gering bleibt. In einer Zeit, in der Wachstum so ein rares Gut ist, erwarten wir, dass Unternehmen, die dauerhaft schneller wachsen als andere, belohnt werden. Im Speziellen sehen wir zwei weite Bereiche, in denen der Markt vielversprechende Chancen bietet:

Digitale Transformation: E-Commerce ist ein wesentlicher Baustein der digitalen Transformation. Die Pandemie scheint den immer schneller werdenden Aufschwung des Online-Handel weiter zu beflügeln. Wir glauben, dass 2020 ein Jahr war, in dem sich die Akzeptanz des E-Commerce so stark weiterentwickelt hat, wie es sonst in zwei Jahren der Fall gewesen wäre. Da Online-Shopping so bequem und einfach ist, ist es unwahrscheinlich, dass sich das Kundenverhalten langfristig komplett zu Einkäufen in einem Ladengeschäft zurückentwickelt.

Der Homeoffice-Trend hat dazu geführt, dass Online-Handel häufiger genutzt wird und auch die Nachfrage nach fertigen Speisen, Lebensmitteln und die schnelle Annahme von Streaming-Media, Fitnessangeboten und Unterhaltung sorgen dafür, dass eine bessere Internet-Infrastruktur benötigt wird. Der Arbeitsplatzwandel ist dabei ebenfalls erwähnenswert, da auch dadurch eine stabile Internetverbindung notwendig wird. Statt persönlichen Treffen, Geschäftsreisen und Büro-Artikel sind jetzt Themen wie Zoom-Meetings, cloudbasierte Telefongespräche und Telearbeit vorherrschend.

Die beeindruckende Entwicklung vieler Wachstumsaktien seit März zeigt, dass die Digitale Transformation der Weltwirtschaft vor dem Hintergrund von COVID-19 deutlich beschleunigt wurde. Durch Social Distancing und die Ausgangsbeschränkungen wurde der große Nutzen und die Anpassungsfähigkeit von Online-Handel, digitalen Zahlungsfunktionen, Cloud-Lösungen und Streaming-Geschäftsmodellen sehr deutlich.

Gesundheitswesen: Die Pandemie könnte sich dauerhaft positiv auf das Gesundheitswesen auswirken. Durch die Krise wurden Schwächen des Systems deutlich, und die schwerwiegenden Auswirkungen von Missmanagement traten hervor. Gleichzeitig wurde der Welt gezeigt, wie unglaublich schnell die Forschung sein kann – und wie viele verschiedene Verfahren in der Biotechnologie, der Biowissenschaft und der Medizintechnik möglich sind, um unbekannte Bedürfnisse des Gesundheitswesens zu befriedigen. Dadurch können viele Unternehmen noch schneller auf die Bedürfnisse ihres Marktes reagieren.

Andere mögliche Veränderungen durch die Pandemie können sein:

- Zunahme der Telemedizin.
- Eine Verlagerung zu alternativen Versorgungsstandorten. Beispielsweise können Operationen und Behandlungen auch in ambulanten Operationszentren durchgeführt werden, nicht nur in Krankenhäusern.
- Zunahme des persönlichen Bewusstseins für Gesundheit und Nutzung von Methoden zur Selbstüberwachung.
- Kontaktlose Anmeldung in Arztpraxen.
- Gesteigerter Nutzen von nicht invasiven diagnostischen Methoden wie Liquid Biopsy und nicht invasiver pränataler Diagnostik sowie eine zunehmende Akzeptanz von hochentwickelter Technologie, die Abwehrreaktionen überwachen, indem das Verhalten von Immunzellen beobachtet wird.
- Gesteigerte Nutzung von virtuellen klinischen Studien, um die Arzneimittelentwicklung zu niedrigeren Kosten zu beschleunigen.

Investoren haben gezeigt, dass sie Unternehmen bevorzugen, die vor COVID-19 erfolgreich waren und die durch die Pandemie sogar einen Aufwind erhalten haben und von einer stärkeren Wettbewerbsposition profitieren. Die Aussicht auf ihr weiteres Wachstum auf überdurchschnittlichem Niveau bleibt positiv.

Erfahren Sie mehr auf jennison.com



RENDITEN STEIGERN: PORTABLE ALPHA OVERLAY-STRATEGIEN

Die 2010er-Jahre hielten großzügige Renditen auf traditionelle Anlageklassen wie Aktien und Anleihen bereit, was sich mit der längsten US-Wirtschaftsexpansionsphase der Nachkriegszeit überschneidet. Aber die Rahmenbedingungen der kommenden zehn Jahre sind möglicherweise weniger einladend für Investoren. Zudem ist es unwahrscheinlich, dass die traditionellen Ansätze langfristig die Erträge bringen, die Anlagenbesitzer anstreben.

Und hier kommen Portable Alpha Overlay-Strategien ins Spiel.

Ein Portable Alpha-Overlay¹ ist eine unkorrelierte, gesonderte Quelle der Überschussrendite, die durch aktives Management generiert wird. Alpha-Strategien, die liquide Derivate nutzen, müssen nicht vollständig finanziert sein. Diese Strategie bietet einen flexiblen und skalierbaren Weg, damit Investoren die erwartete Rendite ihrer Allokationen erhöhen können. Durch flexible Implementierungsoptionen können Portable Alpha Overlays zu einem Gesamtportfolio hinzugefügt werden, um die Erträge einzelner Beta-Allokationen oder von verfügbaren Liquiditätsreserven zu steigern.

Portable Alpha Overlays können mit einer hohen Kapitaleffizienz eingesetzt werden, ohne dass sie strategische Langzeitinvestitionen beeinflussen. So können sie die Rendite auf strategische Portfolioallokationen steigern. Zusätzlich kann eine gut konzipierte Overlay-Strategie durch eine geringere Korrelation mit traditionellen Anlageklassen zur Diversifizierung² beitragen und auch bei schwankenden Märkten konstante Werte generieren.

WÜNSCHENSWERTE MERKMALE

Viele Methoden können als Portable Alpha Overlay-Strategie implementiert werden, aber es gibt ein paar Merkmale, auf die Sie besonders achten sollten:

- **Effizienz:** Eine Portable Alpha-Strategie sollte mit Mitteln aus dem zugrunde liegenden Strategie-Portfolio finanziert werden, um eine Überschussrendite zu generieren. Je effizienter die Strategie ist, desto weniger wird das Strategie-Portfolio für die Finanzierung des Portable Alpha Overlay beansprucht.
- **Liquidität:** Je liquider die Instrumente in einem Portable Alpha Overlay sind, desto niedriger sind die Kosten der Implementierung und desto flexibler kann diese Strategie Investoren bessere Konditionen für Investition und Ablösung ermöglichen. Indem die Anlagemöglichkeiten auf die liquidesten öffentlichen Marktinstrumente beschränkt sind, vermeidet das ebenfalls Angebots- und Nachfragegefälle, die in weniger liquiden Anlageklassen auftreten können.
- **Skalierbarkeit und Volumen:** Abhängig von Risikobereitschaft und Renditezielen kann eine gut konzipierte Portable Alpha Strategie so angepasst werden, dass die anvisierte Überschussrendite anhand des Risikos

skaliert wird, das der Anlagenbesitzer bereit ist, auf sich zu nehmen. Nur eine Strategie mit einem angemessenen Volumen kann die Erwartungen in diesem Größenbereich erfüllen.

- **Diversifizierung:** Zusätzlich ist es erstrebenswert, dass Überschussrenditen aus einer Portable Alpha-Strategie auf elementare Anlageklassen in einem strategischen Portfolio aufgeteilt werden sowie auf Anlageklassen, die als Teil der strategischen Allokation aktiv verwaltet sein können. Im besten Fall entscheiden Sie sich für eine Strategie, die sich beta-neutral gegenüber Aktien und Anleihen über einen vollständigen Marktzyklus hinweg verhält.
- **Risikomanagement³:** Da die Strategie nicht vollständig finanziert ist, werden Risiko- und Kreditmanagement zu wesentlichen Bestandteilen des Investitionsprozesses. Die Anforderungen für die Finanzmittelbeschaffung sollte sich mit möglichen Absenkungen und damit verbundenen erhöhten Nachzahlungen decken.

EINE STRATEGIE FÜR DIE NÄCHSTE DEKADE

Bei QMA liegt unsere Zehn-Jahres-Prognose für ein 60/40-Portfolio von weltweiten Aktien und Anleihen bei 4,1 % ausgehend vom vierten Quartal 2020. In einen Kontext gesetzt: Die letzte verfügbare durchschnittliche Rendite auf betriebliche Altersversorgung lag bei 6,3 %, während die vergleichbare staatliche erwartete Rendite bei über 7 % lag. Das ist ein Rückgang der Rendite auf Vorsorgepläne von 2,2 % bis 2,9 %, sogar vor Kosten.

Wir meinen, dass eine gut konzipierte Alpha Overlay-Strategie mit einer geringen Korrelation zu traditionellen Anlageklassen vielfältige, zusätzliche Renditen bringt, wenn Anlagengeber sie brauchen. Insbesondere während Absenkungen bei risikobehafteten Werten, die typischerweise am Ende der Wirtschaftsexpansion anfallen. Zusätzlich, anders als bei alternativen Allokationen, können Portable Alpha Overlays in bereits existierende Portfolios eingefügt werden, ohne dass das zugrunde liegende Portfolio oder vorhandene aktive Manager verändert werden müssen. Unserer Meinung nach sind sie die beste Chance darauf, die erhoffte Rendite auch in den kommenden Jahren zu erhalten.

Erfahren Sie mehr auf qma.com



Es gibt keine Garantie dafür, dass diese Prognosen eintreffen.

¹ Alpha gibt die positive oder negative Entwicklung einer Investition an, wenn sie mit einem angemessenen Standard (beispielsweise einer Gruppe von Investitionen wie dem Marktindex) verglichen wird.

² Diversifizierung schützt nicht gegen Kapitalverlust auf einem spezifischen Markt, sie hilft jedoch dabei, Risiken über verschiedene Anlageklassen zu verteilen.

³ Keine Investment-Strategie oder Risikomanagement-Methode kann Erträge garantieren oder Risiken in jeder Marktsituation grundsätzlich ausschließen.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Diese Informationen wurden von PGIM, Inc., zur Verfügung gestellt, dem Hauptassetmanagement-Unternehmen von PFI, und einem Investitionsberater, der bei der US Securities and Exchange Commission (SEC) registriert ist. Eine Registrierung bei der SEC setzt keine besonderen Fertigkeiten oder Ausbildung voraus. PGIM ist ein Handelsname von PGIM, Inc. und seinen weltweiten Filialen und Tochterunternehmen. Prudential Financial, Inc., ansässig in den USA, steht in keinerlei Beziehung mit Prudential plc, ansässig im Vereinigten Königreich, oder mit Prudential Assurance Company, einem Tochterunternehmen von M&G plc, ebenfalls ansässig im Vereinigten Königreich.

Im Vereinigten Königreich werden Informationen von PGIM Limited zur Verfügung gestellt, Firmensitz: Grand Buildings, 1-3 Strand, Trafalgar Square, London, WC2N 5HR. PGIM Limited ist durch die Finanzbehörde des Vereinigten Königreichs (Financial Conduct Authority, FCA) zugelassen und wird durch diese beaufsichtigt (Registrierungsnummer 193418). Im europäischen Wirtschaftsraum (EWR), werden Informationen von PGIM Netherlands B.V. zur Verfügung gestellt, Geschäftssitz: Gustav Mahlerlaan 1212, 1081 LA Amsterdam, Niederlande. PGIM Netherlands B.V. wird durch die niederländische Behörde für Finanzmärkte (Autoriteit Financiële Markten, AFM) zugelassen, durch diese beaufsichtigt (Registrierungsnummer 15003620) und handelt auf Basis des „Europäischen Passes“. In bestimmten EWR-Ländern werden, falls zugelassen, Informationen von PGIM Limited zur Verfügung gestellt. Dies geschieht in Abhängigkeit von zeitlich beschränkten Richtlinien, Ausnahmeregelungen oder Lizenzen, die PGIM Limited nach Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union innehat. Diese Materialien werden von PGIM Limited und/oder PGIM Netherlands B.V. denjenigen Personen zur Verfügung gestellt, die professionelle Kunden nach Richtlinien der FCA und/oder professionelle Kunden nach Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II) sind. In Singapur werden Informationen von PGIM (Singapore) Pte zur Verfügung gestellt. Ltd. (PGIM Singapore) ist ein in Singapur ansässiger Vermögensverwalter, der als Kapitalmarktdienstleister durch die Finanzbehörde von Singapur (Monetary Authority of Singapore, MAS) zugelassen und ein freigestellter Finanzberater ist (Registrierungsnummer: 199404146N). Diese Materialien werden von PGIM Singapore zur allgemeinen Information von institutionellen Investoren ausgegeben, die nach Sektion 304 des „Securities and Futures Act“ (SFA), Kapitel 289, definiert sind, sowie zur Information von „akkreditierten Investoren“ und anderen maßgeblichen Personen wie definiert in Sektion 305, SFA. In Japan werden Informationen von PGIM Japan, Co. Ltd. („PGIM Japan“), einem durch die japanische Finanzbehörde zugelassenem Finanzmittelunternehmer, bereitgestellt. In Südkorea werden Informationen durch PGIM, Inc. zur Verfügung gestellt. PGIM, Inc. ist lizenziert, Vermögensverwaltungsdienstleistungen direkt für südkoreanische, qualifizierte institutionelle Investoren auf einer grenzübergreifenden Basis zur Verfügung zu stellen. In Hongkong werden Informationen von PGIM (Hong Kong) Limited für professionelle Investoren wie definiert in Abschnitt 1, Teil 1, Schedule 1 (Paragraph (a) bis (i) der Richtlinie „Securities and Futures Ordinance“ (Cap.571) zur Verfügung gestellt, einer durch die „Securities & Futures Commission“ lizenzierten Organisation. PGIM, Inc. ist von der Pflicht entbunden, eine australische Finanzdienstleistungslizenz (Australian Financial Services License) nach dem Corporations Act 2001 bezüglich Finanzdienstleistungen zu besitzen. PGIM, Inc. ist aufgrund einer Ausnahmeregelung gemäß Gesetzgebung in den USA, einschließlich maßgeblichen Gesetzen der Bundesstaaten und der Anwendung der Richtlinie ASIC Class Order 03/1100, von der Regulierung durch die Securities and Exchange Commission befreit. Die Gesetze der USA unterscheiden sich von australischen Gesetzen.

Diese Materialien dienen ausschließlich zu Informations- und Bildungszwecken. Diese Informationen sind nicht als Ratgeber für Investitionsentscheidungen vorgesehen und geben auch keinerlei Empfehlungen zur Vermögensverwaltung und -investition. Durch das Überreichen dieser Informationen wird PGIM nicht zu Ihrem Treuhänder.

Diese Materialien geben die Ansichten, Meinungen und Empfehlungen des Autors oder der Autoren in Bezug auf hierin erwähnte wirtschaftliche Konditionen, Anlageklassen, Sicherheiten, Emittenten oder Finanzinstrumente wieder. Die Übergabe dieser Informationen an jedwede Person außer der ursprünglich vorgesehenen Person und an Berater dieser Person ist nicht genehmigt. Jede Vervielfältigung dieser Informationsmaterialien, ganzheitlich oder teilweise, oder die Verbreitung ihrer Inhalte sind ohne vorheriges Einverständnis von PGIM unzulässig. Die enthaltenen Informationen wurden von Quellen bezogen, die PGIM zum heutigen Zeitpunkt als vertrauenswürdig erachtet; PGIM kann jedoch nicht die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Beständigkeit der Informationen garantieren. Die enthaltenen Informationen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe (oder auf einen früheren Zeitpunkt falls angegeben) und können sich ohne Vorankündigung ändern. PGIM hat keine Verpflichtung, die vorliegenden Informationen teilweise oder vollständig zu aktualisieren; wir geben keine Garantie ob der Vollständigkeit und Richtigkeit der vorliegenden Materialien und übernehmen keine Verantwortung für Fehlinformationen. Diese Materialien sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von jedweden Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten oder Investitionsmanagementdienstleistungen vorgesehen und sollten nicht als Grundlage für Investitionsentscheidungen dienen. Keine Risikomanagement-Methode kann grundsätzlich Schäden verhindern oder Risiken in jeder Marktsituation ausschließen. Vergangene Leistungen sind keine Garantie oder verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Für Verluste (direkt, indirekt oder Folgeverluste), die aufgrund der Verwendung der Informationen aus diesem Bericht auftreten können, wird keine Haftung übernommen. PGIM und die verbundenen Unternehmen können Investitionsentscheidungen treffen, die nicht mit den hier genannten Empfehlungen oder Standpunkten übereinstimmen, einschließlich für Eigenkapitalkonten von PGIM und den verbundenen Unternehmen. Alle Schätzungen und Prognosen, die hier vorgestellt werden, beziehen sich auf den aktuellen Zeitpunkt und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Reale Angaben können variieren und sind möglicherweise hierin nicht dargestellt. Schätzungen und Prognosen unterliegen einem großen Ausmaß an Unsicherheiten. Demnach sollten Schätzungen und Prognosen nur als repräsentativ für eine große Auswahl an möglichen Entwicklungen betrachtet werden. Schätzungen und Prognosen sind ungefähre Natur und basieren auf Annahmen. Sie unterliegen der Notwendigkeit, genauer betrachtet zu werden, und können sich ändern, wenn sich Wirtschafts- und Marktkonditionen ändern. PGIM ist nicht verpflichtet, Änderungen zu Schätzungen oder Prognosen vorzunehmen.

Die Standpunkte und Empfehlungen in diesen Materialien berücksichtigen keine individuellen Umstände, Ziele und Bedürfnisse von Kunden sind nicht als Empfehlungen für spezielle Wertpapiere, Finanzinstrumente oder Strategien für Kunden oder potenzielle Kunden vorgesehen. Wir geben keine Empfehlung in Bezug auf Eignung von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder Strategien für Kunden oder potenzielle Kunden. Für Wertpapiere und Finanzinstrumente, die hierin erwähnt werden, müssen der oder die Adressaten eigene, unabhängige Entscheidungen treffen.

Interessenskonflikte: PGIM und verbundene Unternehmen können als Investmentberater für die hier erwähnten Wertpapieremittenten stehen oder in anderer Weise Geschäftsbeziehungen zu ihnen pflegen. PGIM und verbundene Unternehmen, Verantwortliche, Geschäftsführer und Mitarbeiter können von Zeit zu Zeit lang- oder kurzfristige Positionen innehaben und Wertpapiere oder Finanzinstrumente, die hierin erwähnt werden, kaufen oder verkaufen. PGIM und verbundene Unternehmen können eigenständige Studien erarbeiten und veröffentlichen, die unabhängig von und anders als die hierin erwähnten Empfehlungen sind. Die Mitarbeiter von PGIM in Vertrieb, Marketing, Handel oder anderen Bereichen können mündlich oder schriftlich Marktkommentare oder Ideen an Kunden oder potenzielle Kunden übermitteln, die sich von den hier erwähnten Ansichten unterscheiden.

© 2021 PFI und alle verbundenen Geschäftseinheiten. PGIM, das PGIM-Logo, PGIM Private Capital, QMA, Quantitative Management Associates, Jennison Associates, Jennison, PGIM Real Estate, und der Felsen im Logo sind Dienstleistungszeichen von PFI und verbundenen Geschäftseinheiten und in vielen Jurisdiktionen weltweit registriert.

21/1 - 1007



PGIM, Inc.
655 Broad Street
Newark, NJ 07102

Für Presseanfragen und sonstige
Erkundigungen wenden Sie sich bitte an
thought.leadership@pgim.com.

Besuchen Sie uns auf www.pgim.com.

Folgen Sie uns auf @PGIM on LinkedIn,
Twitter und YouTube für aktuelle Neuigkeiten.