



# Guide to Alternatives®

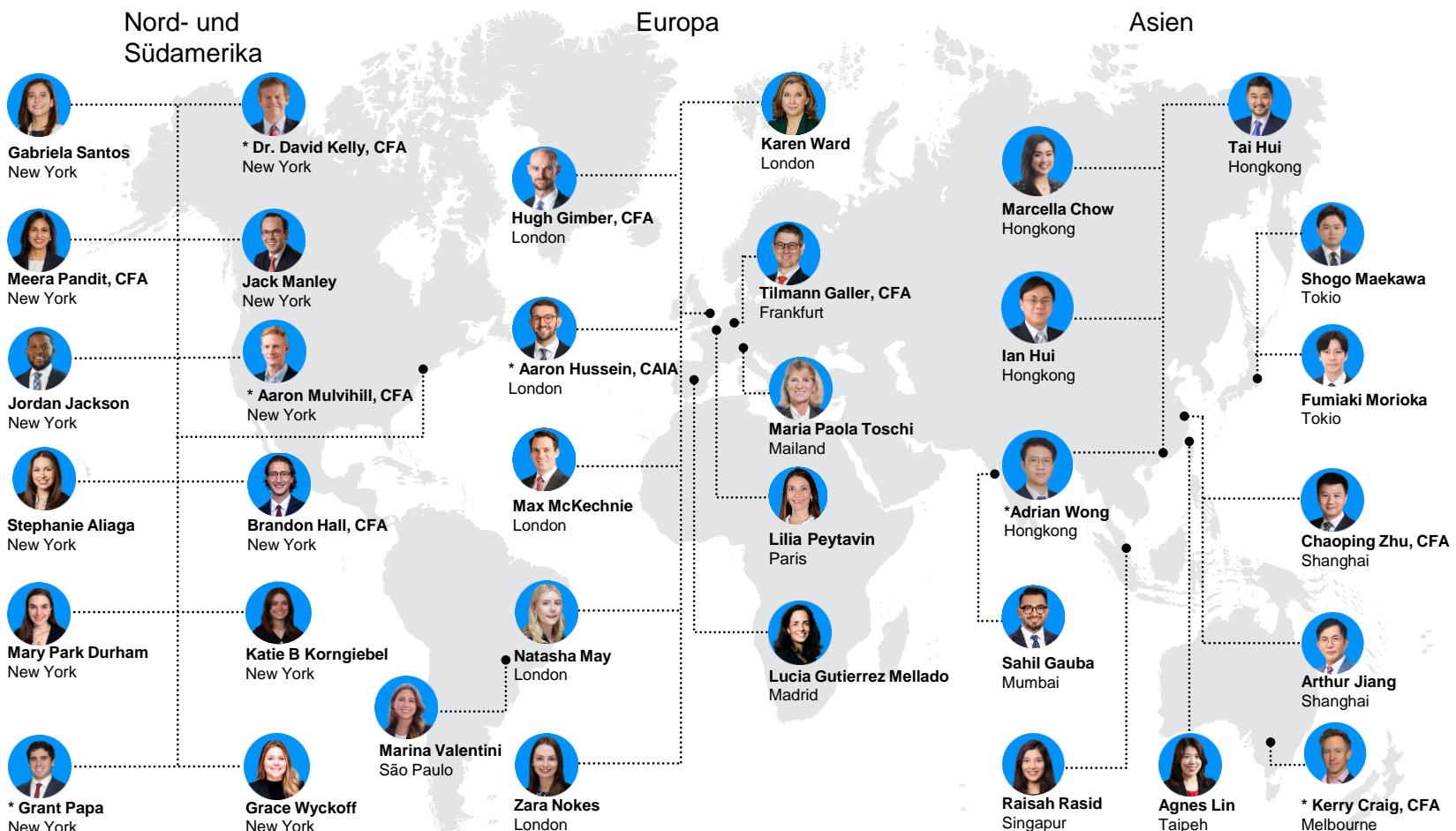
4. Quartal 2025  
Stand: 30. November 2025





# Global Market Insights Strategy Team

GTA MI 2



\* Erstellt von:

Dr. David Kelly, CFA, Chief Global Strategist  
Aaron Mulvihill, CFA, Global Market Strategist  
Kerry Craig, CFA, Global Market Strategist  
Aaron Hussein, CAIA, Global Market Strategist  
Adrian Wong, Global Market Strategist  
Grant Papa, Research Analyst



# Seitenangabe

## Alternative Anlagen in Portfolios

4. Gewinn/Kuponrendite und das 60/40-Portfolio
5. 60/40-Erträge und Korrelation zwischen Aktien und Anleihen
6. Generierung von regelmäßigen Erträgen beim 60/40-Portfolio
7. Portfoliodiversifikation
8. Alternative Anlagen: Korrelationen, Erträge und Renditen
9. Alternative Anlagen und Auswahl der Manager
10. Bewertungsmonitor
11. Korrelationen zwischen öffentlichen und privaten Märkten
12. Renditealternativen
13. Verwaltetes Vermögen (AUM)
14. Kapitalbeschaffung Alternative Anlagen und Dry Powder
15. Positionierung der Anlegerinnen und Anleger
16. Erträge alternativer Anlageklassen im Vergleich zu ausgewählten Portfolios

## Immobilien

17. Quellen für Erträge aus globalen privaten Immobilien
18. Korrelation zwischen Immobilien und Aktien
19. Immobilien in den USA: Transaktionsvolumen
20. Immobilien in den USA: Kapitalisierungssätze (Cap Rates) und Preise von Wohnungseigentum
21. Immobilien in den USA: Leerstandsquoten und NOI-Wachstum
22. Immobilien in den USA: Bürovermietung
23. Immobilien in den USA: Angebot an Büroraum
24. Erschwinglichkeit von Wohnraum in den USA
25. Trends am US-Markt für Mehrfamilienhäuser
26. Immobilien in Europa: Transaktionsvolumen
27. Immobilien in Europa: Rendite und regelmäßige Erträge
28. Immobilien in Europa: Leerstandsquoten von Büros
29. Immobilien in Asien-Pazifik: Transaktionsvolumen
30. Immobilien in Asien-Pazifik: Renditen und Kapitalwerte
31. Immobilien in Asien-Pazifik: Mehrfamilienhäuser in Japan
32. Fälligkeiten und Zahlungsausfälle bei gewerblichen Hypotheken
33. Kennzahlen zum Kreditrisiko bei Gewerbeimmobilien
34. Anleihen im Bereich Gewerbeimmobilien

## Sonstige Sachwerte

35. Quellen für globale Infrastrukturerträge
36. Bedarf an Infrastrukturinvestitionen
37. Globale Infrastrukturtransaktionen
38. Rentabilität und Verbrauch von Versorgungsunternehmen in den USA
39. Stromerzeugung in den USA
40. Rechenzentren und Stromverbrauch
41. Weltweite Energietrends
42. Verteidigungsausgaben für Infrastruktur und Innovation
43. US-Investitionserträge aus Waldblächen
44. US-Holzverbrauch und -nachfrage
45. Globales Handelsvolumen auf dem Seeweg
46. Globale Handelsrouten und Nadelöhre
47. Globaler Seefrachtverkehr: Aufträge, Kapazität und Alter
48. Globale Frachtkosten und US-Importe

## Private Equity

49. Public Equity im Vergleich zu Private Equity in den USA
50. Global-Private-Equity-Erträge
51. Wertentwicklung von Private Equity ggü. öffentlichen Märkten
52. Private-Equity-Kapitalbeschaffung und Dry Powder
53. Global-Private-Equity-Investitionen und -Exits
54. Private-Equity-Investitionen und -Exits in den USA
55. Private-Equity-Bestände und Fortführungs-Vehikel
56. Private-Equity-Investitionen und Multiplikatoren in den USA nach Größe
57. Fusionen und Übernahmen sowie Börsengänge weltweit
58. Fusionen und Übernahmen sowie Börsengänge in Nordamerika
59. Leveraged Buyouts in den USA
60. Kapitalabrufe und Ausschüttungen
61. Globaler privater Sekundärmarkt
62. Venture Capital in den USA
63. Dynamik im Gesundheitswesen
64. US-Einhörner: Gründungen und Bewertungen
65. Venture-Capital-Investitionen in künstliche Intelligenz

## Private Credit

66. Wachstum der Private Credit-Branche
67. Vergleich der Kreditrenditen
68. Rendite- und Spread-Trends
69. Dry Powder, Kapitalbeschaffung und Deal-Aktivität Private Credit
70. Zahlungsausfälle und Umstrukturierungstrends
71. Markttrends bei Leveraged Loans
72. Erträge öffentlicher und privater Kredite

## Hedgefonds

73. Hedgefonds und Auswahl der Manager
74. Erträge der Hedgefonds-Strategie
75. Hedgefonds und traditionelle Portfolios
76. Performance und Volatilität von Hedgefonds
77. Volatilität und Korrelationen bei US-Anleihen
78. Erträge und Zinsen von Hedgefonds



# Gewinn/Kuponrendite und das 60/40-Portfolio

GTA

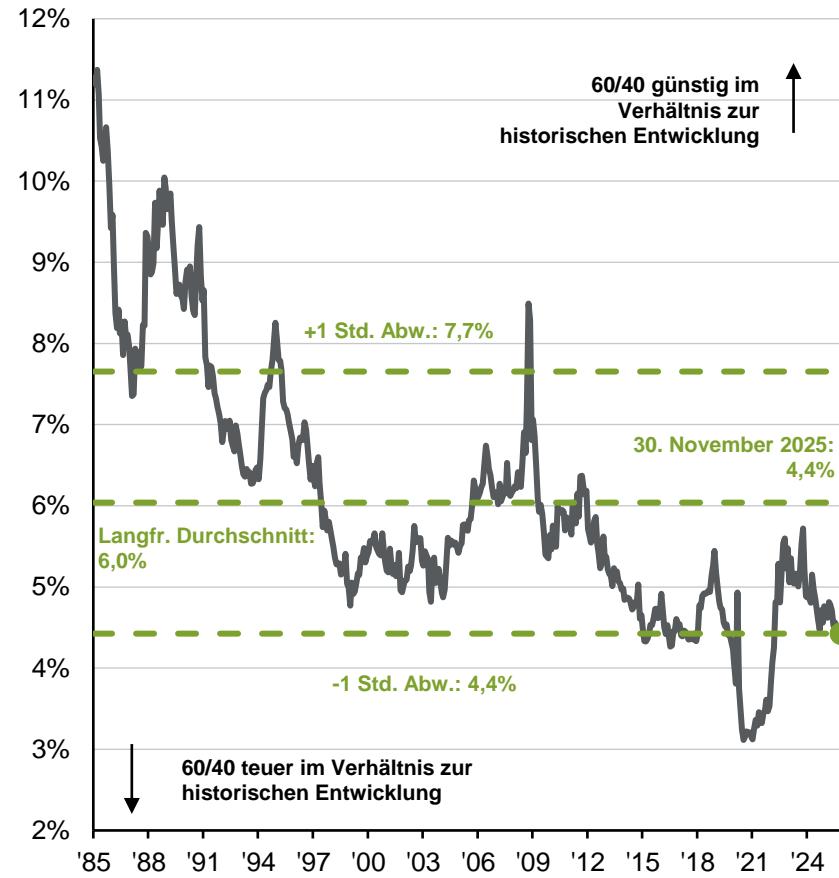
MI

4

Alternative Anlagen in Portfolios

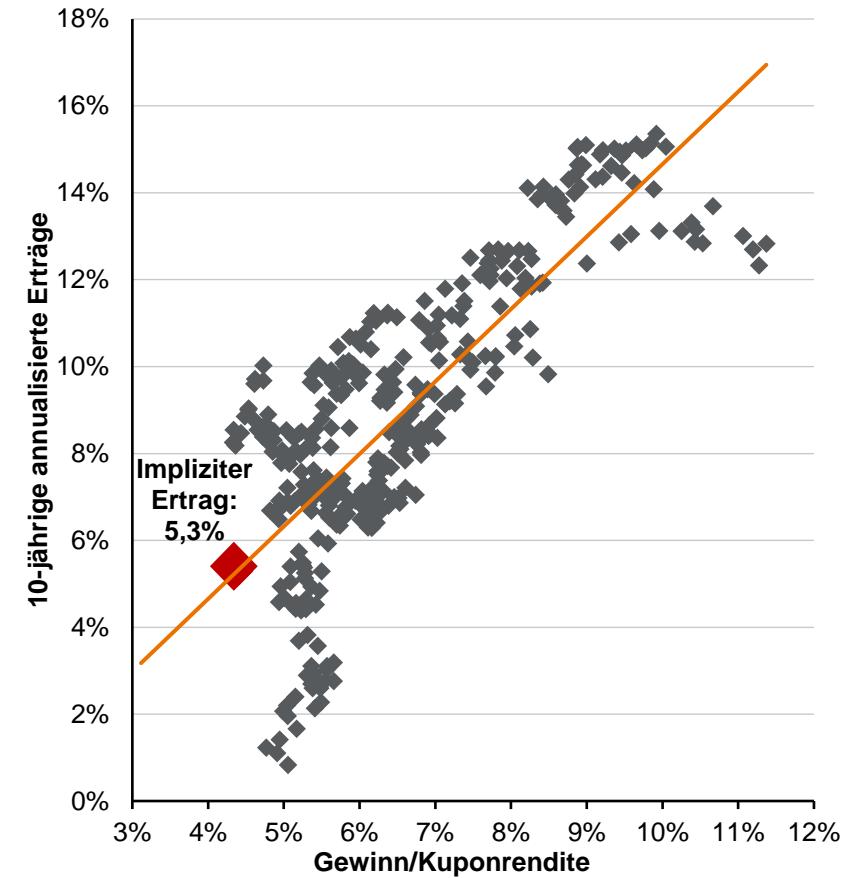
## Gewinn/Kuponrendite bei einem 60/40-Portfolio

Gemischtes S&P 500 Forward-KGV und Bloomberg U.S. Agg. Yield-to-Worst (YTW)



## Gewinn/Kuponrendite des 60/40-Portfolios und daraus resultierende Erträge

10-jährige annualisierte Erträge, Januar 1985 bis November 2015



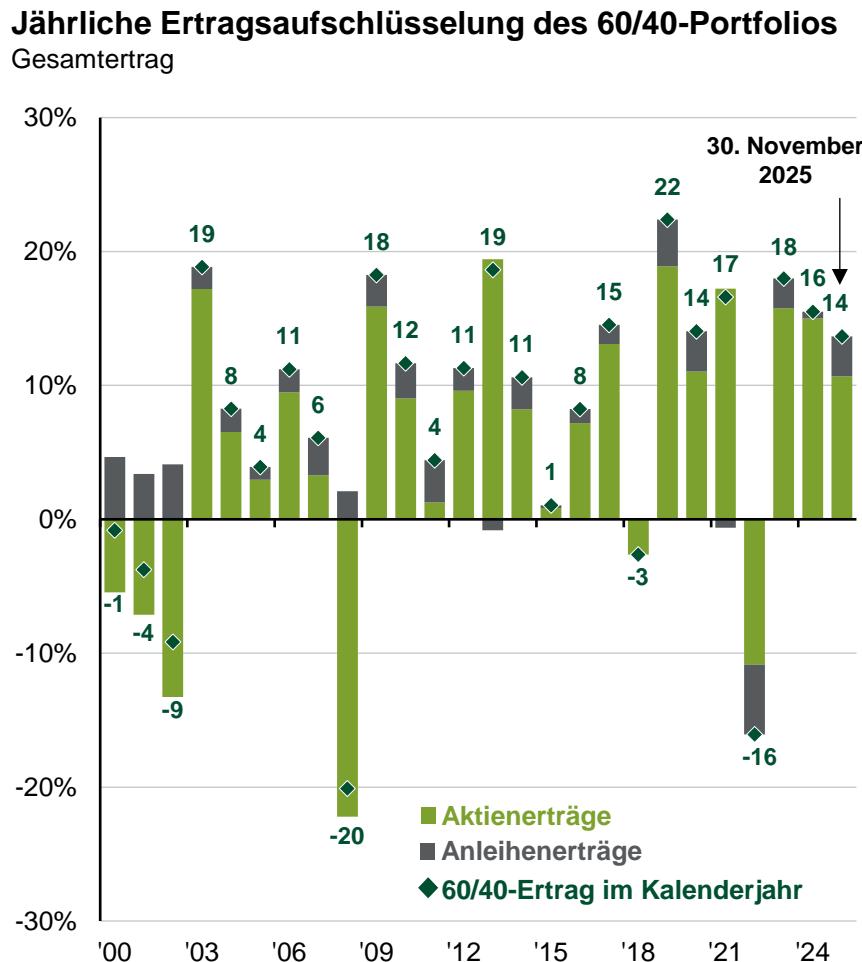
Quelle: Bloomberg, FactSet, IBES, Standard & Poor's, Thomson Reuters, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Bewertung wird durch die Summe der Gewichtung von 60% Gewinnrendite des S&P 500 Index (Umkehrung des Forward-KGV) und 40% Yield-to-Worst des Bloomberg U.S. Aggregate berechnet. Die Gewinnrendite ist die künftige Gewinnrendite (Konsensschätzungen der Analysten für den Gewinn je Aktie in den nächsten 12 Monaten geteilt durch den Kurs), wie sie von IBES seit Dezember 1984 und von FactSet seit Januar 2022 bereitgestellt wird. (Rechts) Die Erträge basieren auf einer Gewichtung von 60% S&P 500 Total Return Index und 40% U.S. Aggregate Total Return Index. 60/40 wird jährlich neu gewichtet. Die Erträge sind annualisierte 120-Monats-Gesamterträge, monatlich gemessen, beginnend am 31.12.1984. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives, Stand: 30. November 2025.

# 60/40-Erträge und Korrelation zwischen Aktien und Anleihen

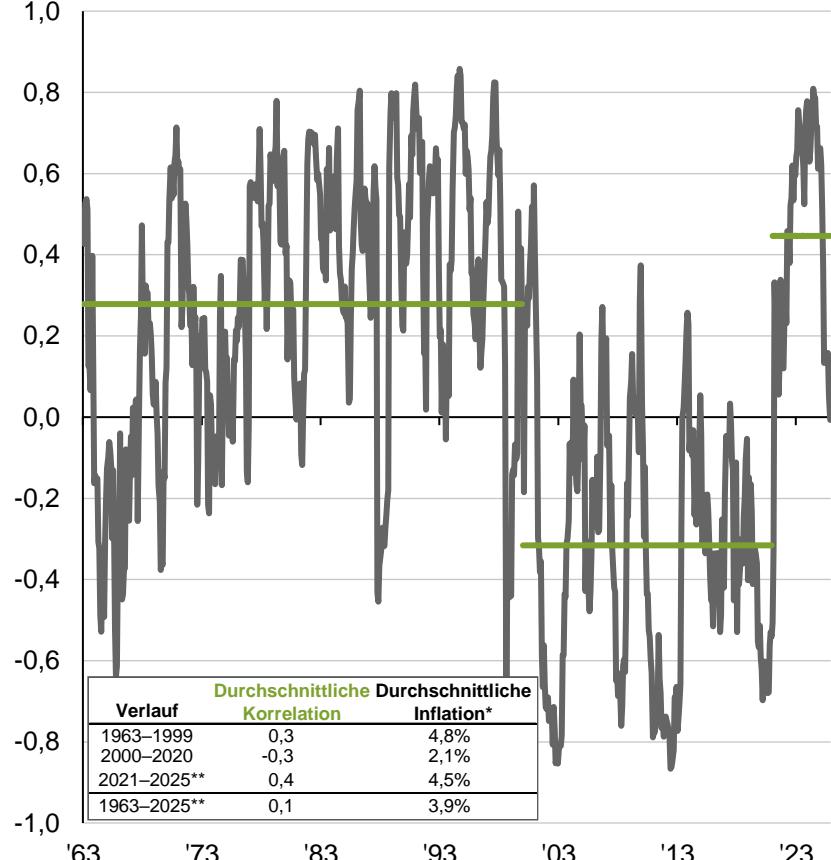
GTA MI 5

Alternative Anlagen in Portfolios



## Korrelation zwischen S&P 500 und 10-jährigen US-Staatsanleihen

Rollierende 12-Monats-Korrelation auf Basis der monatlichen Gesamterträge



Quelle: Bloomberg, FactSet, Haver Analytics, LSEG, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Das 60/40-Portfolio ist zu 60% in den S&P 500 Total Return Index und zu 40% in den Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index investiert. (Rechts) \* Einfacher Durchschnitt der prozentualen Veränderung des unbereinigten VPI gegenüber dem Vorjahr in jedem Zeitraum. Für die Inflationsdaten des laufenden Monats verwenden wir die jüngsten Daten zum unbereinigten VPI, bis die neuesten Daten verfügbar sind.

\*\*Stand der Daten für 2025: 30.11.2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Generierung von regelmäßigen Erträgen beim 60/40-Portfolio

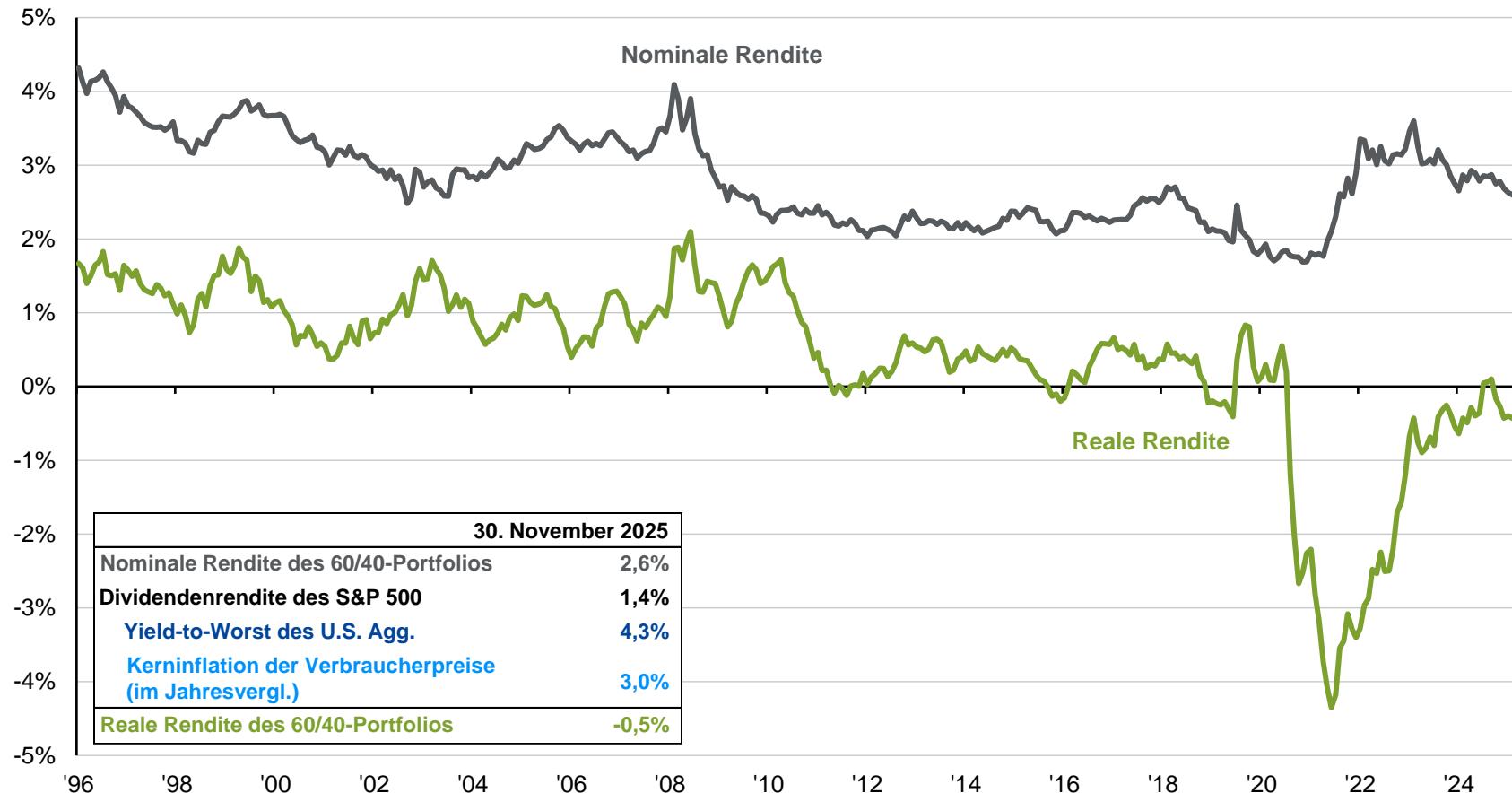
GTA

MI

6

## Rendite des 60/40-Portfolios

60/40-Portfoliorendite abzüglich der prozentualen Veränderung der Kerninflation der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr, pro Monat



Quelle: Bloomberg, FactSet, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Die Summe der realen Rendite des 60/40-Portfolios kann aufgrund von Rundungseffekten abweichen. Die nominale Rendite des 60/40-Portfolios errechnet sich aus der Summe der Dividendenrendite des S&P 500 und der Yield-to-Worst des Bloomberg U.S. Aggregate, multipliziert mit ihrer jeweiligen Gewichtung im Portfolio. Die Analyse basiert auf Daten vom Monatsende. Für den laufenden Monat verwenden wir die jüngsten Kern-VPI-Daten, bis die neuesten Daten verfügbar sind. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Portfolio diversifikation

GTA

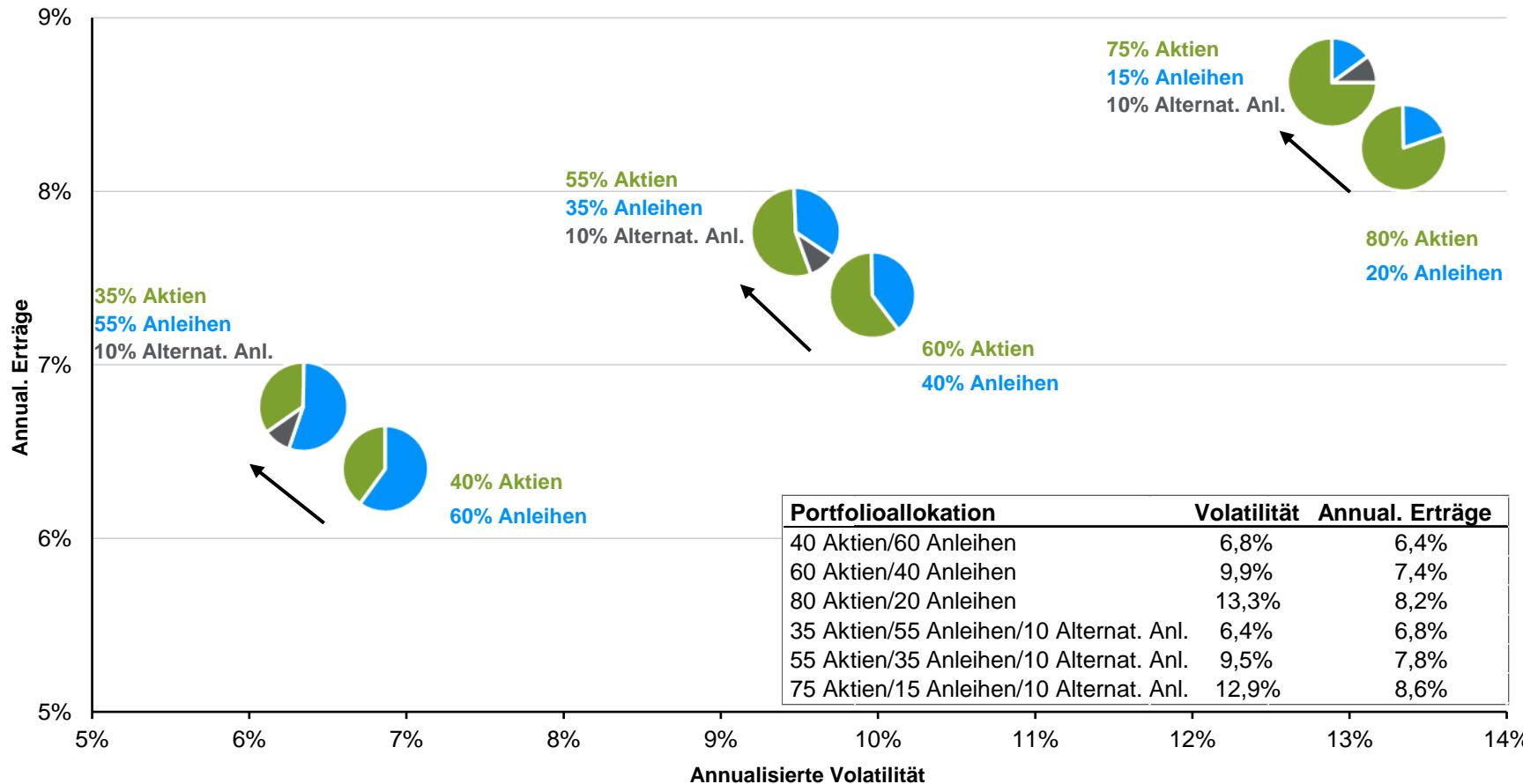
MI

7

Alternative Anlagen in Portfolios

## Alternative Anlagen und Risiko-/Ertragsprofil des Portfolios

Annualisierte Volatilität und Gesamtertrag, Q1 1998 bis Q2 2025



Quelle: Burgiss, Bloomberg, FactSet, NCREIF, PivotalPath, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Die Allokation von alternativen Anlagen umfasst Hedgefonds, Immobilien und Private Equity, die jeweils gleich gewichtet sind. Die Portfolios werden zu Beginn des Jahres neu gewichtet. Die Aktien werden durch den S&P 500 Total Return Index repräsentiert. Die Anleihen werden durch den Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index repräsentiert. Die Volatilität wird als annualisierte Standardabweichung der vierteljährlichen Erträge berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Alternative Anlagen: Korrelationen, Erträge und Renditen

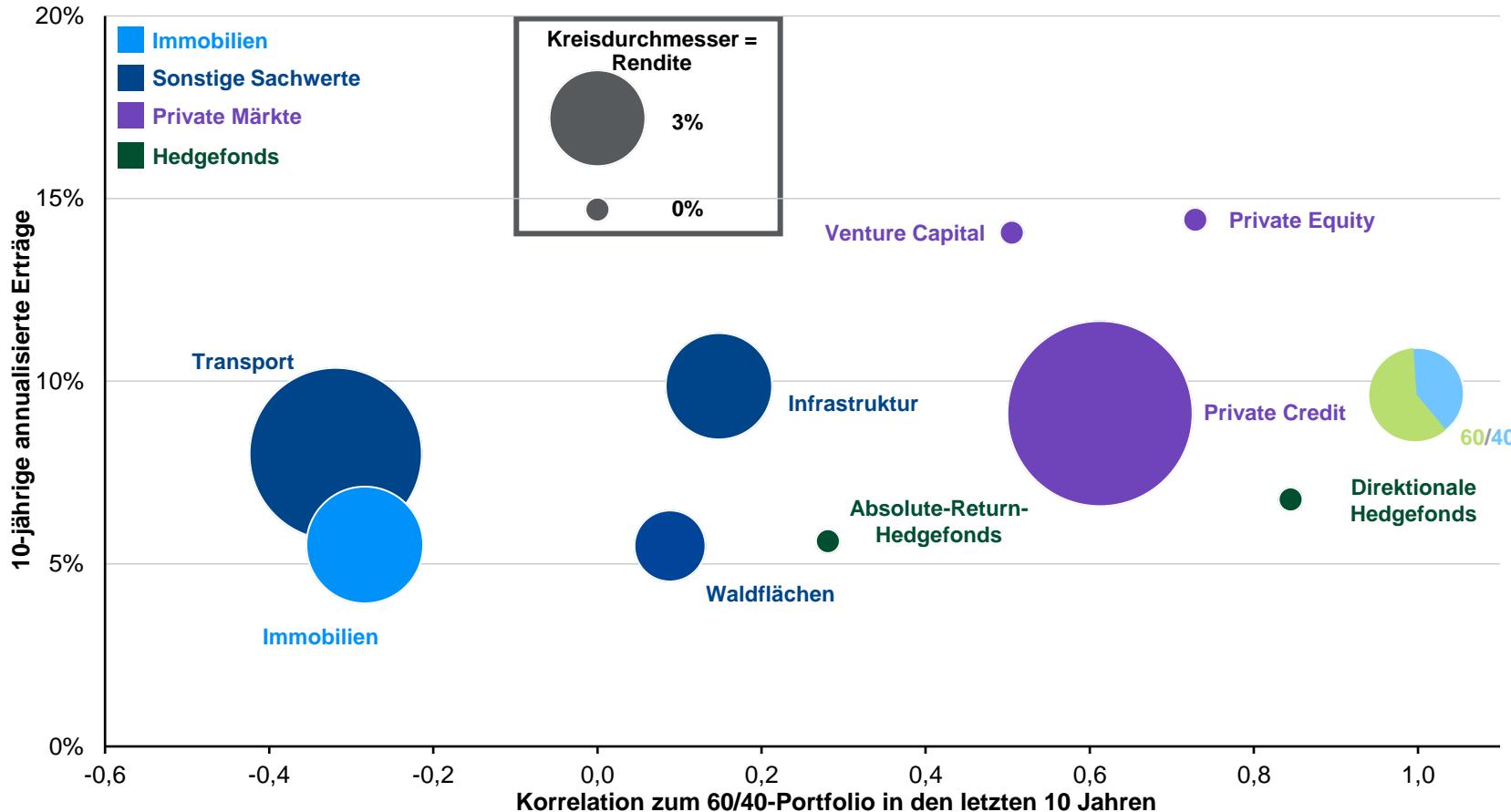
GTA

MI

8

## Korrelationen, Erträge und Renditen

10-Jahres-Korrelationen und annualisierte 10-Jahres-Gesamterträge, Q3 2015 bis Q2 2025



Quelle: Burgiss, Clifftwater, FactSet, MSCI, NCREIF, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.

Alle Kategorien sind global, mit Ausnahme von Waldflächen und Private Credit, die sich auf die USA beziehen. Die Korrelationen basieren auf quartalsweisen Erträgen über den angegebenen Zeitraum. Ein 60/40-Portfolio besteht zu 60% aus Aktien und zu 40% aus Anleihen. Die Aktien werden durch den S&P 500 Total Return Index repräsentiert. Die Anleihen werden durch den Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index repräsentiert. Die annualisierten 10-Jahres-Erträge werden auf der Grundlage des angegebenen Zeitraums berechnet. Die Angaben zu „Absolute-Return-Hedgefonds“ spiegeln die vermögensgewichteten Erträge des PivotalPath Global Macro Index und des Relative Value Index wider. Die Angaben zu „direktionalen Hedgefonds“ spiegeln die vermögensgewichteten Erträge der PivotalPath-Indizes „Credit“, „Equity Diversified“ und „Event Driven“ wider. Private Credit stellt die Erträge und Renditen aus dem Clifftwater Direct Lending Index dar. Alle übrigen für die Erträge und Renditen der alternativen Anlageklassen verwendeten Indizes und Daten sind auf den Seiten 12 und 16 des *Leitfadens zu alternativen Anlagen* beschrieben und basieren auf den neuesten verfügbaren Daten. Die Erträge im Transportsektor werden auf schuldenfreier Basis ausgewiesen und können durch den Einsatz von Leverage gesteigert werden. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



# Alternative Anlagen und Auswahl der Manager

GTA

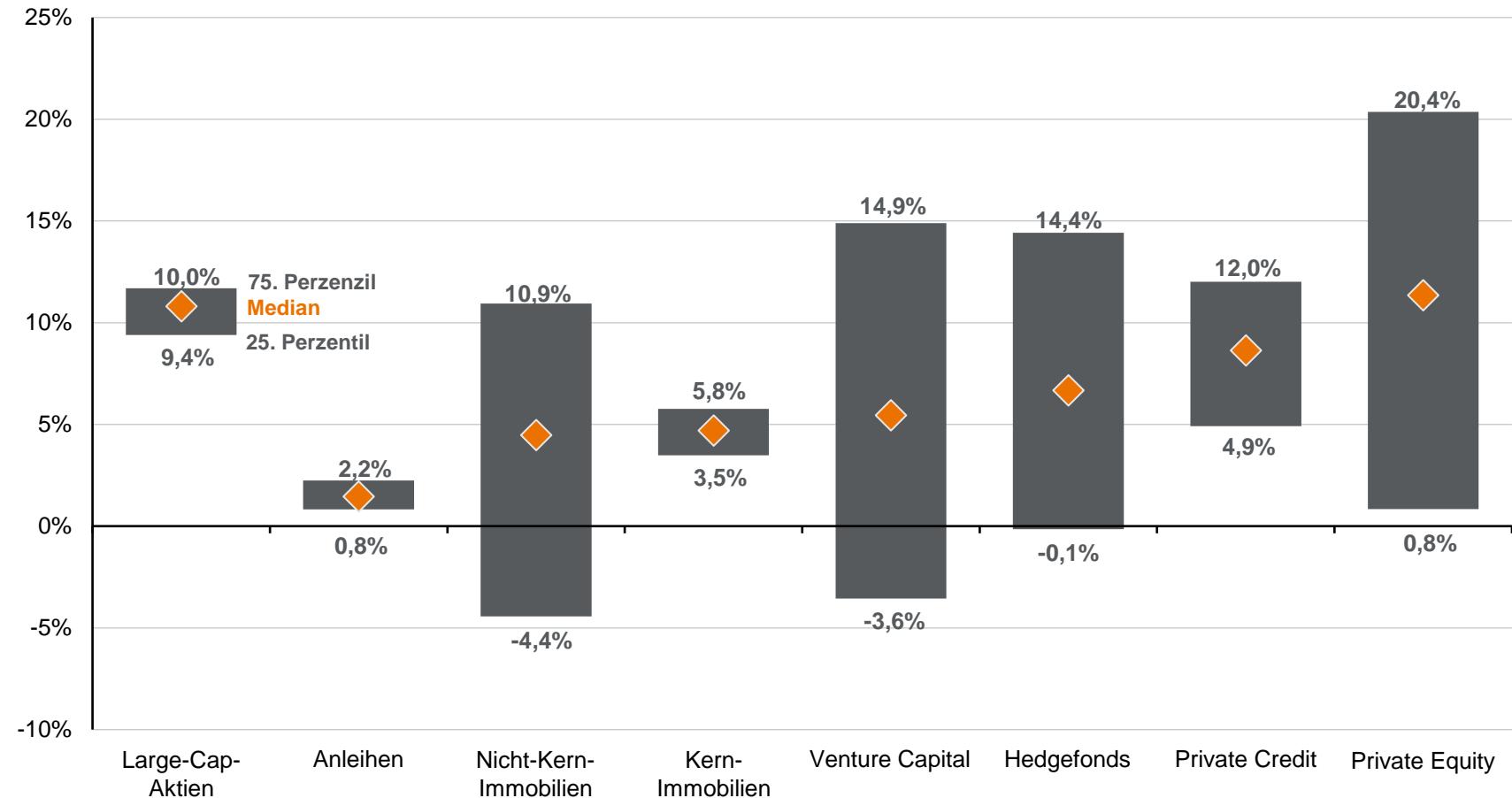
MI

9

Alternative Anlagen in Portfolios

## Streuung zwischen öffentlichen und privaten Anlageverwaltern

Basierend auf den Erträgen von Q3 2015 bis Q3 2025\*



Quelle: Burgiss, Morningstar, MSCI, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.

Alle Kategorien sind global. Large-Cap-Aktien und Anleihen basieren auf den Morningstar-Kategorien „Global Large Stock Blend“ bzw. „Global Bond (nicht abgesichert)“. Kern-Immobilien basieren auf dem MSCI Global Property Fund Index. Private Credit, Nicht-Kern-Immobilien, Private Equity und Venture Capital basieren auf Indizes des MSCI Private Capital Universe. Hedgefonds basieren auf dem PivotalPath Index. Die Streuung zwischen Anlageverwaltern basiert auf den jährlichen Erträgen über einen Zeitraum von zehn Jahren für: Large-Cap-Aktien, Anleihen und Hedgefonds. \* Die Streuung zwischen Anlageverwaltern basiert auf den jährlichen Erträgen über einen Zeitraum von 10 Jahren bis Q2 2025 für Kern-Immobilien. Die Streuung zwischen Anlageverwaltern basiert auf dem 10-jährigen internen Zinsfuß (IZF) bis Q2 2025 für: Private Credit, Nicht-Kern-Immobilien, Private Equity und Venture Capital. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



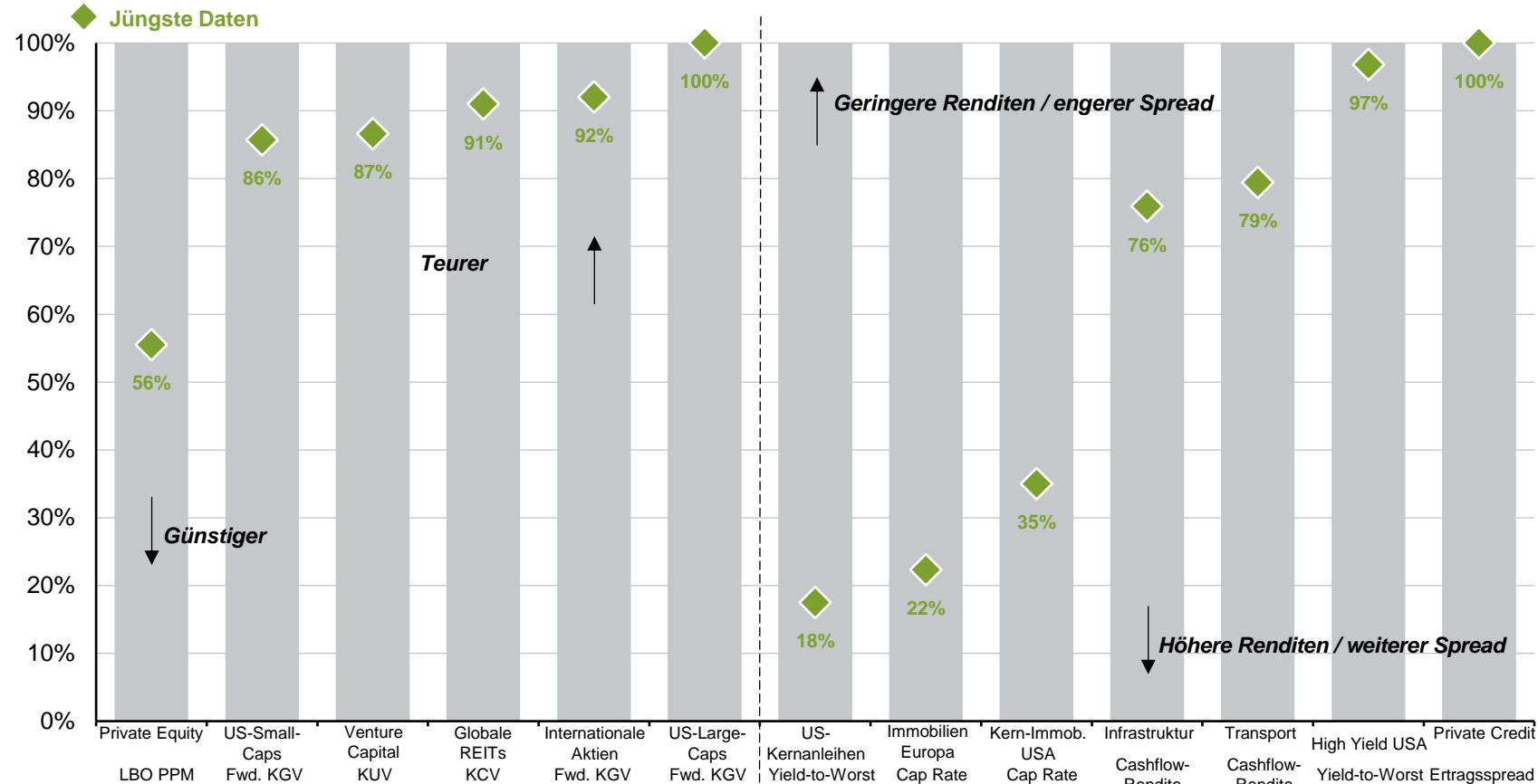
# Bewertungsmonitor

GTA MI 10

Alternative Anlagen in Portfolios

## Bewertungen der Anlageklassen

Perzentilrang im Vergleich zu Bewertungen seit Dezember 2009\*



Quelle: Burgiss, Clifftwater, FactSet, Jay Ritter – University of Florida, J.P. Morgan Markets, MSCI, NCREIF, PitchBook Data, Inc, RCA, J.P. Morgan Asset Management. Alle Bewertungskennzahlen für Anlageklassen sind vierteljährlich und enthalten die jeweils neuesten verfügbaren Daten, mit Ausnahme von VC, das auf jährlichen Zahlen basiert. Die Bewertung von Aktien wird anhand des KGV der nächsten zwölf Monate vorgenommen. Die Bewertung von Anleihen wird anhand der Yield-to-Worst und des Spread-to-Worst vorgenommen. Die Bewertungen globaler REITs werden anhand des Verhältnisses von Kurs zu freiem Cashflow (KFCV) als Multiplikator vorgenommen. Immobilienbewertungen werden anhand von transaktionsbasierten Cap Rates gemessen. Private-Equity-Bewertungen werden anhand von Leveraged-Buyout-Kaufpreismultiplikatoren (LBO PPM) ermittelt. Die Bewertung von Private Credit wird anhand des Spreads zwischen den vierteljährlichen Erträgen und dem 3-Monats-SOFR (LIBOR vor 2019) vorgenommen. Die Bewertung von Venture Capital (VC) wird anhand des Medians des Kurs-Umsatz-Verhältnisses (KUV) bei mit VC finanzierten Börsengängen vorgenommen. Die Bewertung von Infrastrukturanlagen wird anhand der Infrastrukturerträge der letzten 12 Monate vorgenommen. \* Die durchschnittliche Bewertung globaler REITs bezieht sich auf den Zeitraum seit dem 31.03.2010. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Korrelationen zwischen öffentlichen und privaten Märkten

GTA

MI

11

Alternative Anlagen in Portfolios

## Korrelationen zwischen öffentlichen und privaten Märkten

Vierteljährliche Erträge

		Q2 2008 bis Q2 2025	Globale Anleihen	Globale Aktien	Kern-Immobi. USA	Kern-Immobilien Europa*	Kern-Immobilien APAC	Globale Kern-Infrastruktur	Transport	Nutzholz	Private Credit	Venture Capital	Private Equity	Aktien Long/Short	Relative Value	Makro
Finanzielle Vermögenswerte	Globale Anleihen		1,0													
	Globale Aktien		0,4	1,0												
	Kern-Immobi. USA		-0,2	0,0	1,0											
	Kern-Immobilien Europa*		-0,2	0,0	0,7	1,0										
	Kern-Immobilien APAC		-0,2	0,0	0,8	0,7	1,0									
	Globale Kern-Infrastruktur		-0,1	0,0	0,4	0,3	0,5	1,0								
	Transport		-0,2	-0,1	0,4	0,2	0,3	-0,1	1,0							
	Nutzholz		-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,1	1,0						
	Private Credit		0,0	0,7	0,2	0,2	0,2	0,3	0,0	-0,1	1,0					
	Venture Capital		0,1	0,5	0,3	0,5	0,3	0,2	0,0	-0,1	0,5	1,0				
Private Märkte	Private Equity		0,3	0,8	0,3	0,4	0,3	0,2	0,0	-0,1	0,8	0,8	1,0			
	Aktien Long/Short		0,3	0,9	-0,2	0,0	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,7	0,6	0,8	1,0		
	Relative Value		0,2	0,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	0,7	0,5	0,7	0,8	1,0	
	Makro		0,0	0,3	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,3	0,2	0,2	0,4	0,6	1,0

Quelle: Bloomberg, Burgiss, Cliffwater, MSCI, NCREIF, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management. \* Kern-Immobilien Europa einschließlich Kontinentaleuropa. RE: Immobilien (Real Estate). Globale Aktien: MSCI AC World Index. Globale Anleihen: Bloomberg Global Aggregate Index. Kern-Immobilien USA: NCREIF Property Index – Open End Diversified Core Equity component. Kern-Immobilien Europa: MSCI Global Property Fund Index – Continental Europe. Kern-Immobilien Asien-Pazifik (APAC): MSCI Global Property Fund Index – Asia-Pacific. Globale Infrastruktur (Infra): MSCI Global Private Infrastructure Asset Index. Die Erträge im Transportbereich werden von einem J.P. Morgan Asset Management Index abgeleitet. Nutzholz: NCREIF Timberland Property Index (USA). Private Credit: Cliffwater Direct Lending Index. Private Equity und Venture Capital sind zeitgewichtete Erträge von Burgiss. Hedgefondsindizes sind von PivotalPath. Sämtliche Korrelationskoeffizienten werden auf der Basis vierteljährlicher Gesamterträge für den angegebenen Zeitraum berechnet. Nennwährung der Erträge ist USD. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT

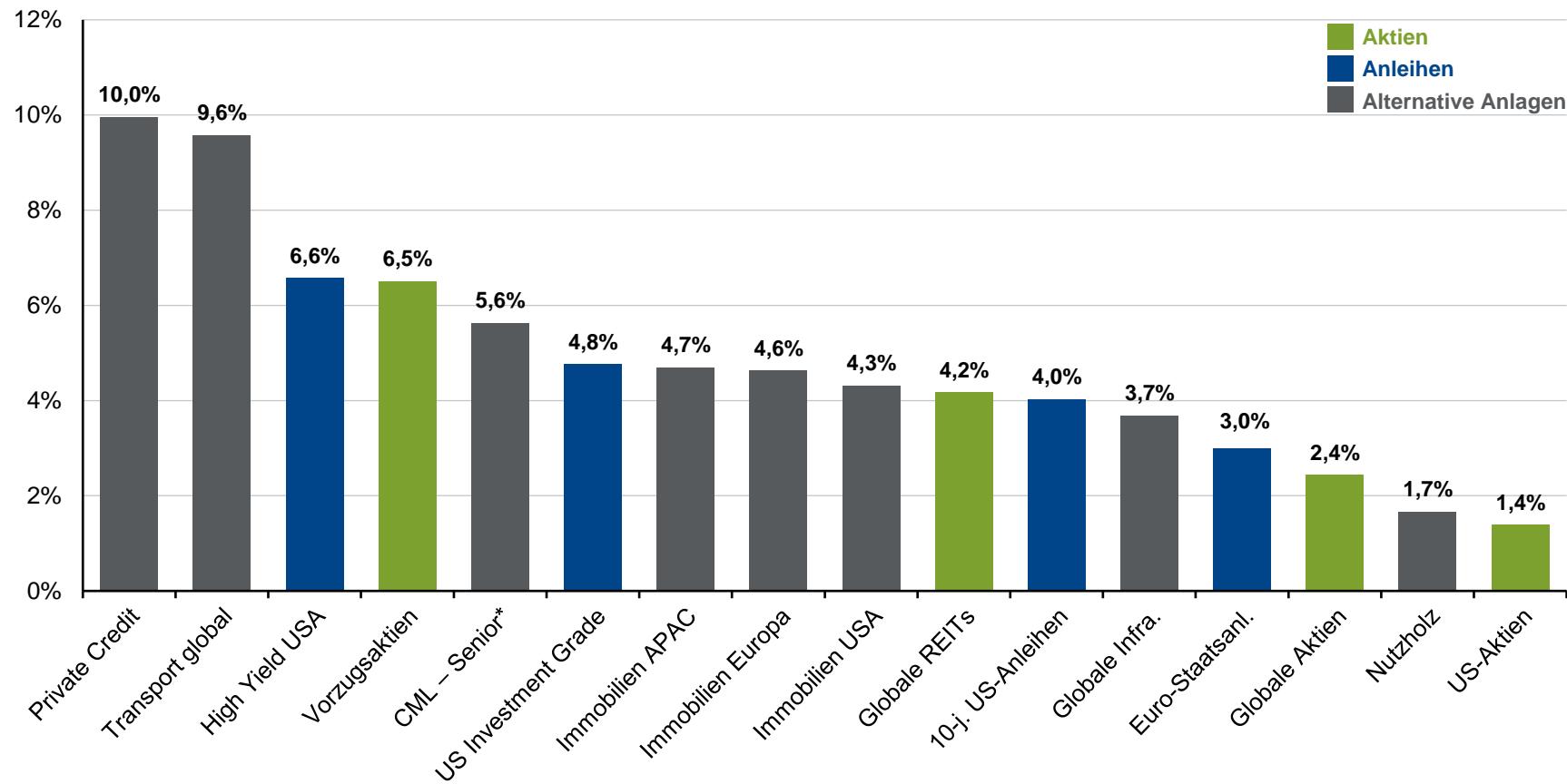


# Renditealternativen

GTA MI 12

Alternative Anlagen in Portfolios

## Renditen verschiedener Anlageklassen



Quelle: BAML, Bloomberg, FactSet, Federal Reserve, FTSE, KBRA DLD, MSCI, NCREF, Wells Fargo, J.P. Morgan Asset Management.

\* CML steht für Commercial Mortgage Loans bzw. gewerbliche Hypothekendarlehen, die vom Gilberto-Levy Commercial Mortgage Index abgebildet werden. Die Renditen von Aktien und Anleihen entsprechen dem Stand vom 30.11.2025. Die Renditen alternativer Anlagen beziehen sich auf den 30.06.2025, mit Ausnahme von CML – Senior, für das der Stand von 30.09.2025 gilt. CML – Senior: nach Marktkapitalisierung gewichteter Durchschnitt für alle Hypotheken im Gilberto-Levy Commercial Mortgage Index. Transport global: Gehebte Renditen für Transportanlagen werden als Differenz zwischen Chartersätzen (Mieteinnahmen), Betriebskosten, Schuldentlastung und Zinsaufwendungen in Prozent des Eigenkapitalwerts berechnet und basieren auf einem historischen 15-Jahres-Durchschnitt. Die Renditen werden für jeden Schiffsarttyp berechnet und mit entsprechenden Gewichtungen versehen, um die aktuellen gehebten Renditen für Transport global zu ermitteln. Vorzugsaktien: BAML Hybrid Preferred Securities; Private Credit: KBRA DLD Index High Yield USA; Bloomberg U.S. Aggregate Corporate High Yield. Globale Infrastruktur: MSCI Global Private Infrastructure Asset Index. Globale REITs: FTSE NAREIT Global REITs. Globale Aktien: MSCI AC World ex-U.S. 10-j. US-Anleihen: Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen. US-Aktien: Dividendenrendite des S&P 500 über die letzten zwölf Monate; Immobilien Europa: marktgewichteter Durchschnitt der MSCI Global Property Fund Indizes. Großbritannien und Kontinental- Europa; Kern-Immobilien USA und Asien-Pazifik-Raum (APAC); MSCI Global Property Fund Index. Euro-Staatsanl.: Bloomberg Euro Aggregate Government – Treasury (7–10 J.). Nutzholz: NCREF Timberland Index (U.S.) – EBITDA-Ertrag. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



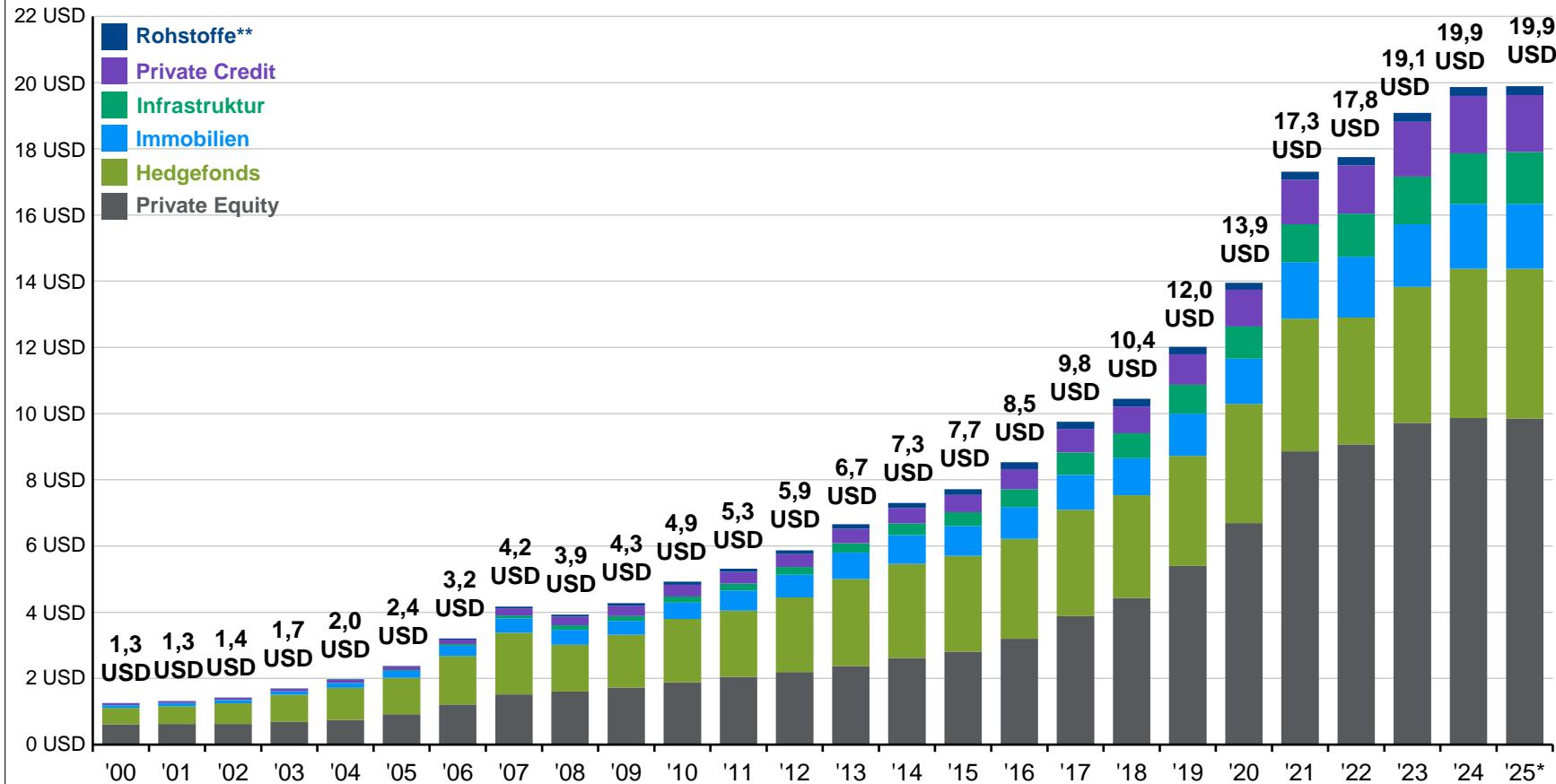
# Verwaltetes Vermögen (AUM)

GTA MI 13

Alternative Anlagen in Portfolios

## Globales alternatives verwaltetes Vermögen

In Bio. USD, zum Ende des Berichtszeitraums



Quelle: HFR, Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

\* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 1. Quartal 2025. \*\* Zu den Rohstoffen gehören Energie, Waldflächen, Landwirtschaft und Ackerland, Metalle und Bergbau, Wasser und diversifizierte Anlagen. Verwaltetes Vermögen (AUM) ist definiert als in privaten geschlossenen Fonds verwaltetes Vermögen, was die letzte verfügbare Bewertung der Investitionen (einschließlich des nicht realisierten Werts) sowie das zugesagte Kapital, das den Fondsmanagern für Investitionen zur Verfügung steht, umfasst. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Kapitalbeschaffung Alternative Anlagen und Dry Powder

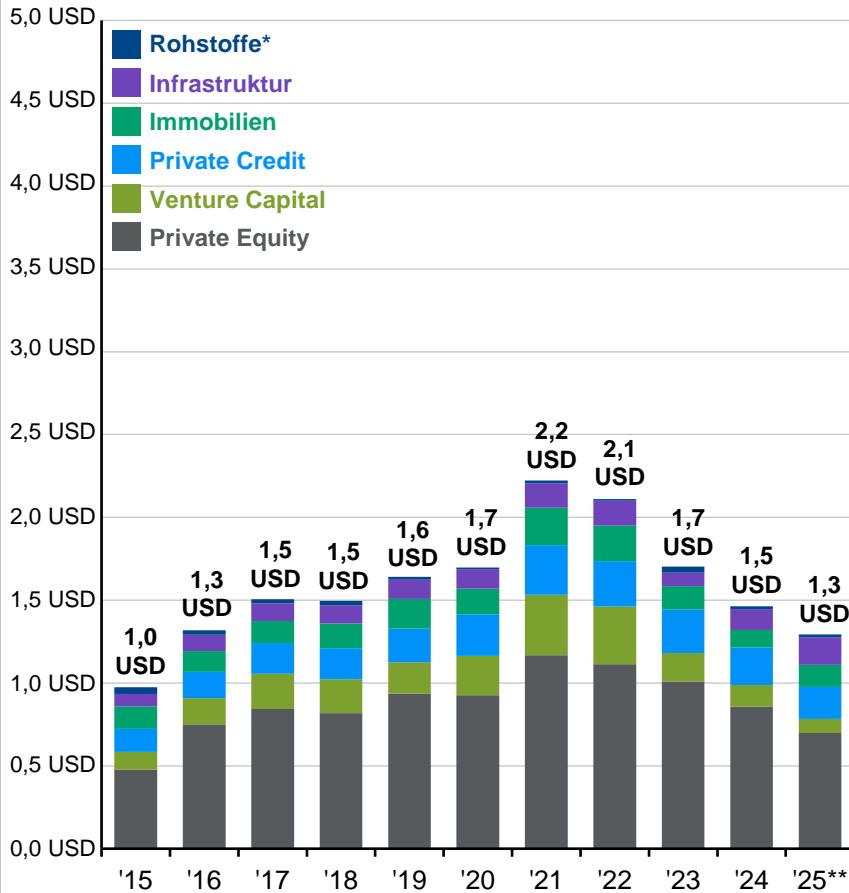
GTA

MI

14

## Globale private Kapitalbeschaffung

In Bio. USD, zum Ende des Berichtszeitraums



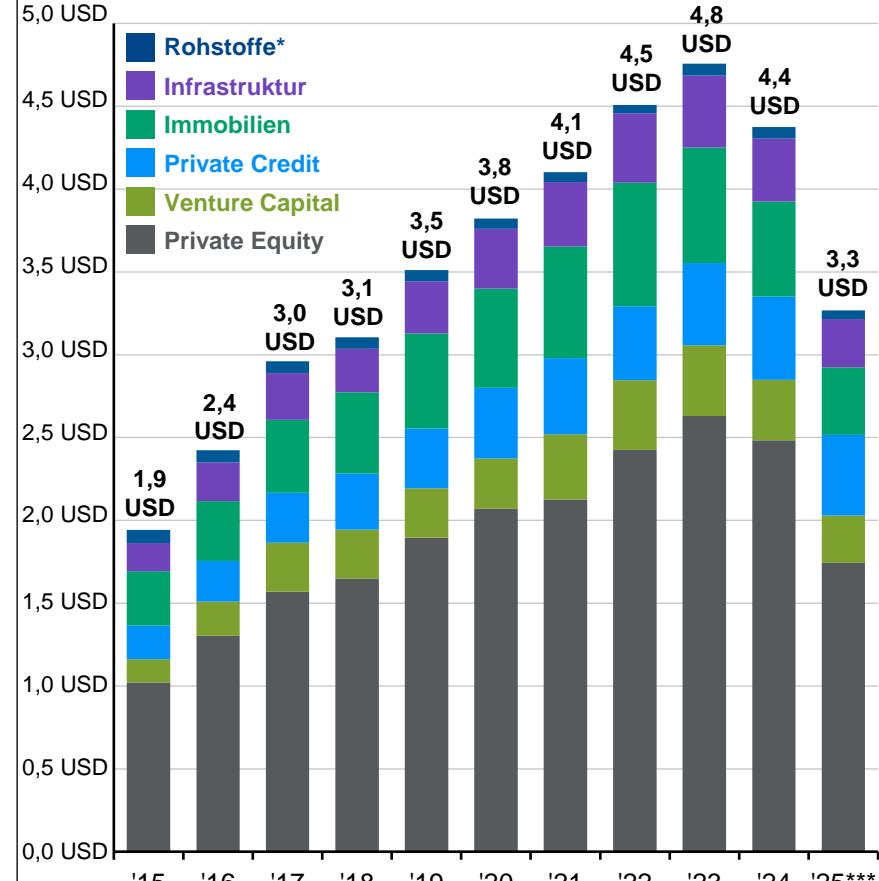
Quelle: Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

\* Zu den Rohstoffen gehören Energie, Waldflächen, Landwirtschaft und Ackerland, Metalle und Bergbau, Wasser und diversifizierte Anlagen.

(Links) \*\* Die Daten zur Kapitalbeschaffung beziehen sich auf den 30.11.2025. Kapitalbeschaffungskategorien werden von Preqin bereitgestellt und stellen dessen Schätzung des jährlichen Kapitals in geschlossenen Fonds dar. Bei den Daten können sich durch Runden der Zahlen Abweichungen bei der Addition ergeben. (Rechts) \*\*\* Die Daten zum Dry Powder beziehen sich auf das dritte Quartal 2025. Dry Powder bezeichnet zugesagtes, aber nicht investiertes Kapital von Limited Partners (LP). Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

## Globales Dry Powder im Bereich Privatkapital

Zugesagtes, aber nicht investiertes Kapital, in Bio. USD, zum Ende des Berichtszeitraums





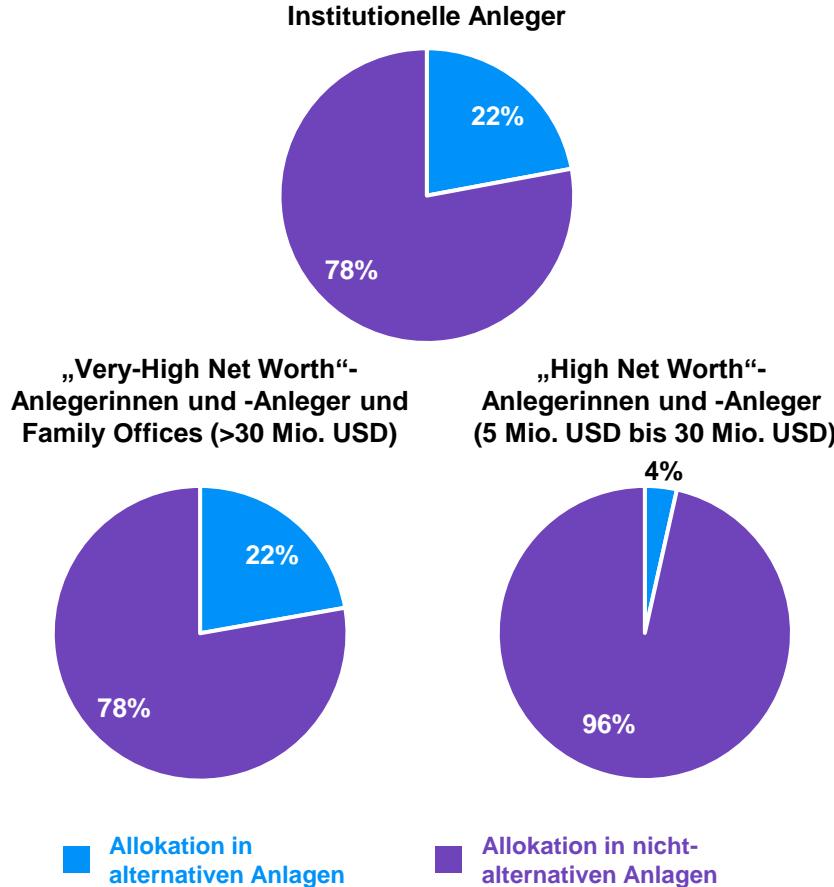
# Positionierung der Anlegerinnen und Anleger

GTA MI 15

Alternative Anlagen in Portfolios

## Asset Allokation der Anlegerinnen und Anleger

Asset Allokation der alternativen Anlagen nach Typen von Anlegerinnen und Anlegern

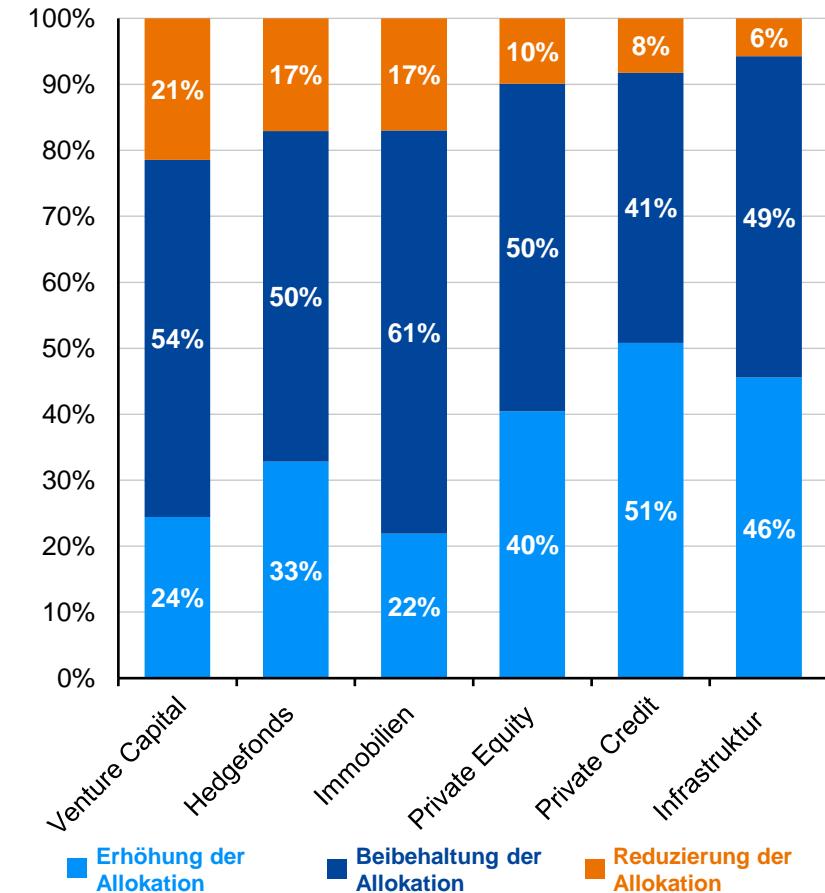


Quelle: Bain and Company, Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Daten zur Allokation institutioneller Anleger stammen aus der Preqin-Studie zur Allokation institutioneller Anleger 2025. Die einfache durchschnittliche Allokation wird anhand der Daten von 4.129 Anlegerinnen und Anlegern berechnet, die 22,4 Bio USD an AUM repräsentieren. Die Daten für „Very-High Net Worth“-Anlegerinnen und -Anleger, Family Offices und „High Net Worth“-Anlegerinnen und -Anleger stammen aus dem „Global Private Equity Report 2024“ von Bain and Company. (rechts) Preqin-Ausblick für Anlegerinnen und Anleger für das 2. Halbjahr 2025. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

## Langfristige Allokationspläne für alternative Anlagen

Anteil institutioneller Anleger, Juni 2025



**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Erträge alternativer Anlageklassen im Vergleich zu ausgewählten Portfolios

GTA MI 16

Alternative Anlagen in Portfolios

													2015 – 2024		
2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Q2 2025	Ann.	Vola.*			
Infra. 15,5%	Infra. 14,2%	Private Equity 23,0%	Venture Capital 21,2%	60/40-Portfolio 22,4%	Venture Capital 58,5%	Venture Capital 49,9%	Transport 12,1%	60/40-Portfolio 18,0%	60/40-Portfolio 15,5%	Venture Capital 7,3%	Venture Capital 14,2%	Venture Capital 13,1%			
Kern-Immobilien USA 15,0%	Private Equity 12,2%	Venture Capital 14,8%	Infra. 11,6%	Venture Capital 20,5%	Private Equity 24,0%	Private Equity 37,3%	Infra. 9,6%	50/30/20-Portfolio 15,3%	50/30/20-Portfolio 14,1%	Transport 6,9%	Private Equity 14,0%	60/40-Portfolio 10,3%			
Venture Capital 15,0%	Private Credit 11,2%	60/40-Portfolio 14,5%	Kern-Immobilien Immobilien 9,9%	50/30/20 Portfolio 20,3%	60/40-Portfolio 14,0%	Kern-Immobilien USA 22,2%	Kern-Immobilien USA 7,5%	Private Credit 12,1%	Private Credit 11,3%	Private Equity 6,3%	Infra. 10,3%	50/30/20-Portfolio 8,8%			
Kern-Immobilien Immobilien 12,8%	Kern-Immobilien APAC 10,4%	50/30/20 Portfolio 14,3%	Kern-Immobilien APAC 9,3%	Private Equity 16,8%	50/30/20 Portfolio 13,9%	50/30/20 Portfolio 17,7%	Kern-Immobilien APAC 6,8%	Private Equity 9,7%	Infra. 10,7%	60/40-Portfolio 5,3%	Private Credit 9,0%	Private Equity 8,5%			
Kern-Immobilien APAC 11,8%	Kern-Immobilien USA 8,8%	Infra. 12,2%	Private Equity 8,9%	Infra. 11,5%	Hedgefonds 11,4%	60/40-Portfolio 16,6%	Private Credit 6,3%	Transport 8,9%	Hedgefonds 10,6%	50/30/20 Portfolio 5,2%	50/30/20 Portfolio 8,7%	Hedgefonds 5,9%			
Transport 8,8%	50/30/20 Portfolio 8,5%	Kern-Immobilien APAC 11,5%	Kern-Immobilien USA 8,3%	Kern-Immobilien Immobilien 9,3%	Transport 6,8%	Kern-Immobilien Immobilien 14,2%	Hedgefonds -1,1%	Infra. 7,9%	Transport 7,5%	Private Credit 4,5%	60/40-Portfolio 8,1%	Kern-Immobilien USA 5,6%			
Private Equity 8,8%	60/40-Portfolio 8,2%	Transport 10,6%	Private Credit 8,1%	Private Credit 9,0%	Private Credit 5,5%	Private Credit 12,8%	Private Equity -1,4%	Hedgefonds 7,6%	Private Equity 5,6%	Hedgefonds 4,0%	Transport 7,9%	Transport 4,7%			
Private Credit 5,5%	Kern-Immobilien Immobilien 8,1%	Kern-Immobilien Immobilien 9,8%	Transport 5,2%	Hedgefonds 9,0%	Kern-Immobilien Immobilien 4,9%	Kern-Immobilien APAC 11,8%	Kern-Immobilien Immobilien -2,4%	Venture Capital -2,1%	Venture Capital 5,4%	Infra. 4,0%	Kern-Immobilien Immobilien 6,5%	Kern-Immobilien Europa 4,1%			
50/30/20 Portfolio 3,0%	Transport 7,8%	Private Credit 8,6%	50/30/20 Portfolio -0,4%	Kern-Immobilien APAC 6,6%	Kern-Immobilien USA 1,2%	Infra. 10,5%	50/30/20 Portfolio -12,6%	Kern-Immobilien APAC -2,3%	Kern-Immobilien Europa 4,7%	Kern-Immobilien Immobilien 3,0%	Kern-Immobilien APAC 6,4%	Infra. 3,2%			
Hedgefonds 2,5%	Hedgefonds 5,0%	Hedgefonds 8,0%	Hedgefonds -1,6%	Kern-Immobilien USA 5,3%	Kern-Immobilien APAC 0,4%	Transport 10,3%	60/40-Portfolio -16,1%	Kern-Immobilien Europa -4,9%	Kern-Immobilien APAC -0,9%	Kern-Immobilien APAC 2,7%	Kern-Immobilien USA 5,9%	Kern-Immobilien APAC 3,0%			
60/40-Portfolio 1,1%	Venture Capital 0,6%	Kern-Immobilien USA 7,6%	60/40-Portfolio -2,6%	Transport 1,5%	Infra. 0,2%	Hedgefonds 7,8%	Venture Capital -20,6%	Kern-Immobilien USA -12,0%	Kern-Immobilien USA -1,4%	Kern-Immobilien USA 2,1%	Hedgefonds 5,8%	Private Credit 2,9%			

Quelle: Bloomberg, Burgiss, Cliffwater, FactSet, MSCI, NCREIF, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.

Private Equity: MSCI Global Buyout Closed-End Fund Index. Venture Capital: MSCI Global Venture Capital Closed-End Fund Index. Hedgefonds: PivotalPath Composite Index. Die Erträge im Transportsektor sind von einem Index von J.P. Morgan Asset Management abgeleitet und werden auf schuldenfreier Basis ausgewiesen. Sie können durch den Einsatz von Leverage gesteigert werden. Kern-Immobilien USA: NCREIF Property Index – Open End Diversified Core Equity component. Kern-Immobilien Europa: MSCI Global Property Fund Index – Continental Europe. Kern-Immobilien Asien-Pazifik (APAC): MSCI Global Property Fund Index – Asia-Pacific. Private Credit: Cliffwater Direct Lending Index. Globale Infrastruktur (Infra.): MSCI Global Private Infrastructure Asset Index. Ein 50/30/20-Portfolio setzt sich zu 50% aus US-Aktien, zu 30% aus Anleihen und zu 20% aus alternativen Anlagen zusammen. Die Portfolios werden zu Beginn des Jahres neu gewichtet. Ein 60/40-Portfolio besteht zu 60% aus Aktien und zu 40% aus Anleihen. Die Aktien im 60/40-Portfolio und im 50/30/20-Portfolio werden durch den S&P 500 Total Return Index repräsentiert. Die Anleihen werden sowohl im 60/40-Portfolio als auch im 50/30/20-Portfolio durch den Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index repräsentiert. Die alternativen Anlagen im 50/30/20-Portfolio werden durch eine gleich gewichtete Mischung aus den Erträgen der anderen neun alternativen Anlageklassen in der Grafik repräsentiert. Der annualisierte Ertrag (Ann.) und die Volatilität (Vol.) beziehen sich auf den Zeitraum von 40 Quartalen bis zum 31.12.2024. \* Die Volatilität wird als annualisierte Standardabweichung der vierteljährlichen Erträge berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Quellen für Erträge aus globalen privaten Immobilien

GTA

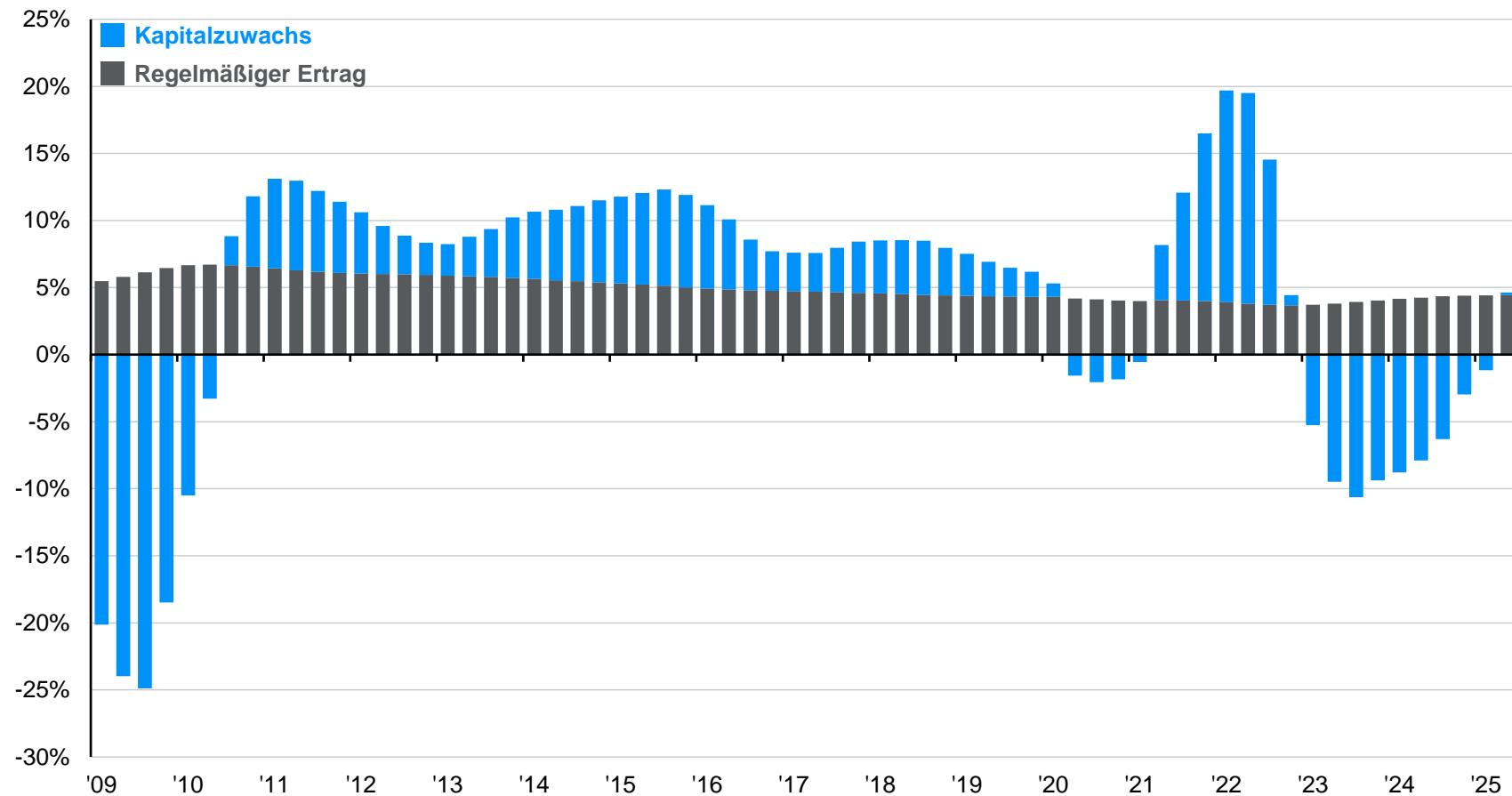
MI

17

## Erträge globaler privater Immobilien

Rollierende Vierquartalserträge aus regelmäßigen Erträgen und Kapitalzuwachs

Immobilien



Quelle: MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Erträge von Immobilien, dargestellt durch den MSCI Global Property Fund Index. Die Daten zeigen die rollierenden Vier-Quartals-Erträge aus regelmäßigen Erträgen und Kapitalzuwachs. Die Grafik zeigt die vollständige Indexhistorie, beginnend im 1. Quartal 2009. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Korrelation zwischen Immobilien und Aktien

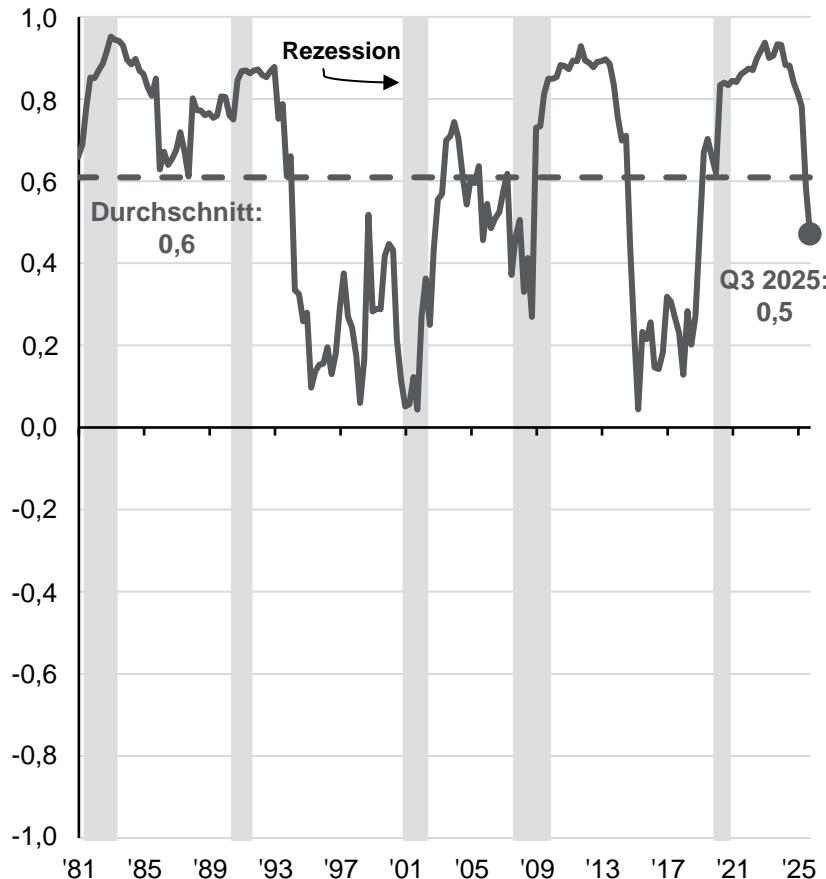
GTA

MI

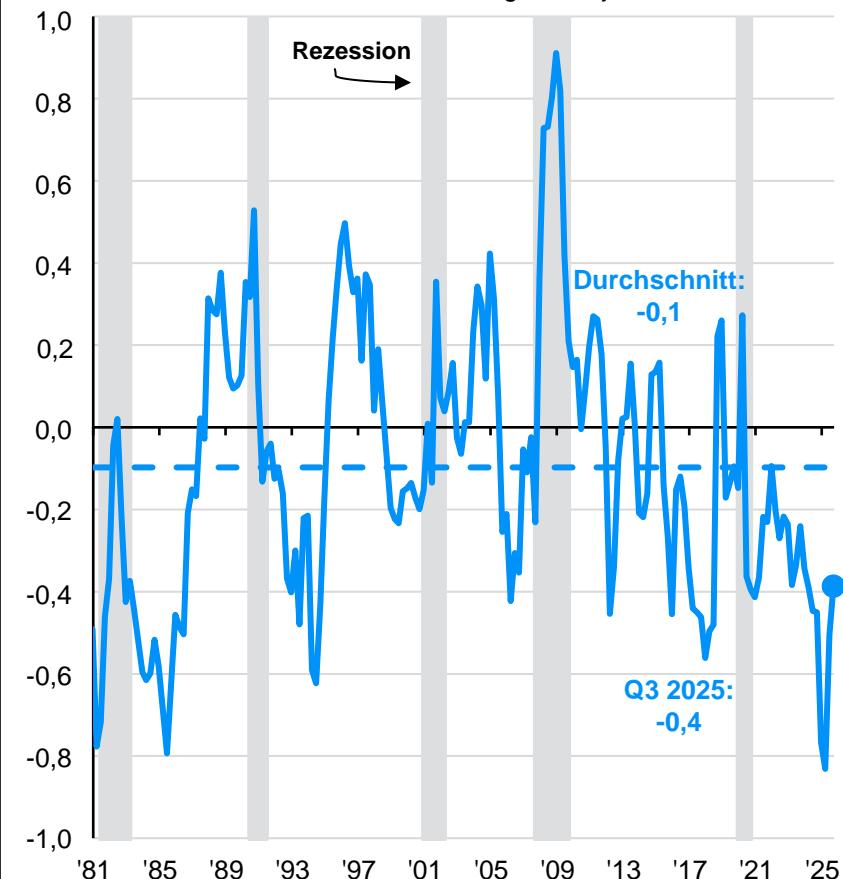
18

Immobilien

**Korrelation von US-REITs mit dem S&P 500**  
über 12 Quartale, rollierend, Gesamtertrag, vierteljährlich



**Korrelation von Direktanlagen in Immobilien mit dem S&P 500**  
über 12 Quartale, rollierend, Gesamtertrag, vierteljährlich



Quelle: FactSet, NAREIT, NCREIF, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Der S&P 500 wird durch den S&P 500 Total Return Index abgebildet. Die Indizes enthalten keine Gebühren oder Betriebskosten und stehen nicht für tatsächliche Investitionen zur Verfügung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Immobilien in den USA: Transaktionsvolumen

GTA

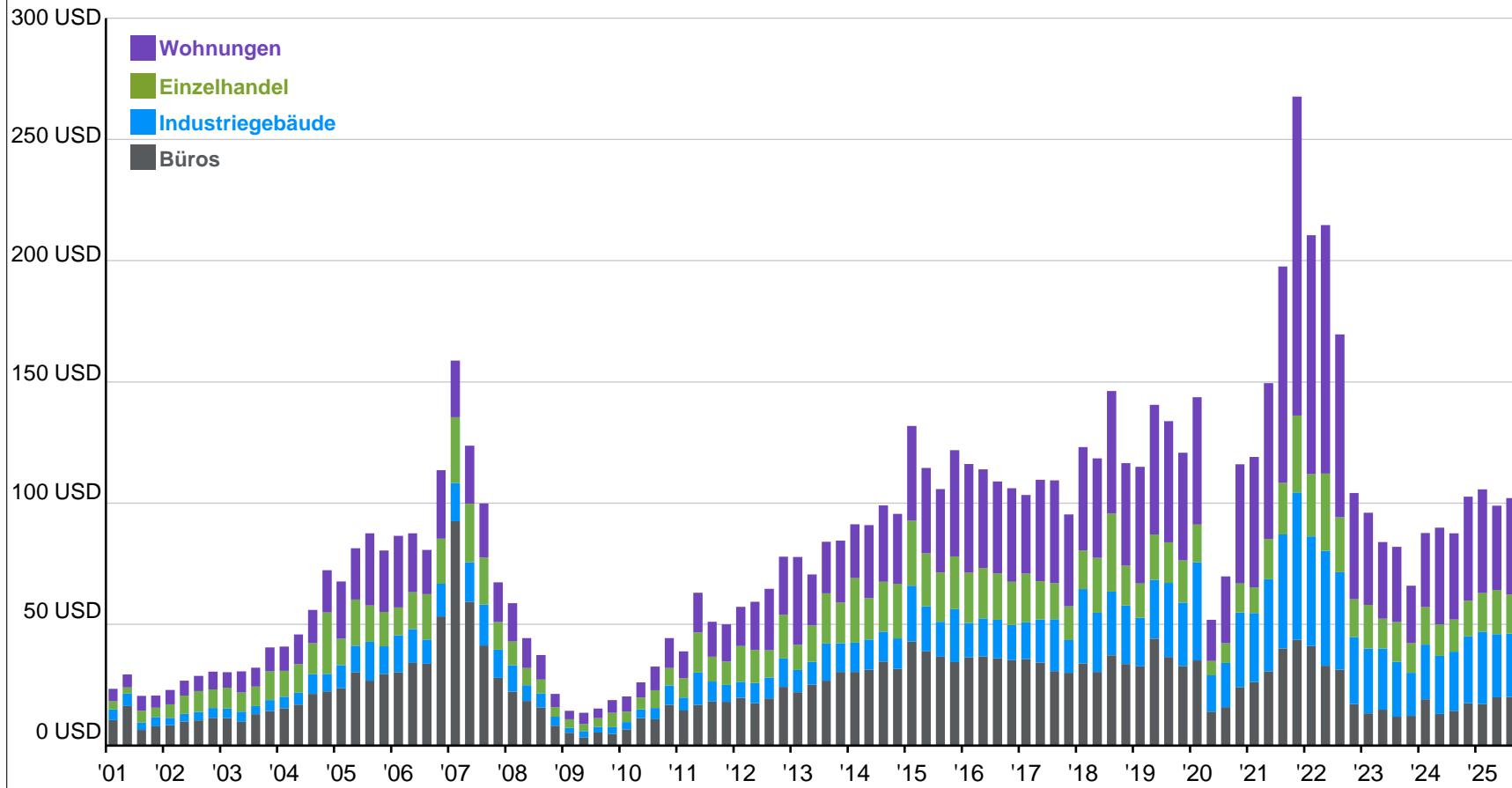
MI

19

## Volumen der Immobilientransaktionen in den USA

In Mrd. USD, saisonbereinigt, vierteljährlich

Immobilien



Quelle: RCA, J.P. Morgan Asset Management.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT

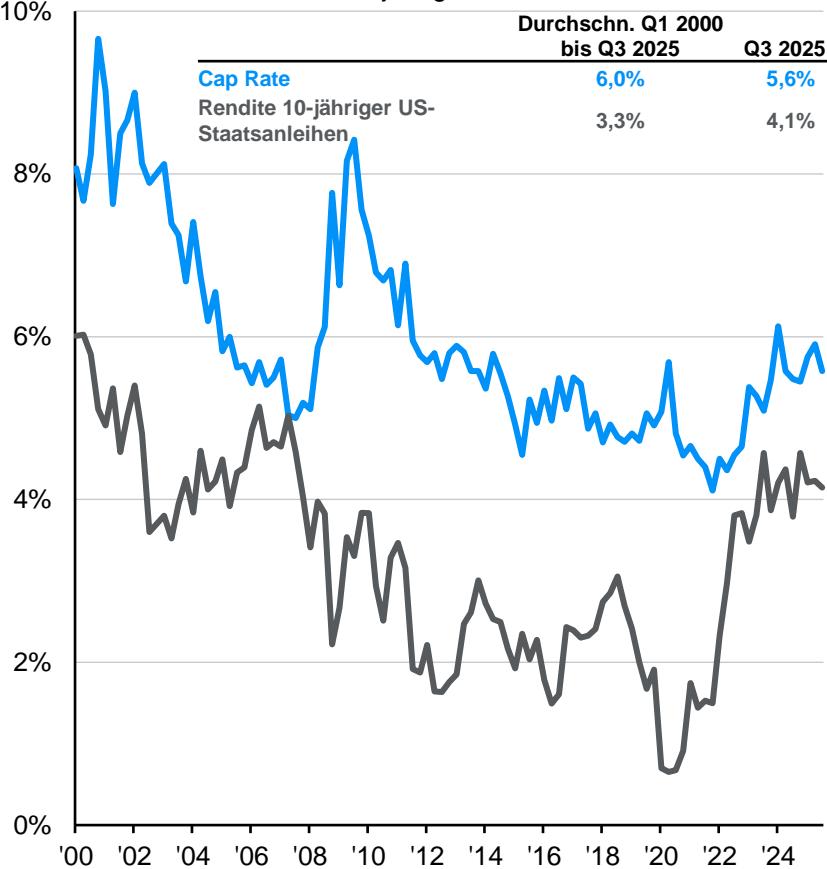
# Immobilien in den USA: Kapitalisierungssätze (Cap Rates) und Preise von Wohnungseigentum

GTA MI 20

Immobilien

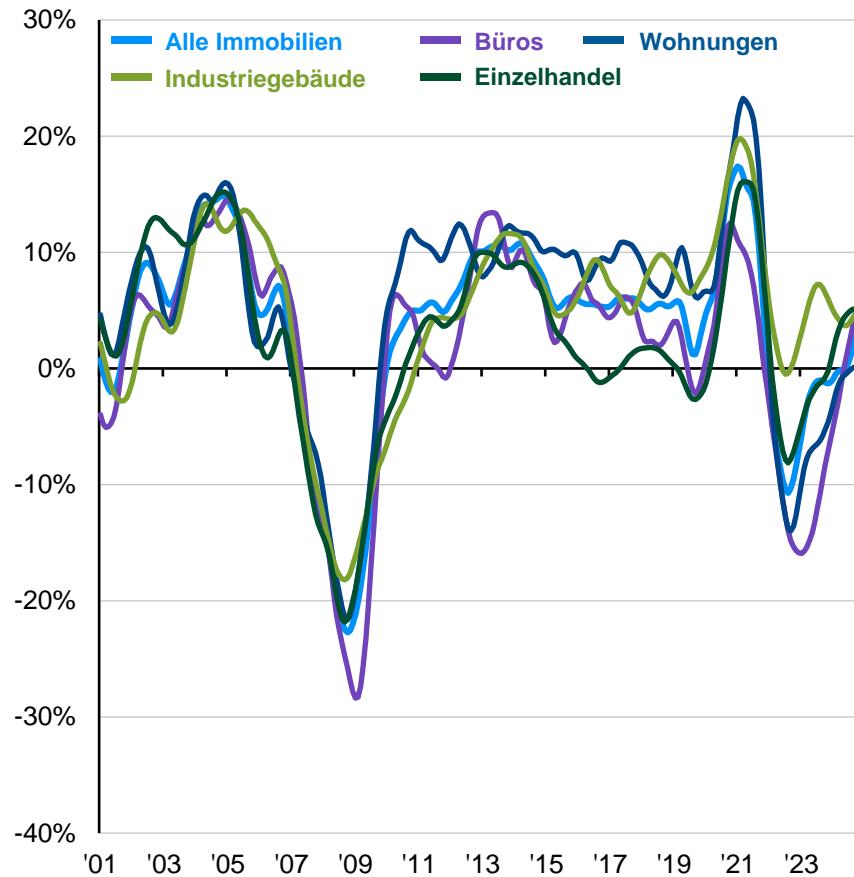
## Kapitalisierungssätze (Cap Rates) und Zinssätze von Immobilien in den USA

Transaktionsbasiert, Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen



## Preise für Gewerbeimmobilien in den USA

Änderung in % im Jahresvergleich



Quelle: Apollo Global Management, Bloomberg, LSEG Datastream, MSCI, NCREIF, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Cap Rate berechnet sich aus dem Nettobetriebsergebnis im Verhältnis zum Verkaufspreis. Sie ist transaktionsbasiert und wertgewichtet. (Rechts) Die RCA Commercial Property Price Indizes sind transaktionsbasierte Indizes, die die Immobilienpreise auf nationaler Ebene erfassen. Stand der Daten zu den Immobilienpreisen ist der 30.11.2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

# Immobilien in den USA: Leerstandsquoten und NOI-Wachstum

GTA

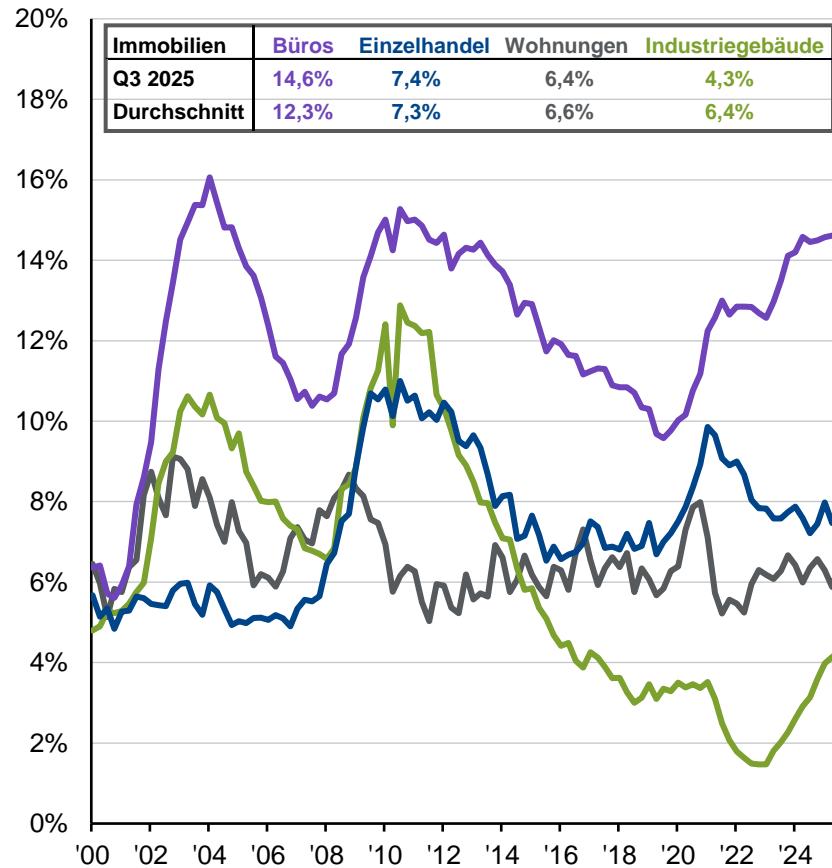
MI

21

Immobilien

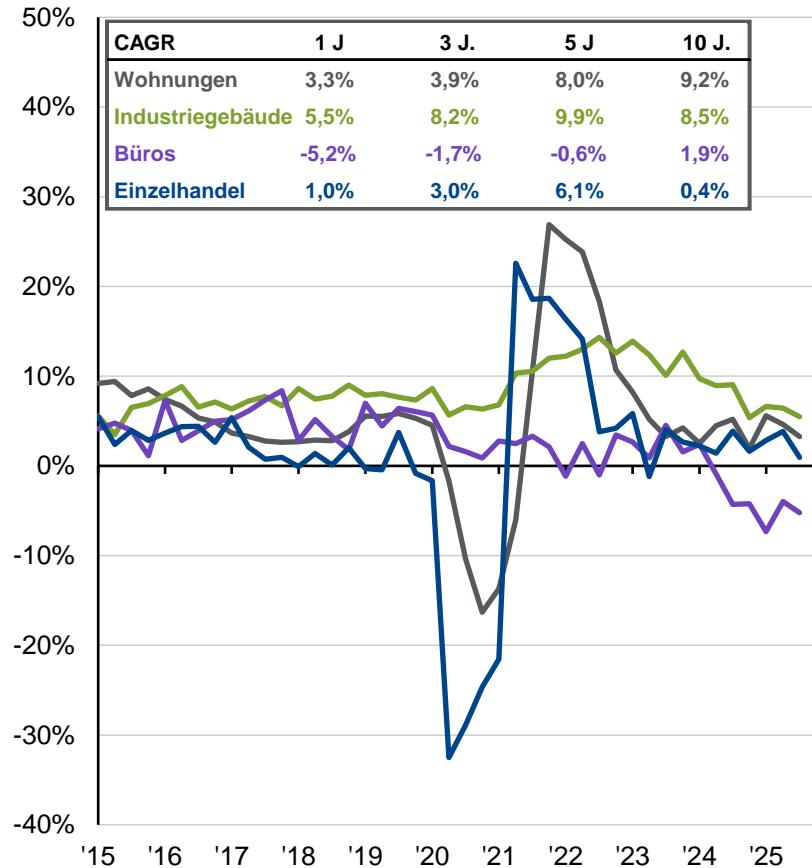
## Leerstandsquoten nach Objektart in den USA

Vierteljährlich



## NOI-Wachstum nach Objektart

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %, Q1 2015 bis Q3 2025



Quelle: NCREIF, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) Die annualisierten Erträge wurden bis Q3 2025 berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



# Immobilien in den USA: Bürovermietung

GTA

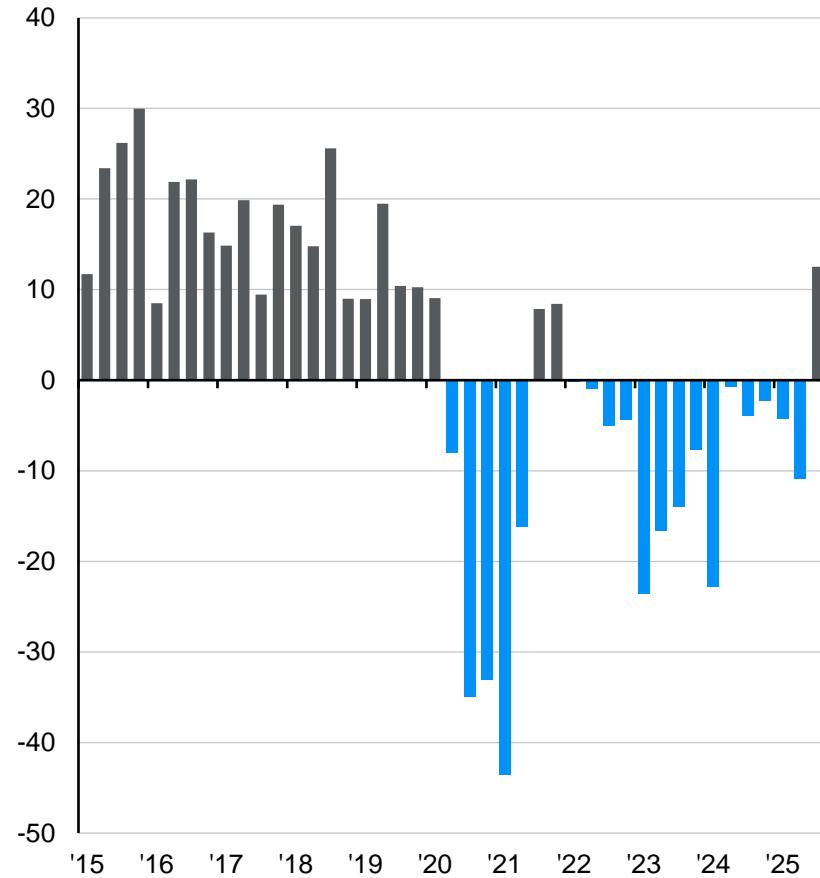
MI

22

Immobilien

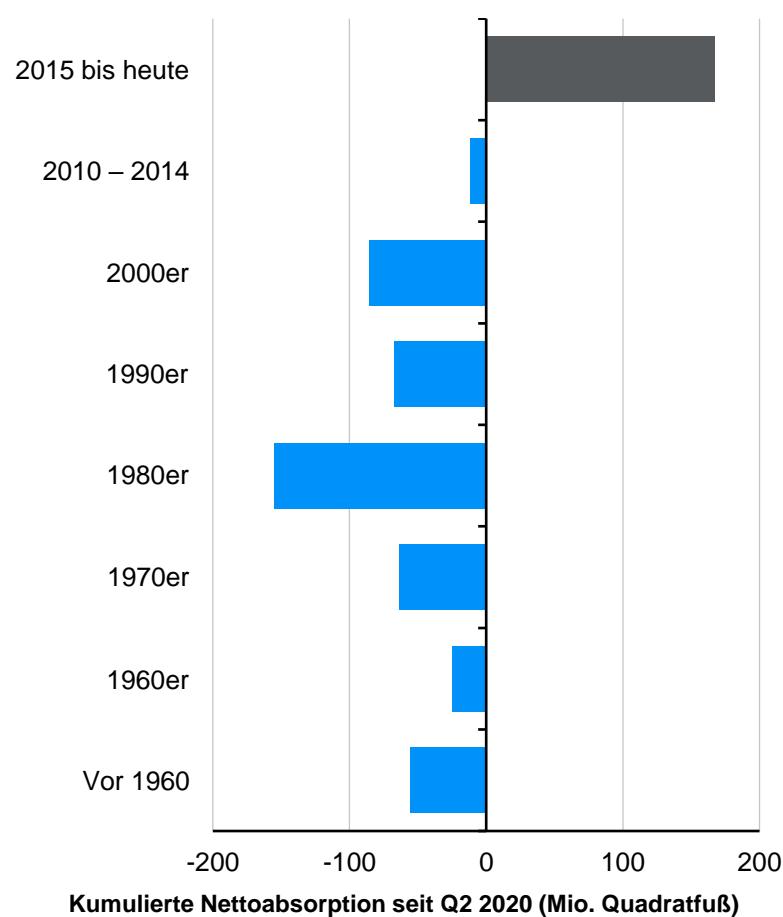
## Nettoabsorption von Büroflächen in den USA

Mio. Quadratfuß, vierteljährlich



## Nettoabsorption nach Gebäudejahrgang

Baujahr, in Mio. Quadratfuß



Quelle: CoStar, JLL, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) Die Daten stammen aus dem Bericht „U.S Office Market Dynamics, October 2025“. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Immobilien in den USA: Angebot an Büroraum

GTA

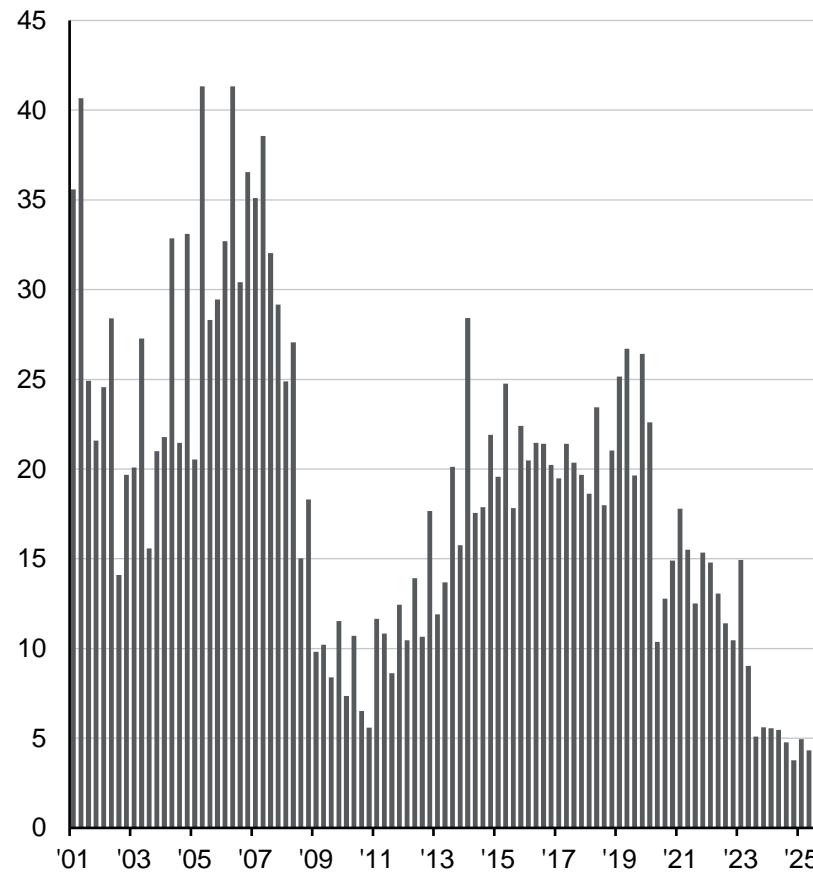
MI

23

Immobilien

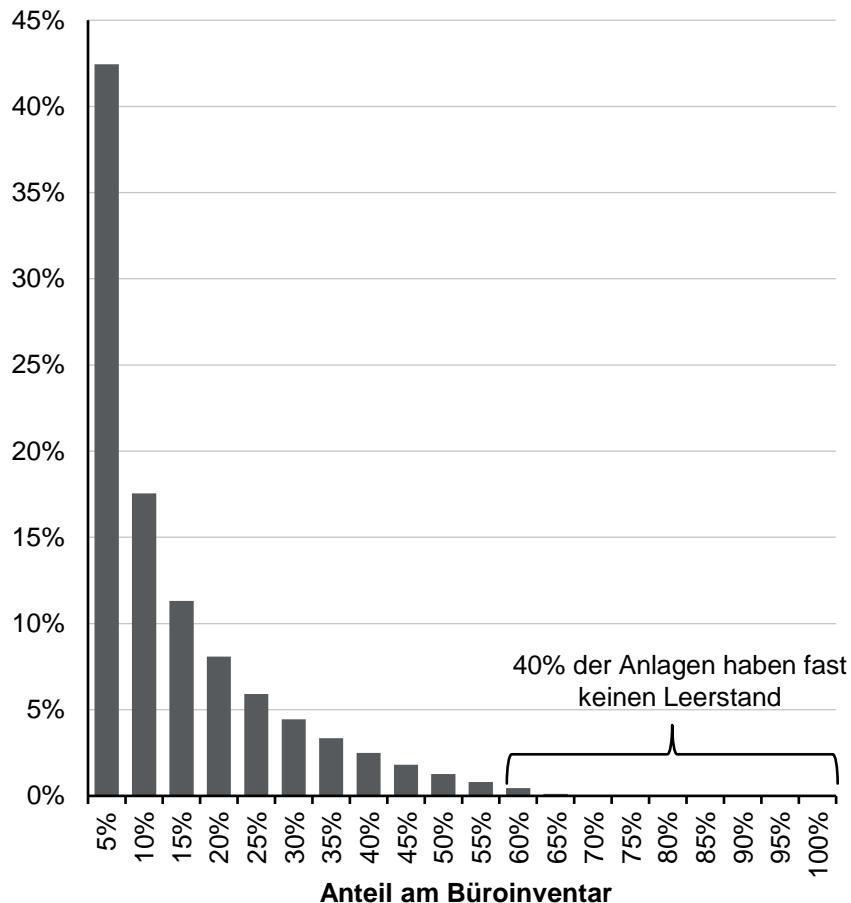
## Baubeginn für Büros in den USA

Mio. Quadratfuß, vierteljährlich



## Konzentration des Büroleerstands

Anteil der leerstehenden Flächen



Quelle: CoStar, JLL, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) Die Daten stammen aus dem Bericht „U.S Office Market Dynamics, October 2025“. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



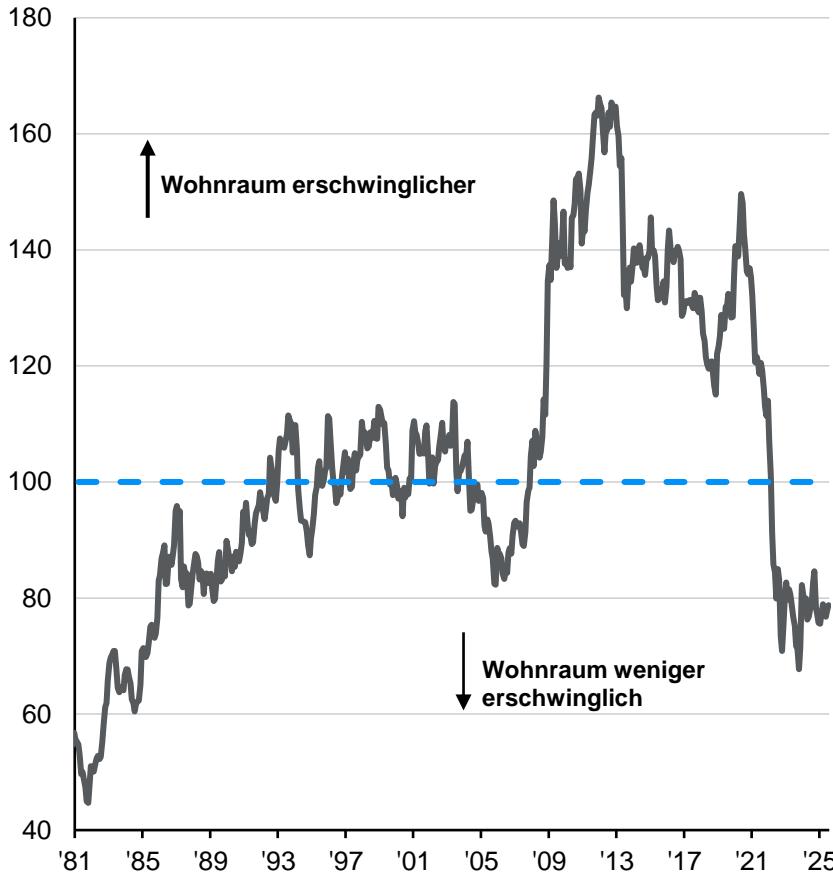
# Erschwinglichkeit von Wohnraum in den USA

GTA MI 24

Immobilien

## Index der Erschwinglichkeit von Bestandsimmobilien

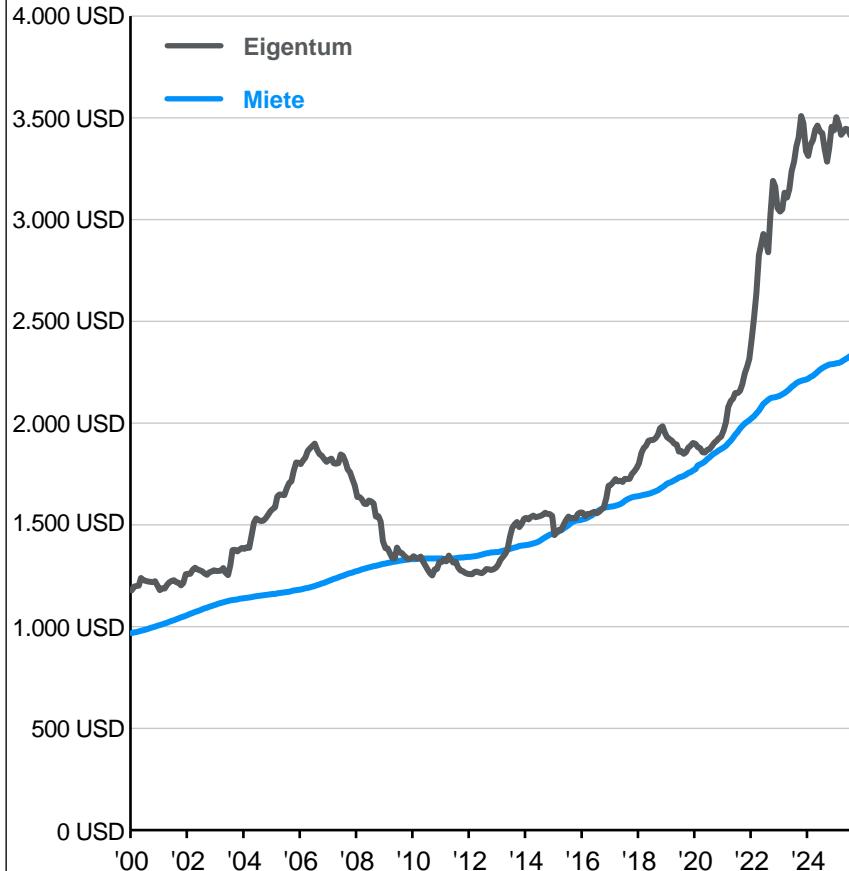
Median des Haushaltseinkommens im Verhältnis zum erforderlichen Einkommen bei Verkäufen von Bestandsimmobilien



## Kosten für Eigentum eines Einfamilienhauses ggü.

### Miete

USD, monatlich



Quelle: Census Bureau, Fannie Mae, John Burns Research and Consulting, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Verhältnis des mittleren Haushaltseinkommens zum erforderlichen Einkommen für den Kauf einer Bestandsimmobilie zum aktuellen Verkaufspreis. Erforderliches Einkommen = 4 \* jährliche Hypothekenbelastung. (Rechts) Eigentum: Gesamte Wohnkosten aus monatlichen Finanzierungskosten zuzüglich jährlicher Instandhaltungskosten. Die Rate basiert auf einer Anzahlung von 5%, einer 30-jährigen Hypothek mit festem Zinssatz zum auf der Freddie Mac-Website angegebenen monatlichen Satz, PITI (principal, interest, taxes and insurance – Tilgung, Zinsen, Steuern) und Versicherung sowie einer Hypothekenversicherungszahlung. Die Instandhaltungskosten liegen zwischen 0,85% und 1,25% des im Jahr 2014 festgelegten Immobilienpreises, historisch inflationsbereinigt und monatlich berücksichtigt. Miete: Burns Single-Family Rent Index, der die mittlere Marktmiete für bezugsfertige Einfamilienhäuser mit drei Schlafzimmern darstellt. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Trends am US-Markt für Mehrfamilienhäuser

GTA

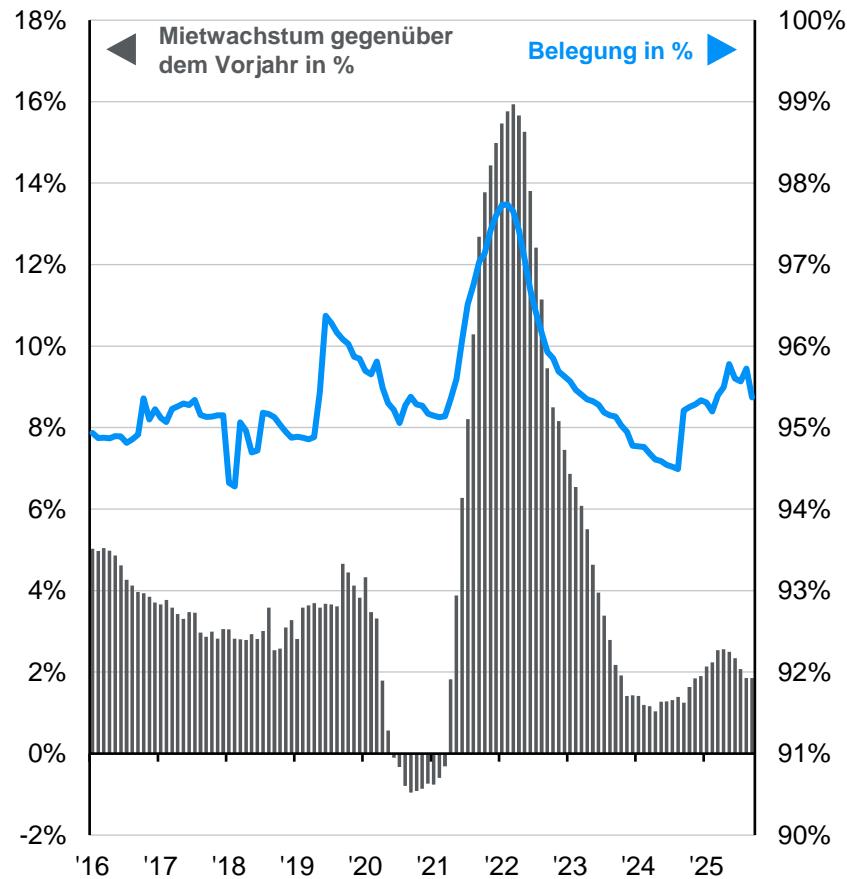
MI

25

Immobilien

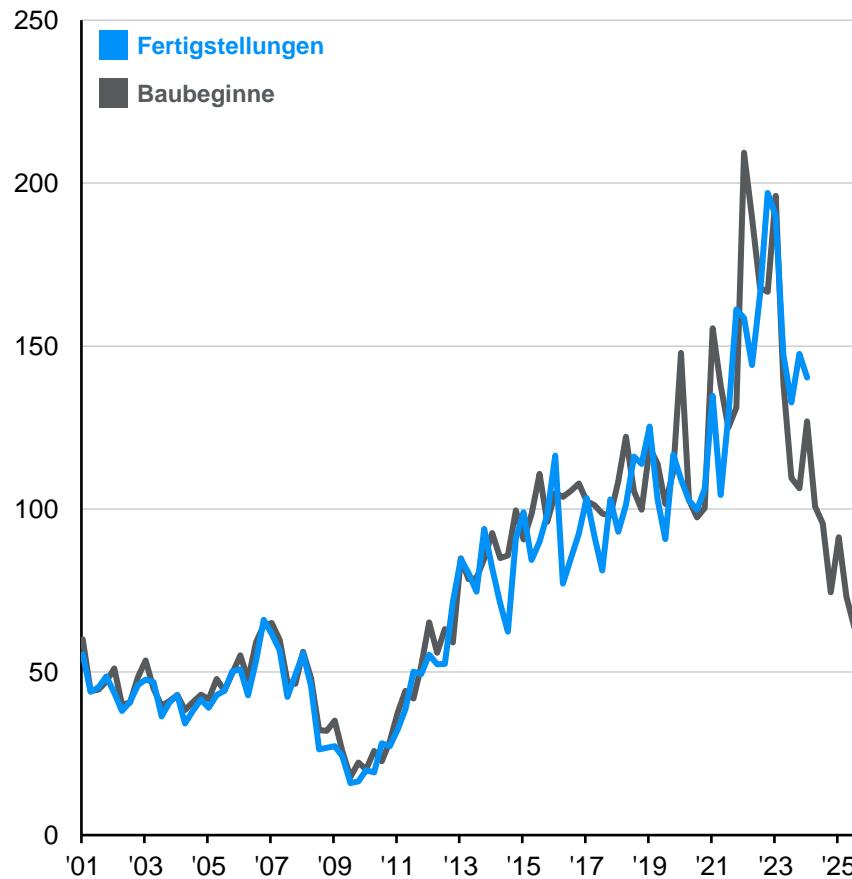
## Mietwachstum und Belegung bei Mehrfamilienhäusern

Veränderung der Mieten gegenüber dem Vorjahr in %, Belegung in %, monatlich



## Fertigstellungen von Mehrfamilienhäusern

Baubeginne ggü. Fertigstellungen\*, in Tsd., vierteljährlich



Quelle: CoStar, RealPage, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) \*Die Fertigstellungen hinken sechs Quartale hinter den Baubeginnen hinterher. Die Differenz von sechs Quartalen entspricht der durchschnittlichen Vorlaufzeit für ein Projekt vom Spatenstich bis zur Fertigstellung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT

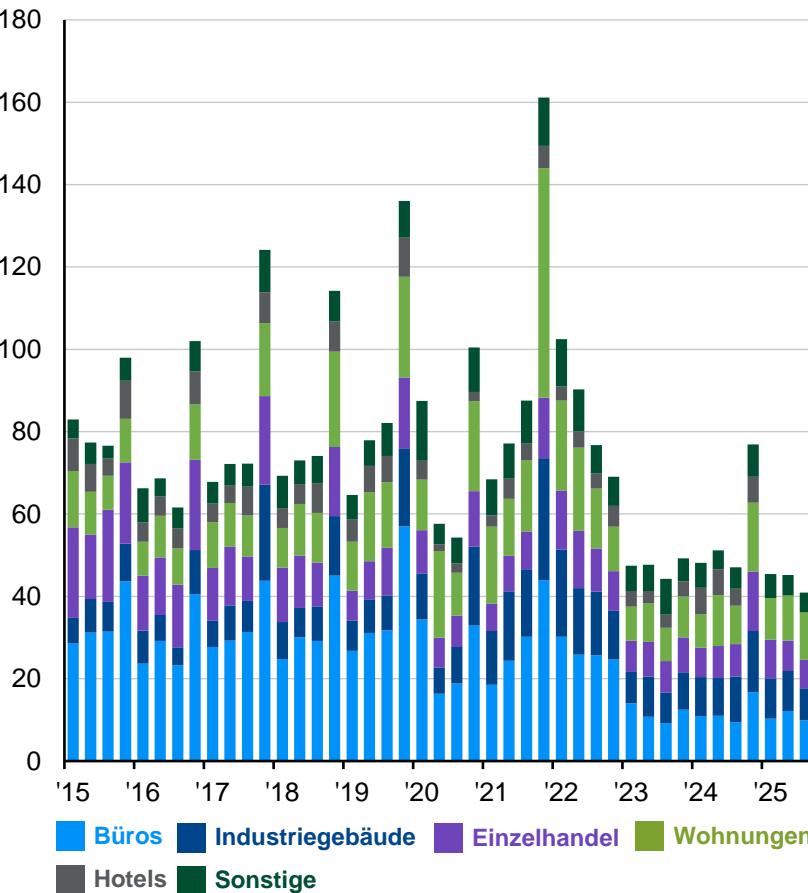


# Immobilien in Europa: Transaktionsvolumen

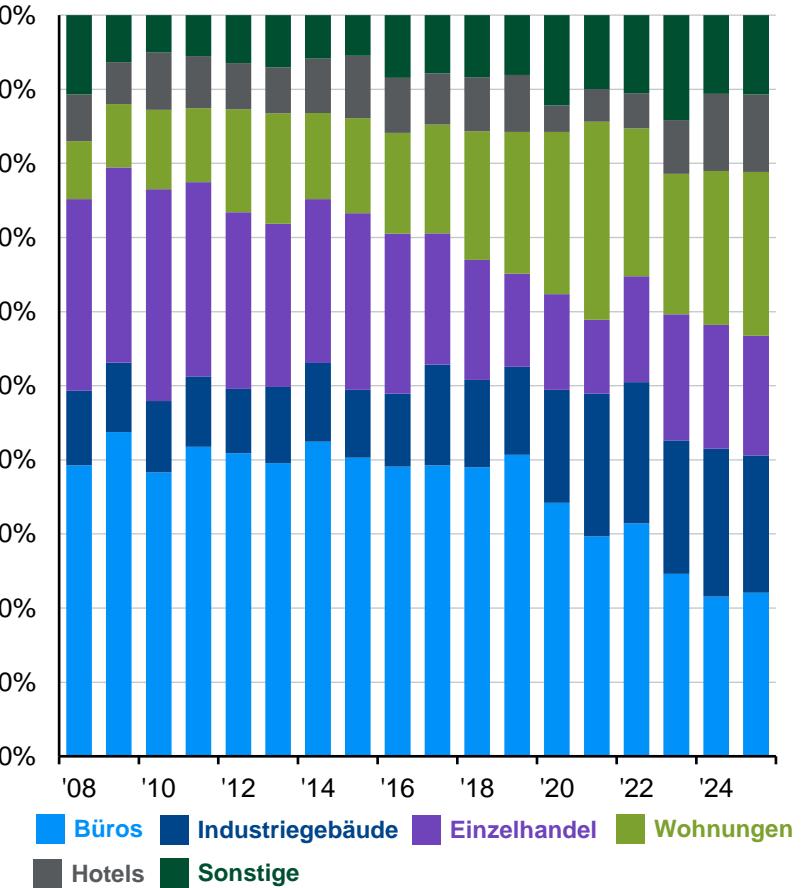
GTA MI 26

Europäische Transaktionsvolumen  
in Mrd. EUR, vierteljährlich

Immobilien



Europäische Transaktionsvolumen nach Objektart  
Anteil am Gesamtvolumen



Quelle: RCA, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) \*Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Immobilien in Europa: Rendite und regelmäßige Erträge

GTA

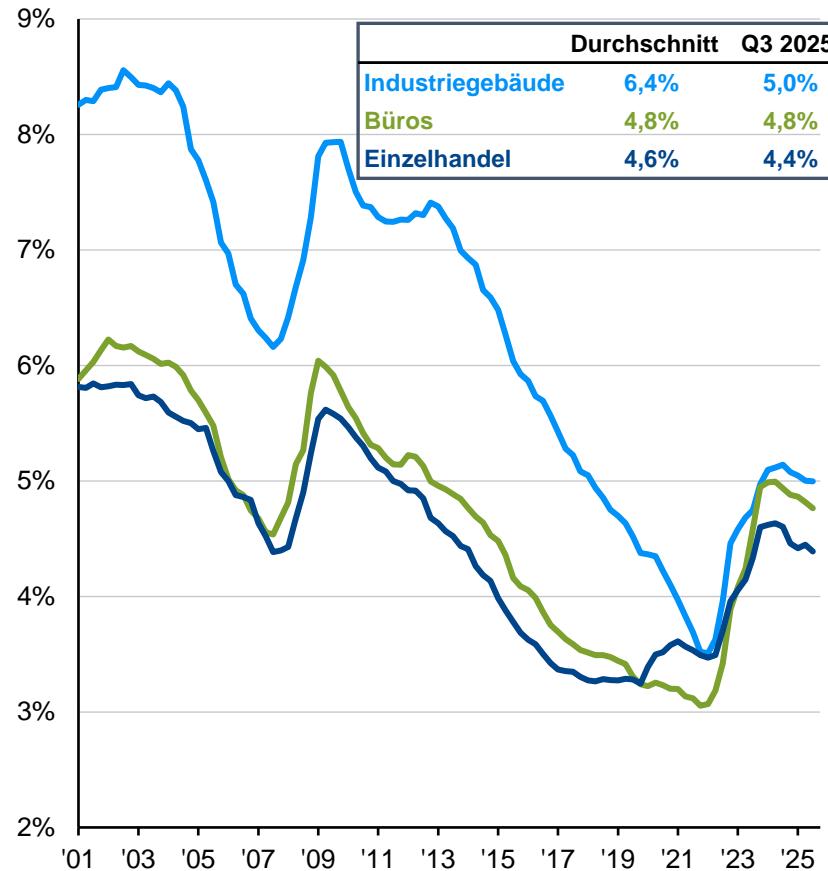
MI

27

Immobilien

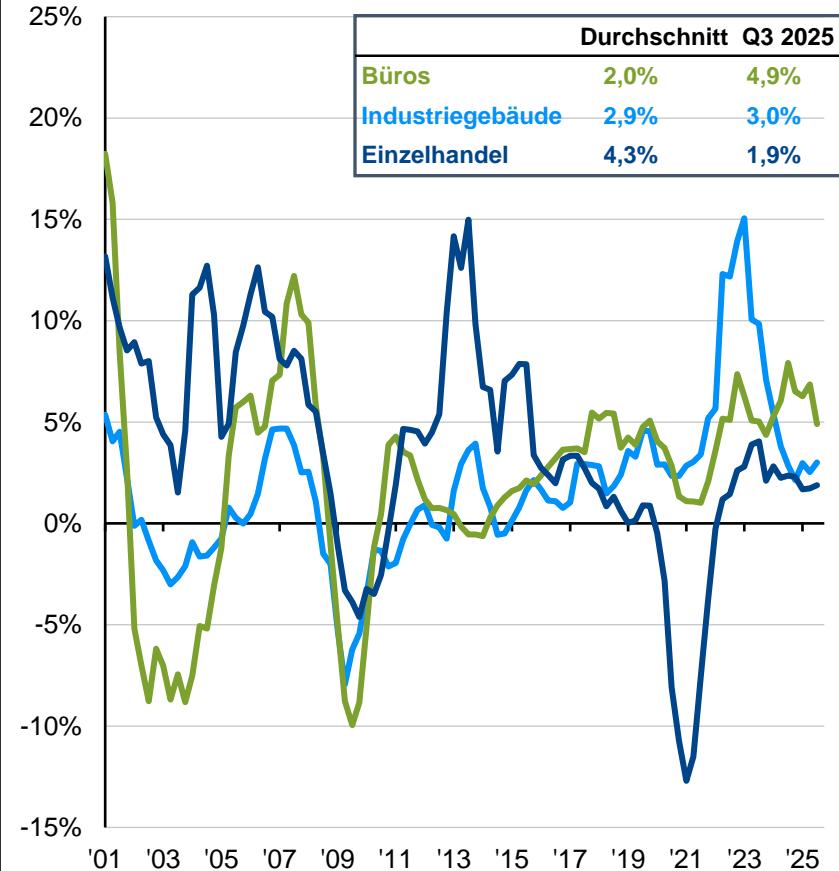
## Spitzenrendite nach Objektart

Vierteljährlich



## Wachstum der Spitzenmiete nach Objektart

Änderung in % im Jahresvergleich, vierteljährlich



Quelle: CBRE ERIX, J.P. Morgan Asset Management.

Industriegebäude werden durch Industrielogistik repräsentiert. Der Einzelhandel wird durch den innerstädtischen Einzelhandel repräsentiert. Die Spitzenrenditen sind absolut und nach dem Immobilienwert gewichtet. (Links) Die Spitzenrendite ist die Rendite, die eine Anlegerin oder ein Anleger für den Erwerb eines voll vermieteten A-Gebäudes in bester Lage erzielt. Diese spiegelt das aktuelle Transaktionsniveau am Markt wider. (Rechts) Die Spitzenmiete ist die höchste Miete, die zum Zeitpunkt der Erhebung auf dem freien Markt für eine Wohnung bester Qualität in bester Lage zu erwarten ist. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Immobilien in Europa: Leerstandsquoten von Büros

GTA

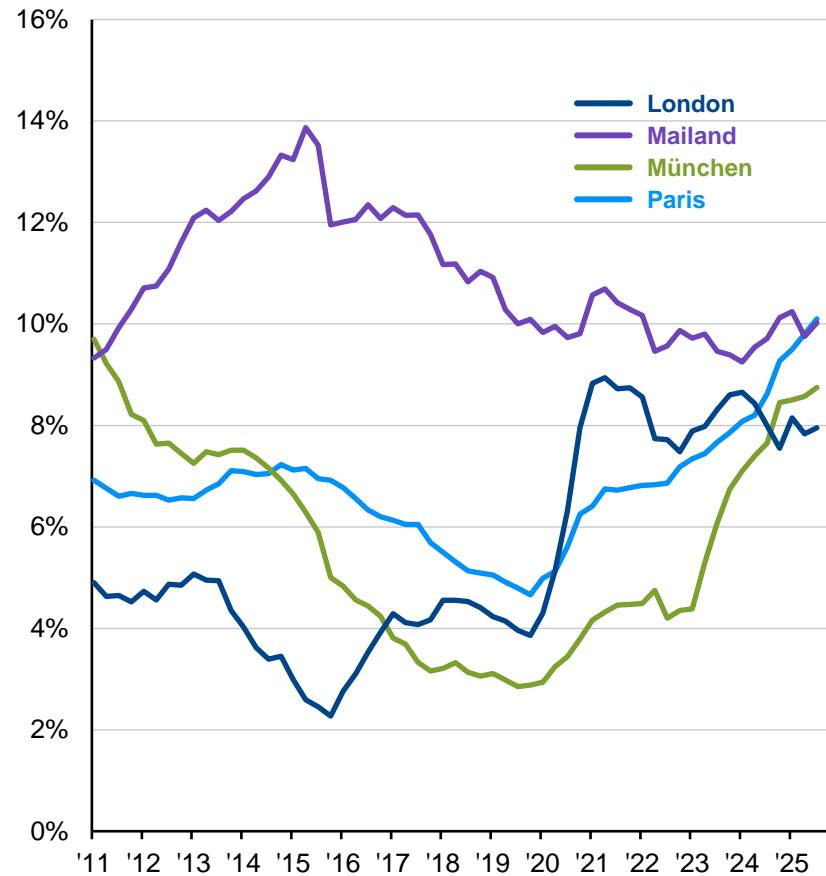
MI

28

Immobilien

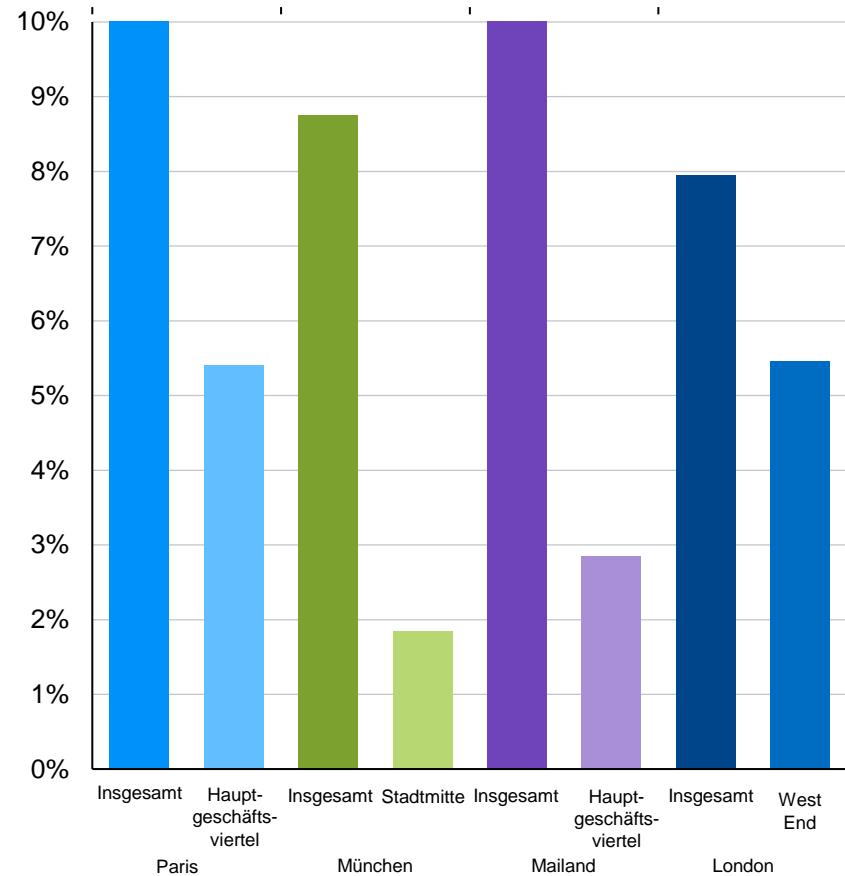
## Leerstandsquoten von Büros nach Stadt

Vierteljährlich



## Leerstandsquoten von Büros in Städten

Gesamte Leerstandsquoten in Städten ggü. Hauptgeschäftsvierteln\*, Q3 2025



Quelle: CBRE ERIX, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) \* Umfasst sowohl Hauptgeschäftsviertel als auch Toplagen. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Immobilien in Asien-Pazifik: Transaktionsvolumen

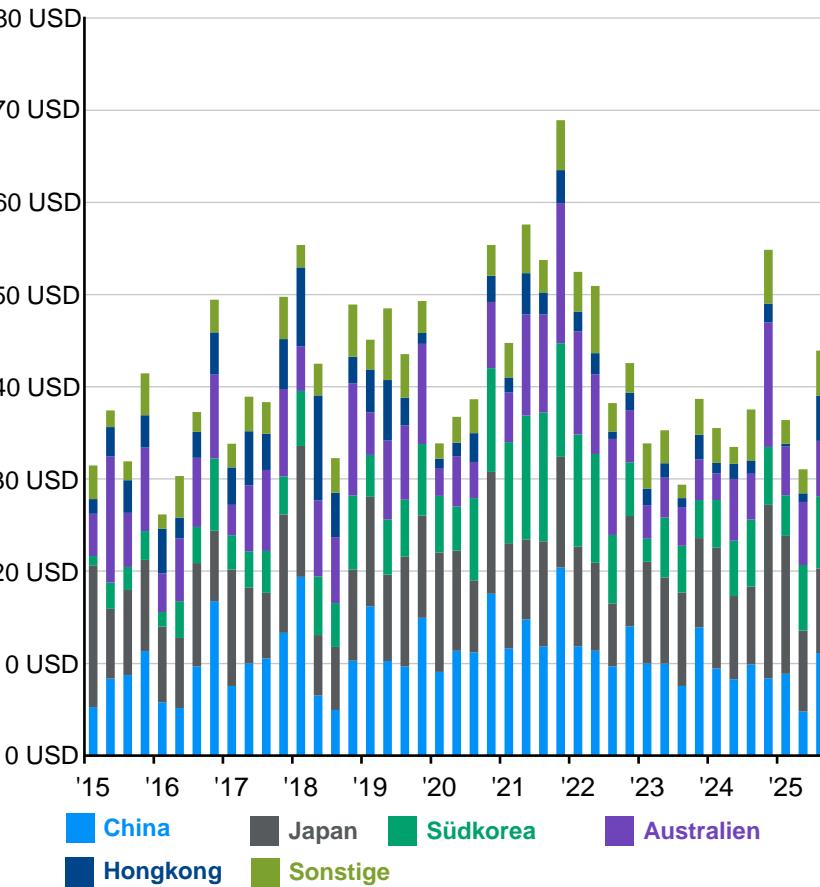
GTA

MI

29

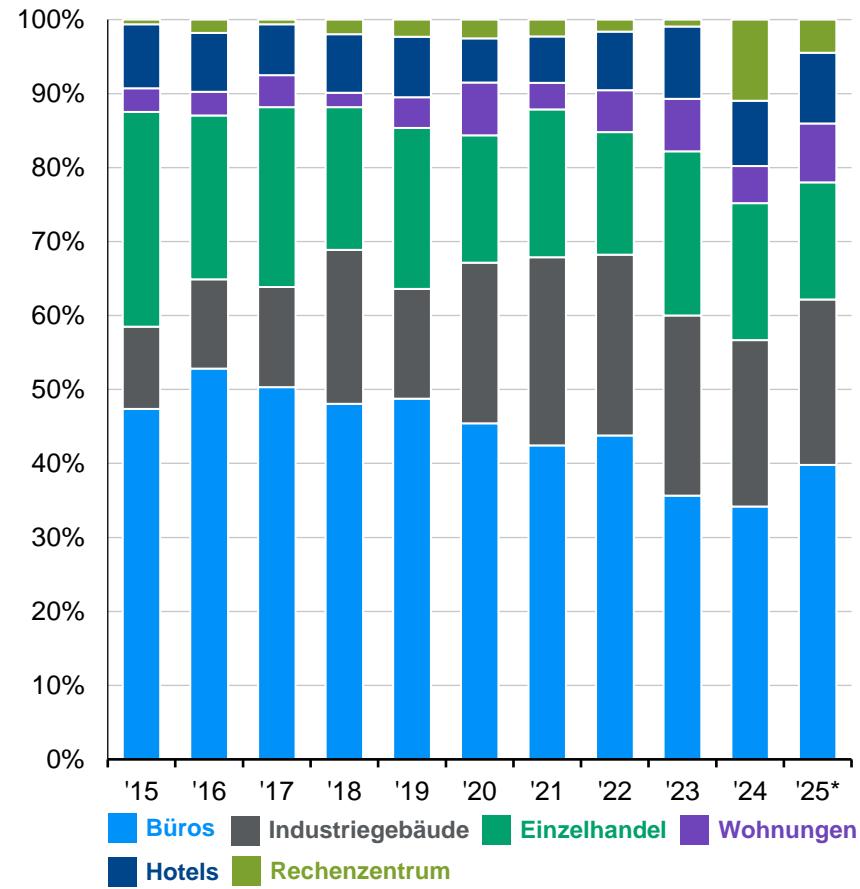
## Transaktionsvolumen APAC

in Mrd. USD, vierteljährlich



## Transaktionsvolumen nach Objektart APAC

Anteil am Gesamtvolumen



Quelle: RCA, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Transaktionsvolumen umfassen Büro-, Industrie-, Einzelhandels-, Hotel-, Rechenzentren- und Wohnimmobilien (für professionelle Anlegerinnen und Anleger) sowie Portfolios mit einem Wert von 10 Mio. USD und darüber, ohne Entwicklungsgrundstücke. Die Zahlen sind nicht festgeschrieben und können von RCA aktualisiert werden. (Rechts) \* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Immobilien in Asien-Pazifik: Renditen und Kapitalwerte

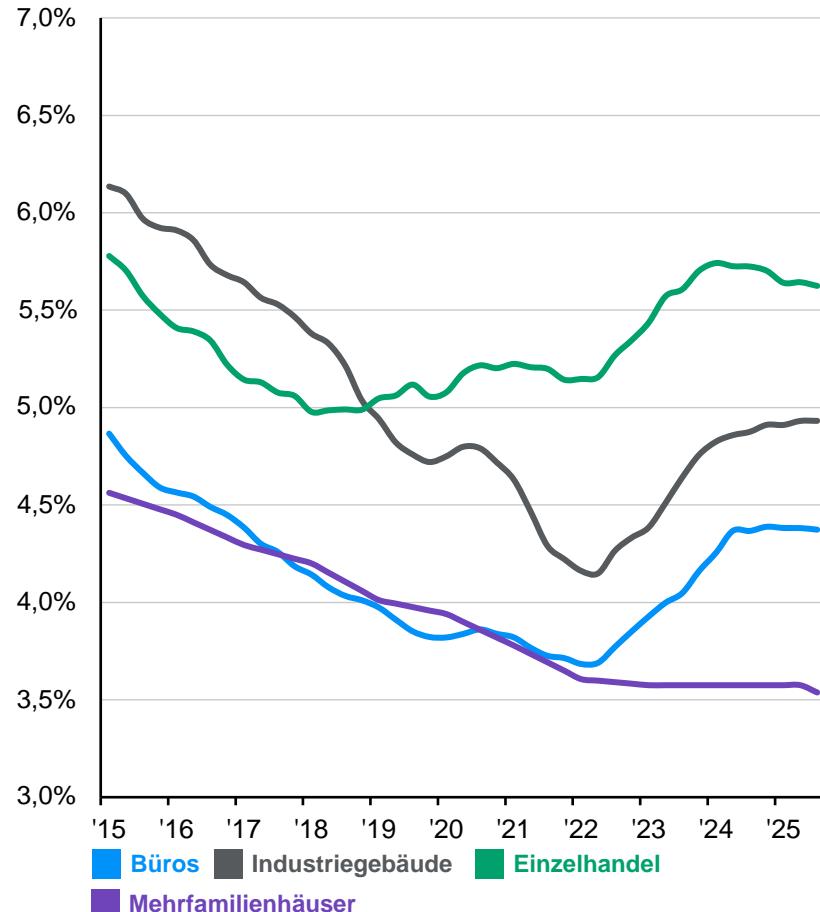
GTA

MI

30

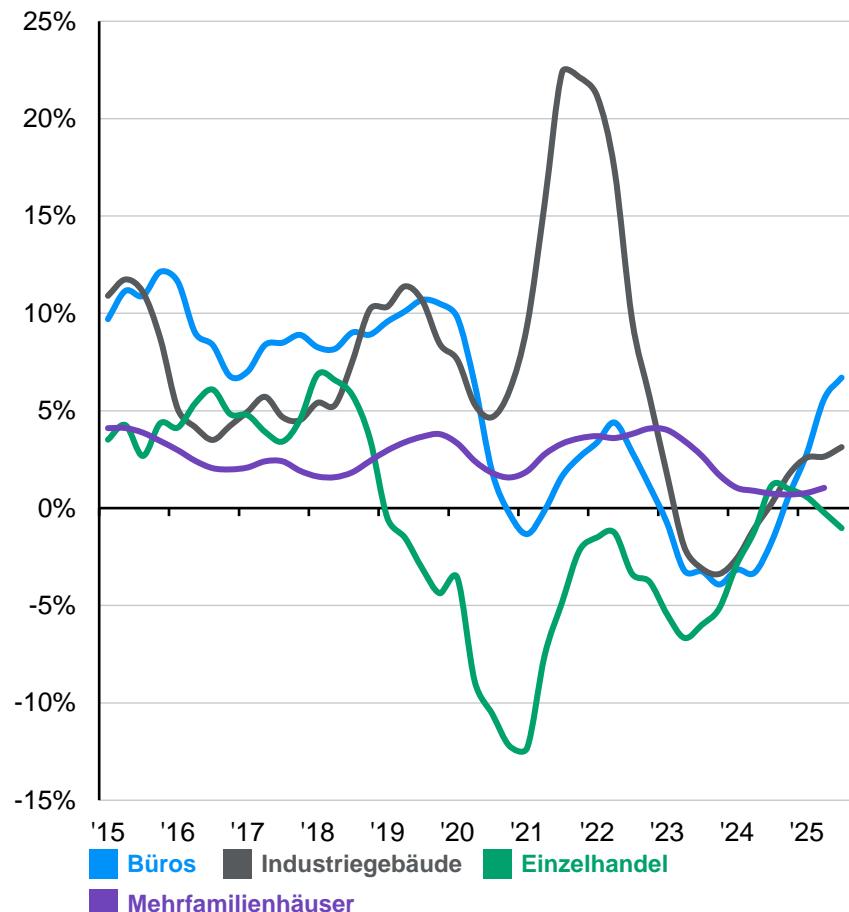
## Renditen nach Objektart

Vierteljährlich



## Kapitalwachstum nach Objektart

Änderung in % im Jahresvergleich, vierteljährlich



Quelle: JLL REIS, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Alle Rendite- und Kapitalwachstumsdaten stammen von JLL REIS, mit Ausnahme des Mehrfamilienhaussektors, bei dem die Zahlen von MSCI stammen. Gewichtung der einzelnen Märkte auf Basis der Länderallokation in % des ANREV ODCE Fund Index. Die Renditen für Büro-, Industrie- und Einzelhandelsimmobilien beziehen sich auf die Marktrenditen der gesamten APAC-Region, während sich die Renditen für Mehrfamilienhäuser nur auf die Wertsteigerungsrate der japanischen Märkte beziehen. (Rechts) \* Daten für Mehrfamilienhäuser verfügbar bis Q2 2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Immobilien in Asien-Pazifik: Mehrfamilienhäuser in Japan

GTA

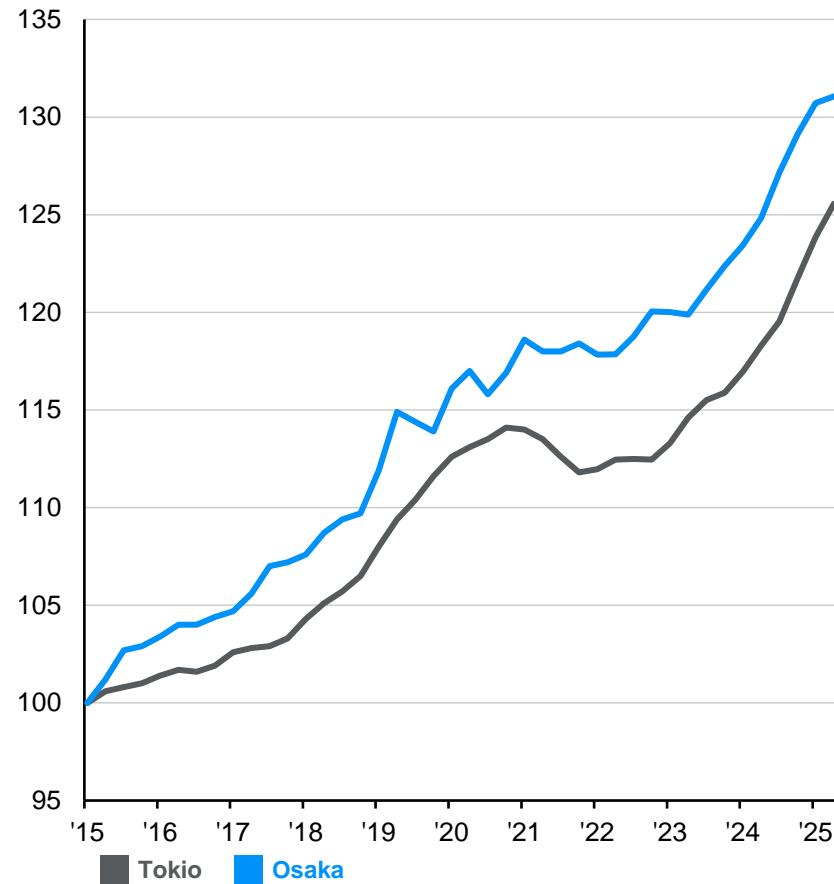
MI

31

Immobilien

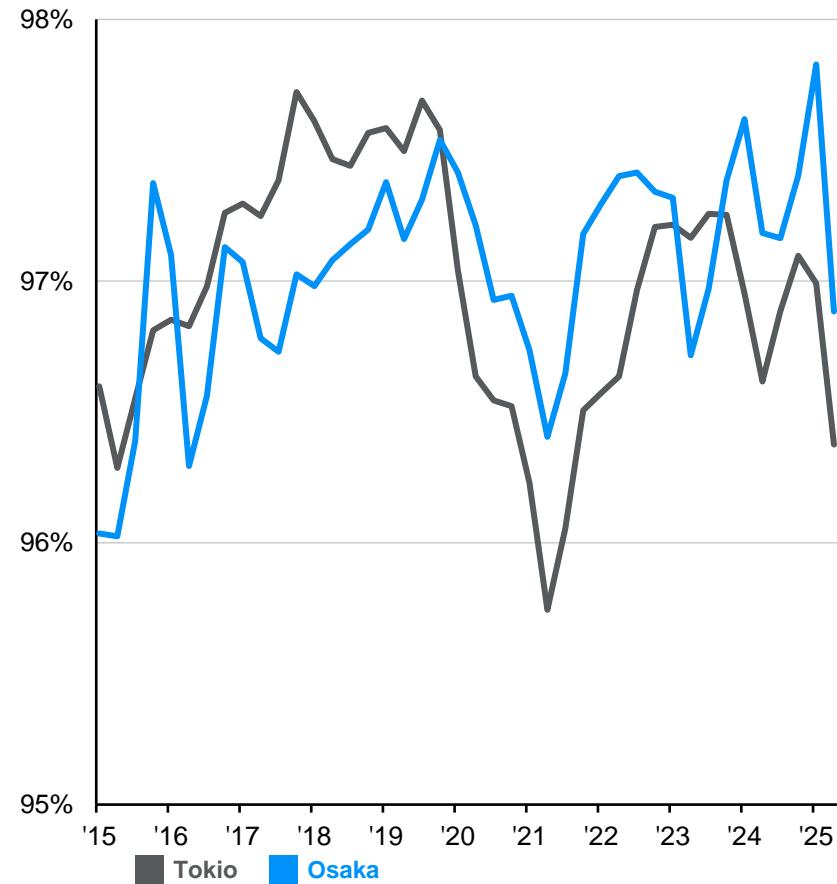
## Wohnungsmieten in Japan

Mietspiegel, Q1 2015 = 100



## Belegungsquoten von Wohnungen in Japan

Vierteljährlich



Quelle: MSCI, Sumitomo Mitsui Trust Research Institute, J.P. Morgan Asset Management.

Stand der Daten: Q2 2025 (Links) Der Mietspiegel basiert auf dem rollierenden 2-Quartals-Durchschnitt der Indexerträge. (Rechts) Die Belegung basiert auf dem gleitenden 3-Monats-Durchschnitt. Die Belegungsquoten der jüngsten Zeiträume unterliegen regelmäßigen Änderungen, sobald Basisdaten verfügbar sind. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

# Fälligkeiten und Zahlungsausfälle bei gewerblichen Hypotheken

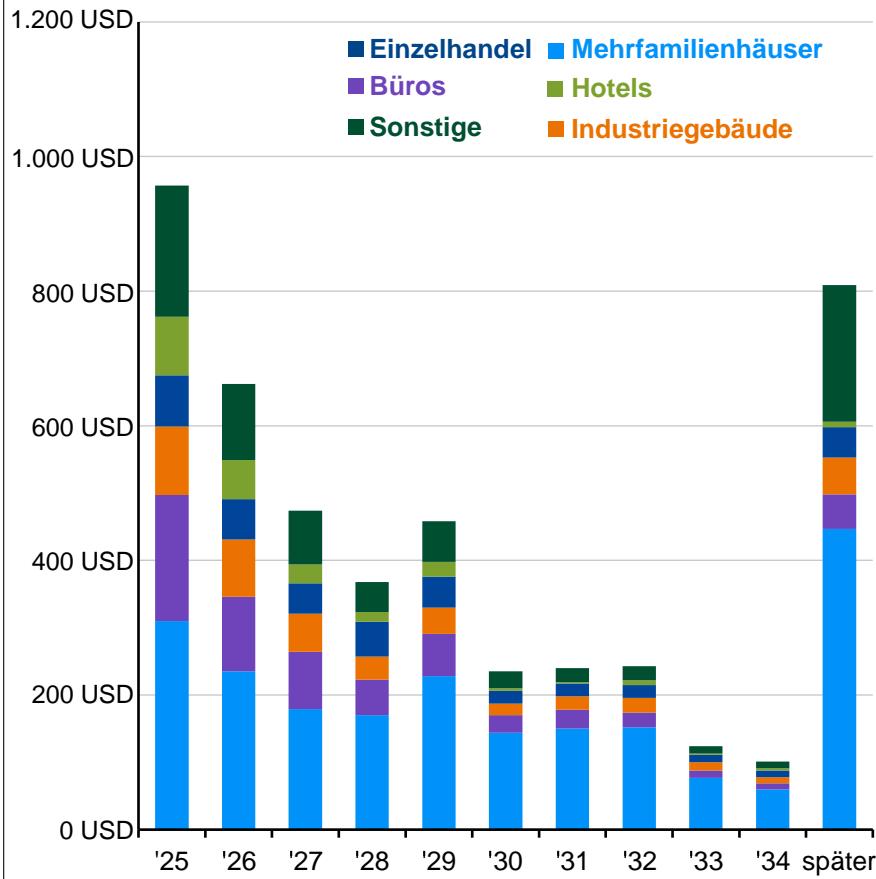
GTA

MI

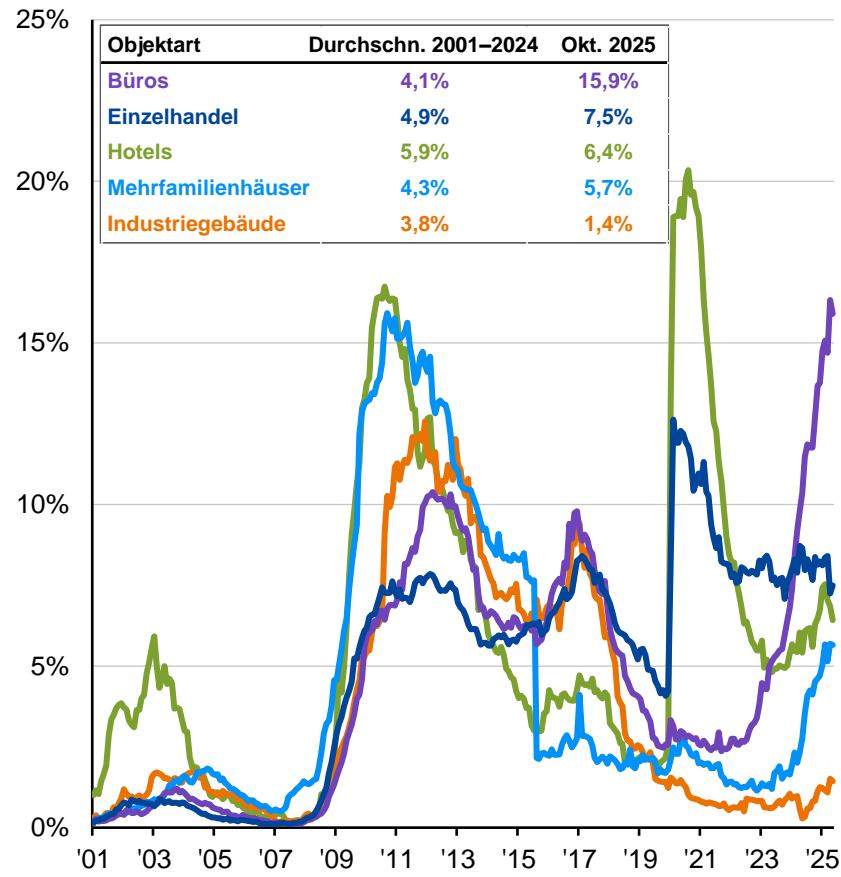
32

Immobilien

## Fälligkeitsplan für gewerbliche Hypotheken in den USA Nach Objektart, in Mrd. USD



## Zahlungsausfälle bei gewerblichen Hypotheken in den USA Ausfallquoten nach Objektart, monatlich



Quelle: Moody's, Mortgage Bankers Association, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Stand der Daten: 31.12.2024. „Sonstige“ umfasst Krankenhäuser. (Rechts) Moody's definiert Zahlungsausfälle als Kredite, die 60 oder mehr Tage in Verzug sind, die fällig und leistungsfähig, fällig und notleidend, in der Zwangsvollstreckung befindlich oder REO („Real Estate Owned“ – im Besitz einer Bank) sind. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Kennzahlen zum Kreditrisiko bei Gewerbeimmobilien

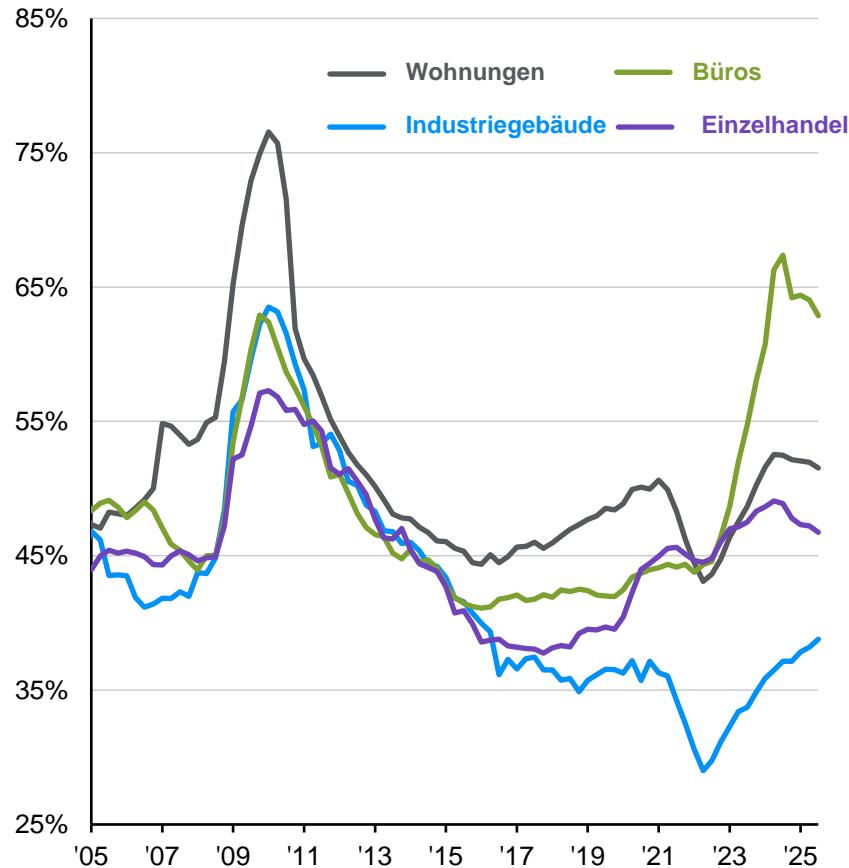
GTA

MI

33

## Loan-to-Value-Quoten (LTV) für US-Immobilien

Nach Objektart

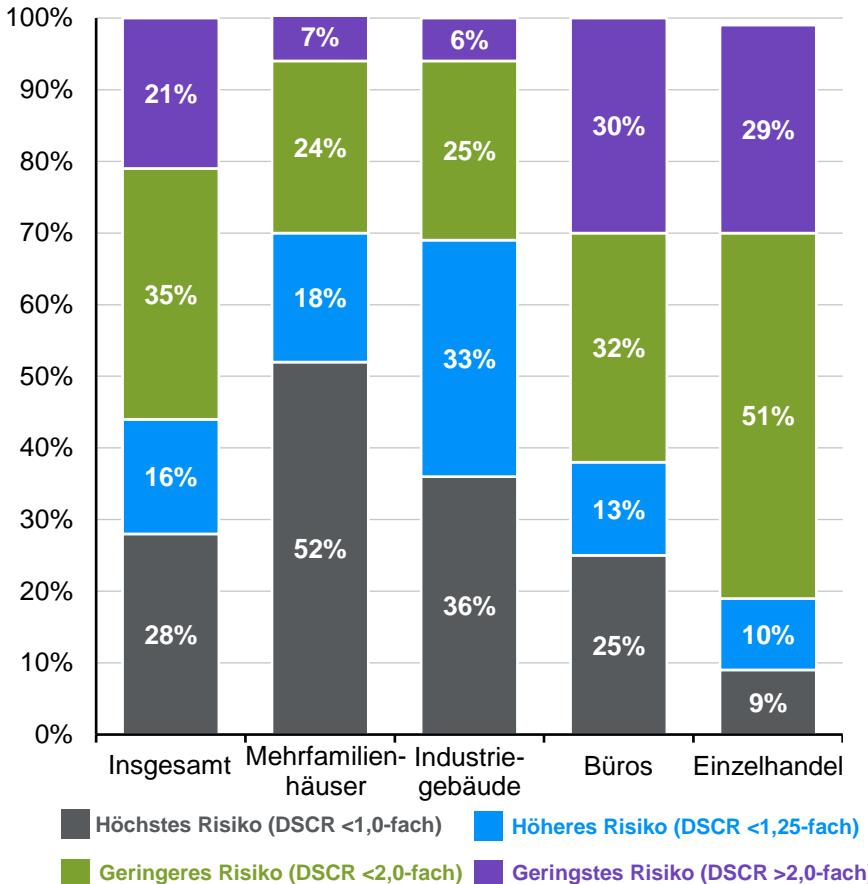


Quelle: NCREIF, Newmark Research, Trepp, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Eine Loan-to-Value-Quote (LTV), speziell bei fremdfinanzierten Immobilien, ist das Verhältnis des Darlehensbetrags zum geschätzten Wert der Immobilie. Diese Kennzahl wird verwendet, um das mit einer Immobilieninvestition verbundene Risiko zu bewerten, wobei ein höheres LTV auf ein höheres Risiko aufgrund einer höheren Fremdfinanzierung hindeutet. (Rechts) „CRE-Schuldtitel mit Fälligkeit vor 2028. Die Debt-Service-Coverage-Ratio (DSCR) wird berechnet, indem das NOI (Net Operating Income, Netto-Betriebseinkommen) einer Immobilie durch den gesamten Schuldendienst (die Summe aus Tilgungs- und Zinszahlungen für die Schulden der Immobilie) geteilt wird. Ein DSCR von mehr als 1 zeigt an, dass die Immobilie mehr Einkommen generiert, als zur Deckung der Schuldverpflichtungen erforderlich ist, während ein DSCR von weniger als 1 darauf hindeutet, dass die Immobilie nicht genügend Einkommen erwirtschaftet, um den Schuldendienst zu leisten. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

## Debt-Service-Coverage-Ratios (DSCR) für US-Immobilien

DSCR-Profil der ausstehenden verbrieften CRE-Schuldtitel nach Objektart





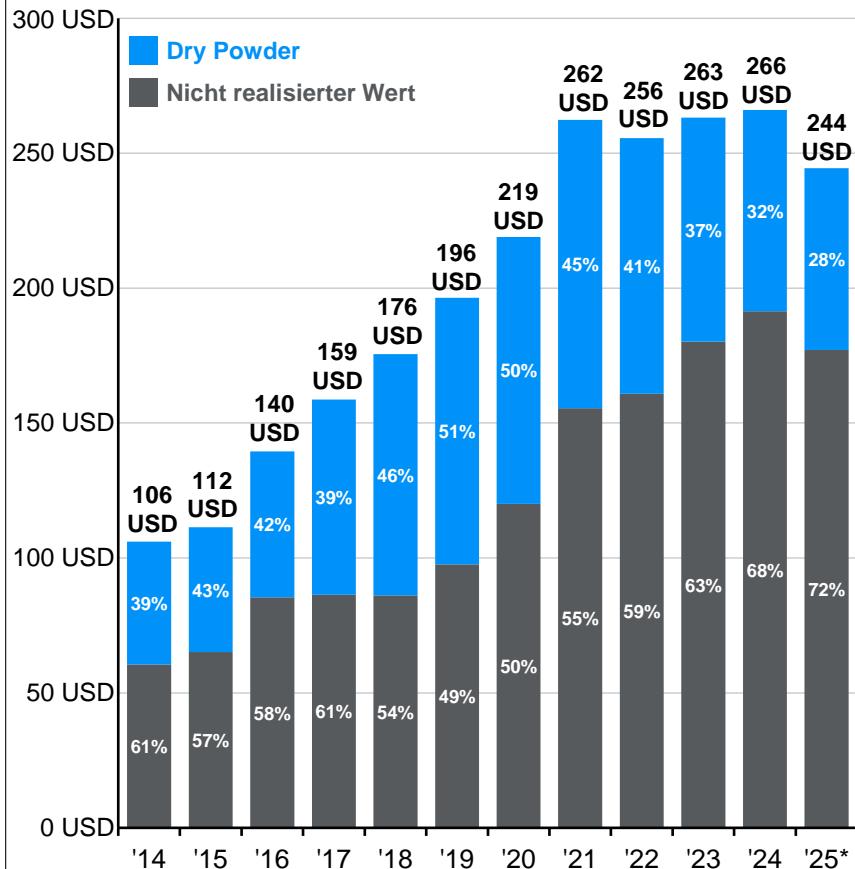
# Anleihen im Bereich Gewerbeimmobilien

GTA MI 34

Immobilien

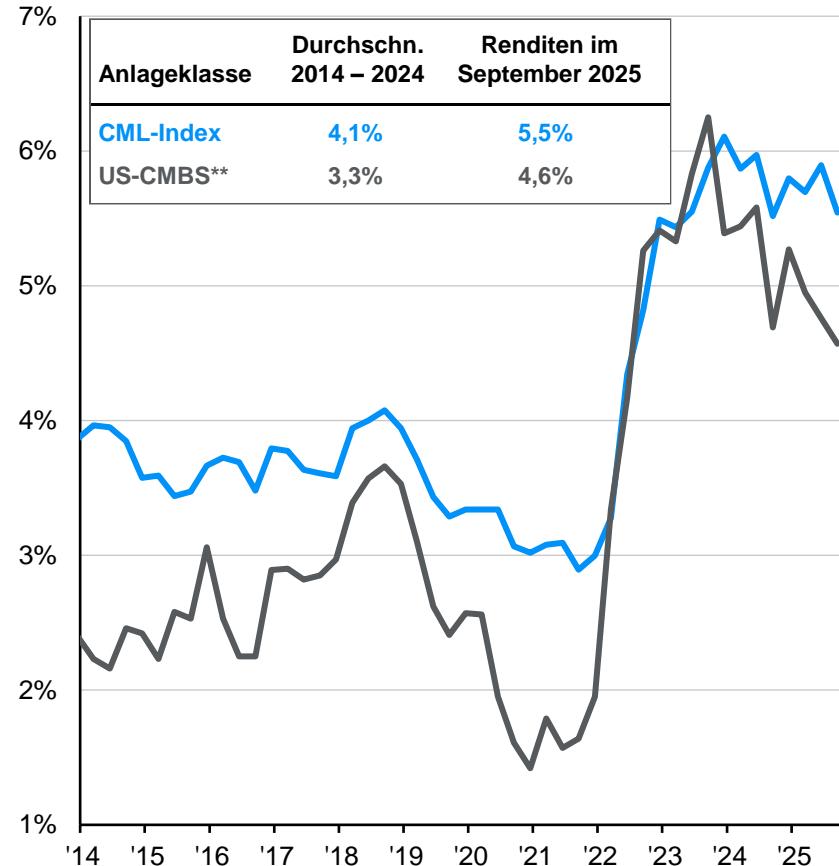
## Fonds mit globalen Anleihen im Bereich Gewerbeimmobilien – verwaltetes Vermögen

In Mrd. USD



## Renditen aus gewerblichen Hypotheken in den USA

Vierteljährlich



Quelle: Bloomberg, Chatham Financial, FactSet, Gilberto-Levy, Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 1. Quartal 2025. (Rechts) Der Commercial Mortgage Loan (CML)-Index ist ein gewichteter Durchschnitt der aggregierten vierteljährlichen Festzinsrenditen, die von Chatham Financial für Büro-, Einzelhandels-, Mehrfamilien- und Industrieimmobilien im Bereich von 50% bis 65% Loan-to-Value (LTV) bereitgestellt werden. Die Gewichtung der Sektoren erfolgt ausschließlich nach ihrem Anteil in den neuesten Daten des Gilberto-Levy Commercial Mortgage Index. \*\* US- CMBS: Bloomberg U.S. CMBS Investment Grade Index. Die für US-CMBS angegebenen Renditen entsprechen der Yield-to-Worst. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Quellen für globale Infrastrukturerträge

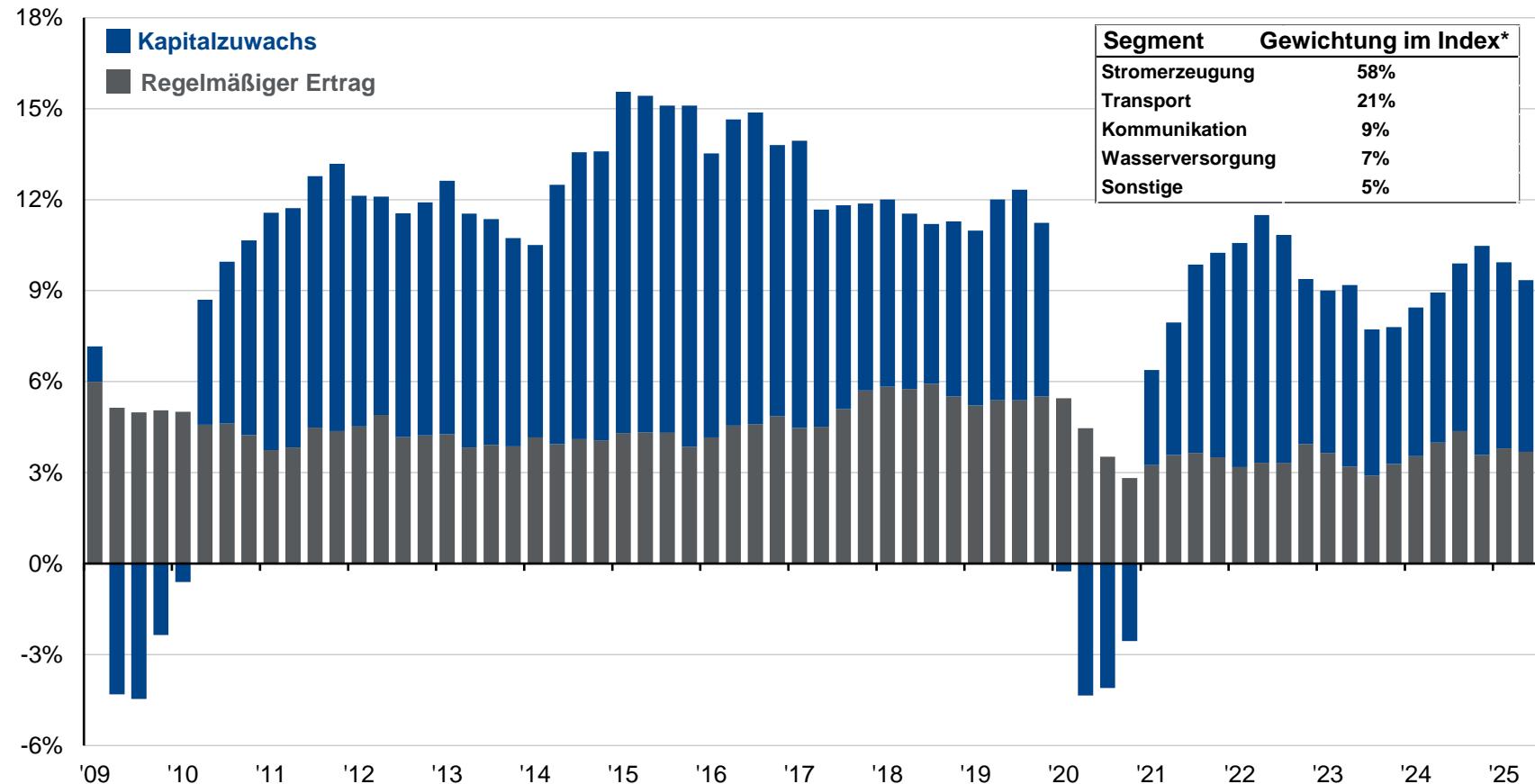
GTA

MI

35

## Erträge aus globaler Infrastruktur

Q1 2009 bis Q2 2025, rollierende Vier-Quartals-Erträge aus regelmäßigen Erträgen und Kapitalzuwachs



Quelle: MSCI, J.P. Morgan Asset Management.

Infrastrukturerträge, dargestellt durch den MSCI Global Private Quarterly Infrastructure Asset Index. Die Daten zeigen die rollierenden Vier-Quartals-Erträge aus regelmäßigen Erträgen und Kapitalzuwachs. \* Die Gewichtung basiert auf dem Unternehmenswert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Bedarf an Infrastrukturinvestitionen

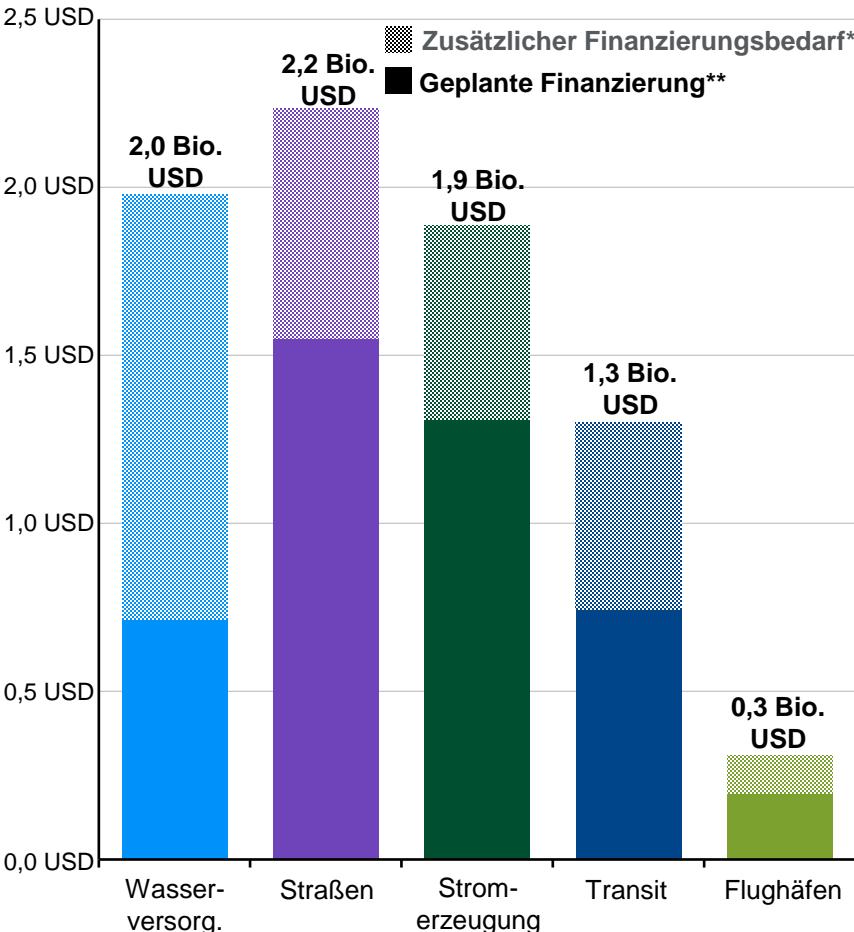
GTA

MI

36

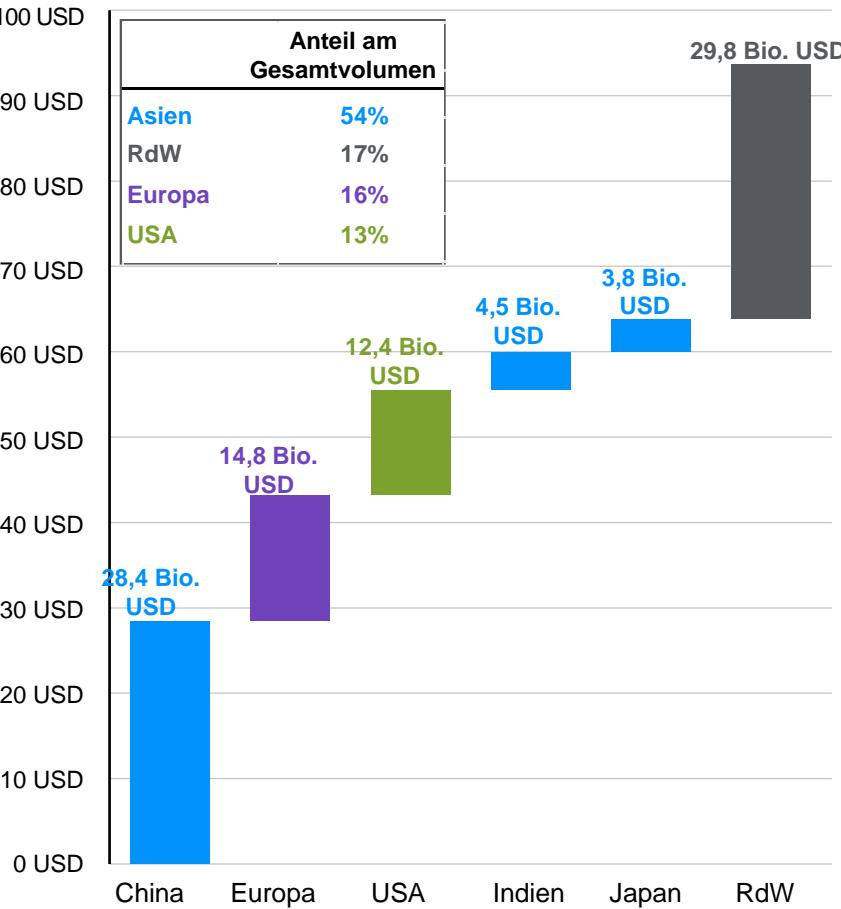
## USA: Infrastrukturfinanzierung und Finanzierungslücken

In Bio. USD, 2024–2033, Stand: 2024



## Bedarf an Infrastrukturinvestitionen nach Region

In Bio. USD, 2016–2040, konstante Preise von 2016



Quelle: American Society of Civil Engineers (ASCE), Global Infrastructure Hub by G20, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Von der ASCE im Bericht „A Comprehensive Assessment of America's Infrastructure: 2025 Report Card for America's Infrastructure“ vom März 2025 definierte Kategorien. \* Die zusätzliche Finanzierung ist der Betrag, der erforderlich ist, um jede Kategorie auf ein „B“-Rating oder einen „guten“ Instandsetzungszustand gemäß der Definition der ASCE zu bringen. \*\* Die geplante öffentliche Finanzierung entspricht der Höhe der Investitionen, die für den Zeitraum 2024 bis 2033 per US-Gesetz derzeit festgelegt sind. (Rechts) RdW = restliche Welt Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Globale Infrastrukturtransaktionen

GTA

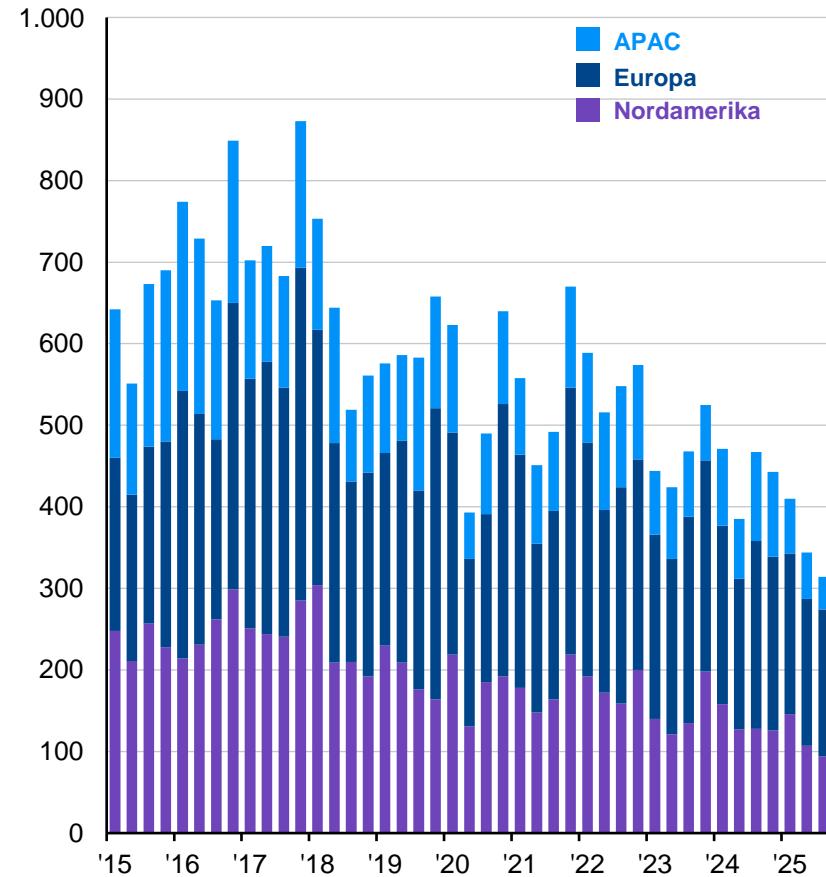
MI

37

Sonstige Sachwerte

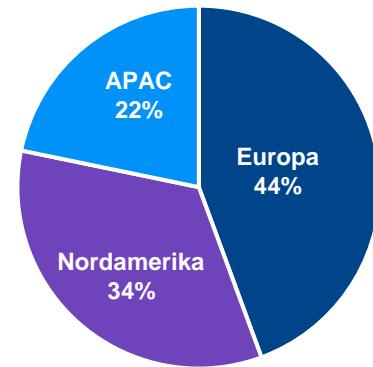
## Anzahl der privaten Infrastruktur-Deals

Vierteljährlich



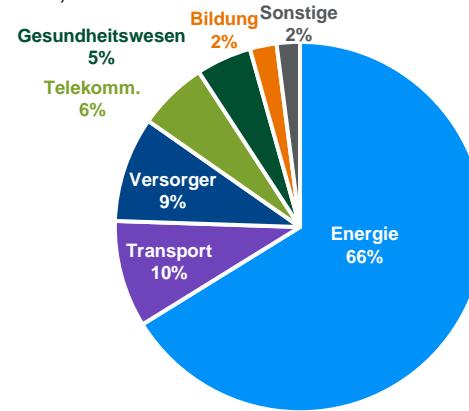
## Deals nach Region

Anteil der Deals, Januar 2014 bis November 2025



## Deals nach Art

Anzahl der Deals, Januar 2014 bis November 2025



Quelle: Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

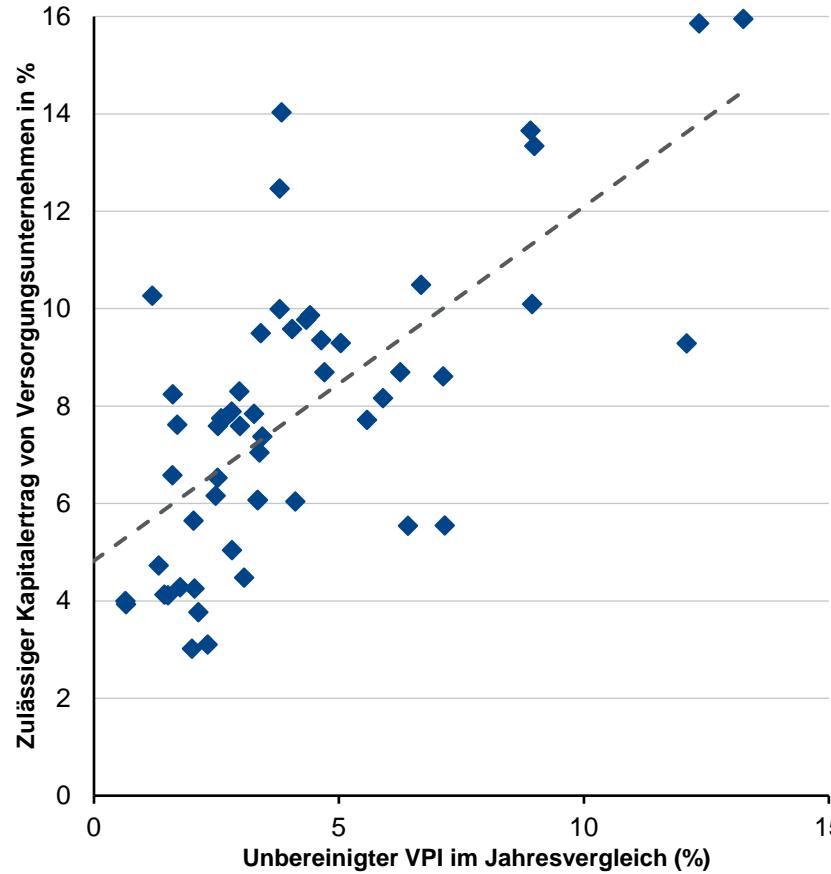
(Unten rechts) Sonstige umfasst Abfallwirtschaft, Regierungsgebäude, Logistik und Verteidigung.

Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

# Rentabilität und Verbrauch von Versorgungsunternehmen in den USA

## Gas- und Stromversorgungsunternehmen: Zulässiger Ertrag im Verhältnis zur Inflation

Durchschnittlicher zulässiger Kapitalertrag\*, 1970 bis 2024



## Ausgaben der Privathaushalte für Versorgungsleistungen

Ausgaben der Privathaushalte für Versorgungsleistungen in % des BIP



Quelle: AEU, Bloomberg, Bureau of Economic Analysis, SNL, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Daten stellen den durchschnittlichen zulässigen Kapitalertrag (RoE) für Strom- und Gasversorger und die jährliche Inflation von Dezember 1970 bis Dezember des angegebenen Zeitraums dar. \* Kapitalertrag wird mit zweijähriger Verzögerung wirksam. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Stromerzeugung in den USA

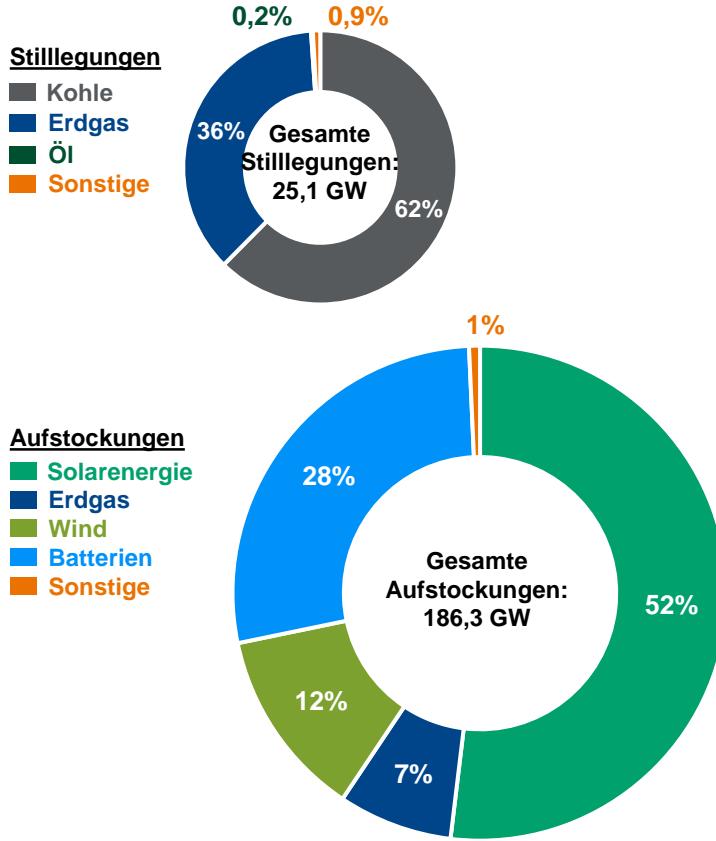
GTA

MI

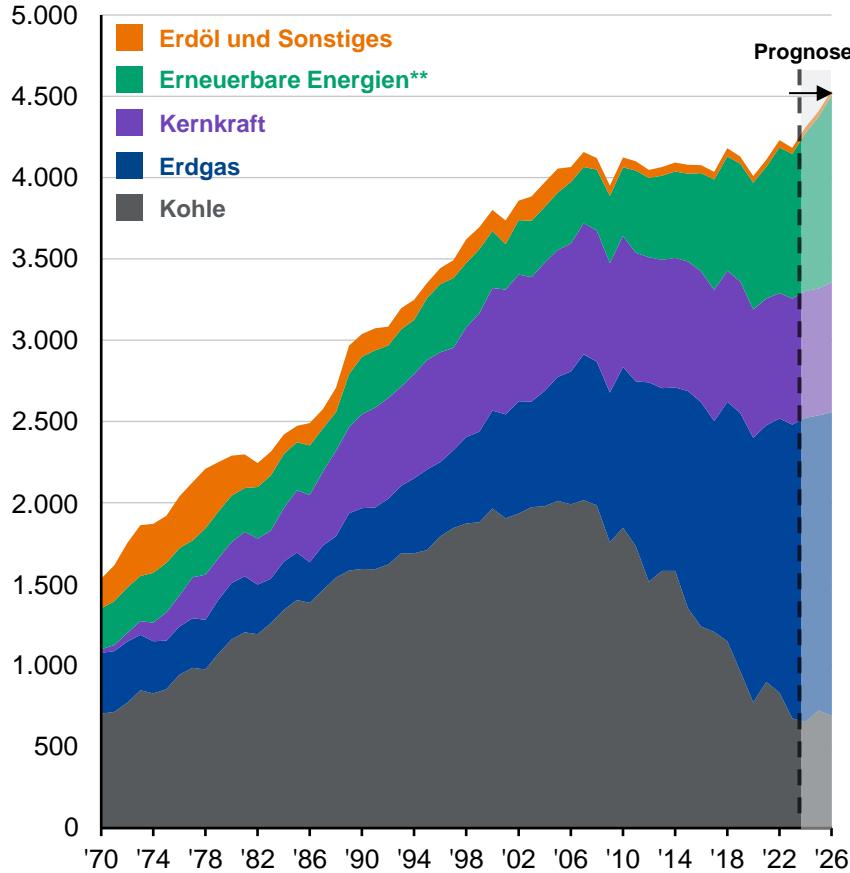
39

## Geplante Stromerzeugungskapazität in den USA Rest von 2025, 2026 und 2027

Sonstige Sachwerte



## Stromerzeugung in den USA nach Quellen Mrd. kWh, 1970 – 2026 (Prognose)\*



Quelle: EIA, J.P. Morgan Asset Management.

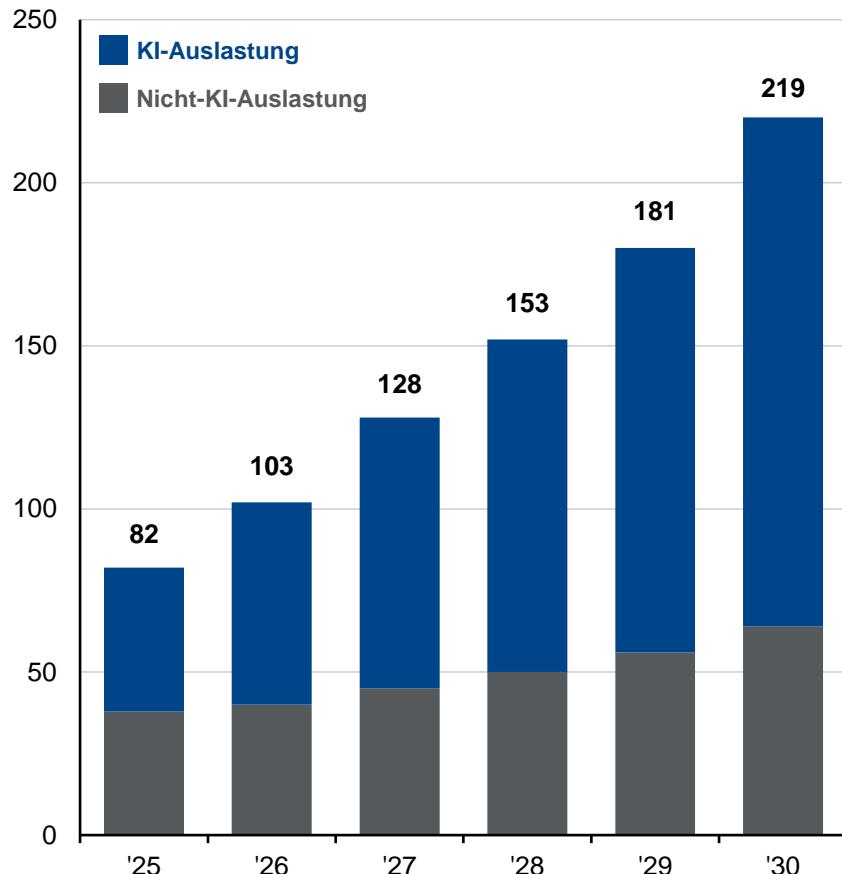
(Links) Die Daten stammen aus dem EIA-Bericht „November 2025 Electric Power Monthly“ und verwenden die Nettokapazität im Sommer, um den Anteil der Stilllegungen und Aufstockungen darzustellen. Aufgrund von Rundungen entspricht die Summe der Prozentsätze möglicherweise nicht 100. (Rechts) Die Daten stammen aus dem EIA-Bericht „November 2025 Monthly Energy Review“. \* Die Prognosewerte für Energie stammen aus dem „Short Term Energy Outlook“ der EIA. \*\* Erneuerbare Energien umfassen Wind, Solar, Geothermie, Biomasseabfälle, Biomasseholz und Wasserkraft. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



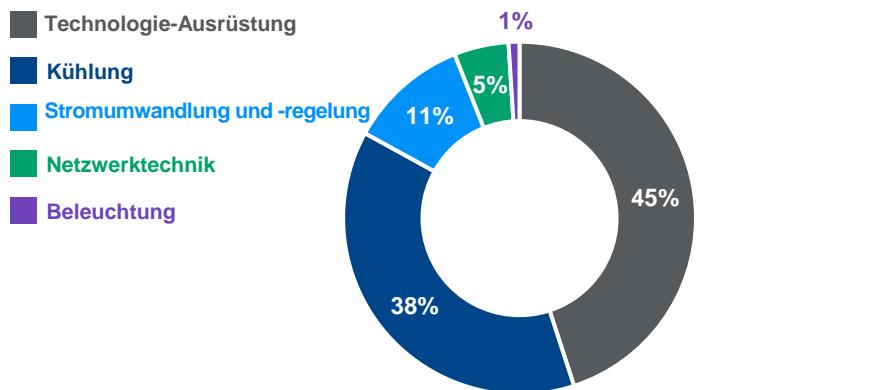
# Rechenzentren und Stromverbrauch

GTA MI 40

## Prognose der weltweiten Rechenzentrumskapazität Gigawatt

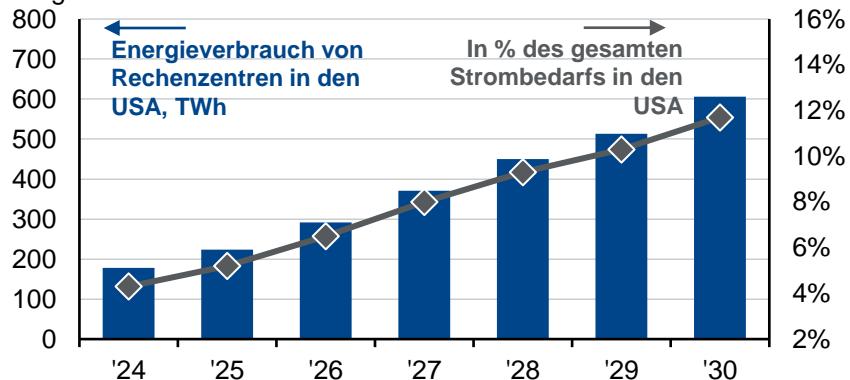


## Aufschlüsselung des Stromverbrauchs von Rechenzentren % nach Komponente



## Stromverbrauch von Rechenzentren in den USA

Prognosen bis 2030

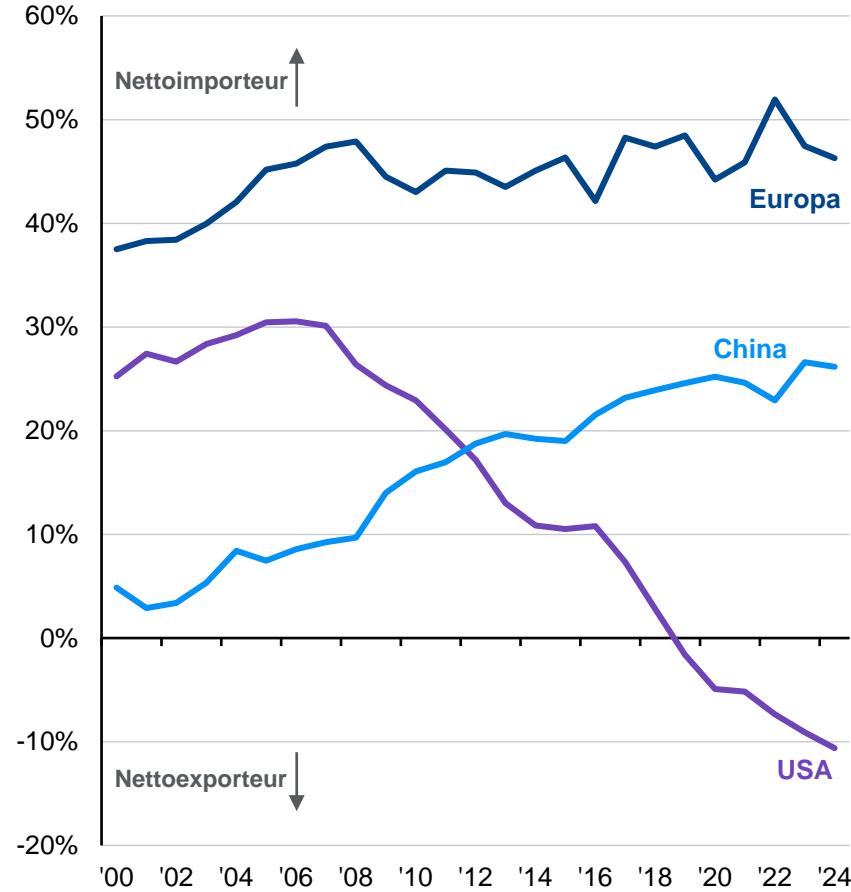


Quelle: IEEE Communications, McKinsey & Company, J.P. Morgan Asset Management.

(Links und unten rechts) Die Prognosen stammen von McKinsey & Company. (Oben rechts) Die Daten zur Aufschlüsselung der Komponenten in Bezug auf Rechenzentren stammen aus Ahmed, Bollen und Alvarez, „A Review of Data Centers Energy Consumption and Reliability Modeling“ (2021). Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

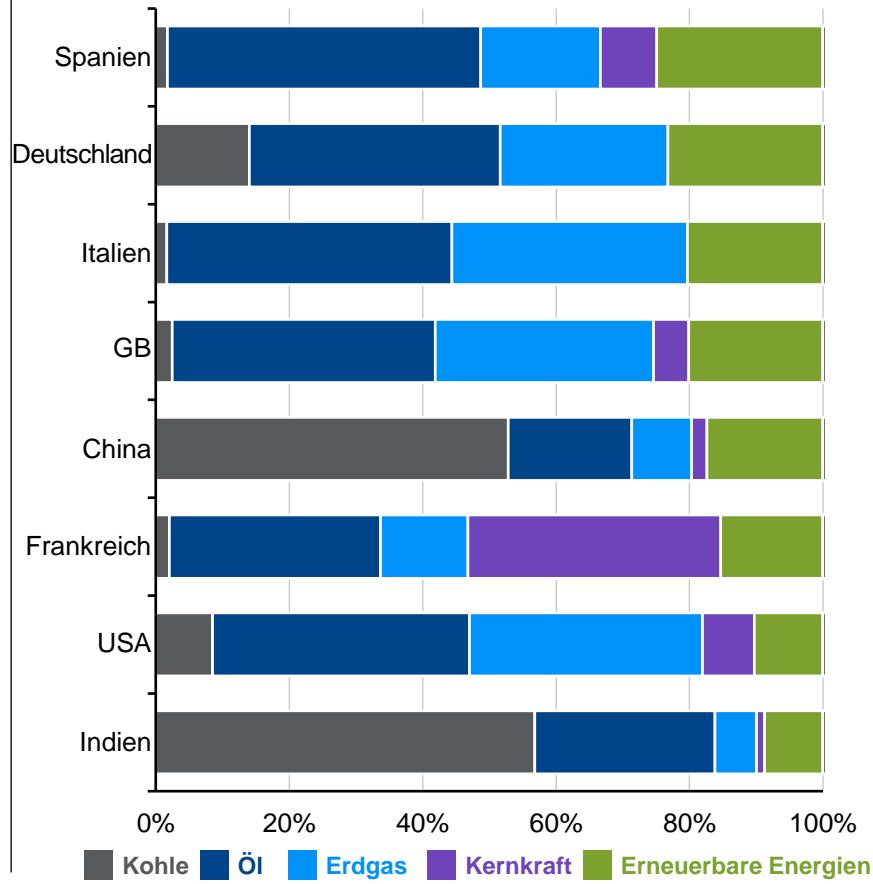
## Globale Energieunabhängigkeit nach Region

Nettoimporte fossiler Brennstoffe in % des Primärenergieverbrauchs



## Globaler Energiemix nach Quelle

Anteil am Primärenergieverbrauch, 2024



Quelle: Energy Institute, Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management.

Die Daten stammen aus dem „Statistical Review of World Energy 2025“ des Energy Institute. (Links) Fossile Brennstoffe umfassen Öl, Kohle und Erdgas, wie vom Energy Institute aggregiert. Die Analyse geht für China von null Ölexporten aus. (Rechts) Daten aggregiert von Our World in Data. Zu den erneuerbaren Energien gehören Wasserkraft, Windkraft, Solarenergie und Biomassekraftstoffe. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Verteidigungsausgaben für Infrastruktur und Innovation

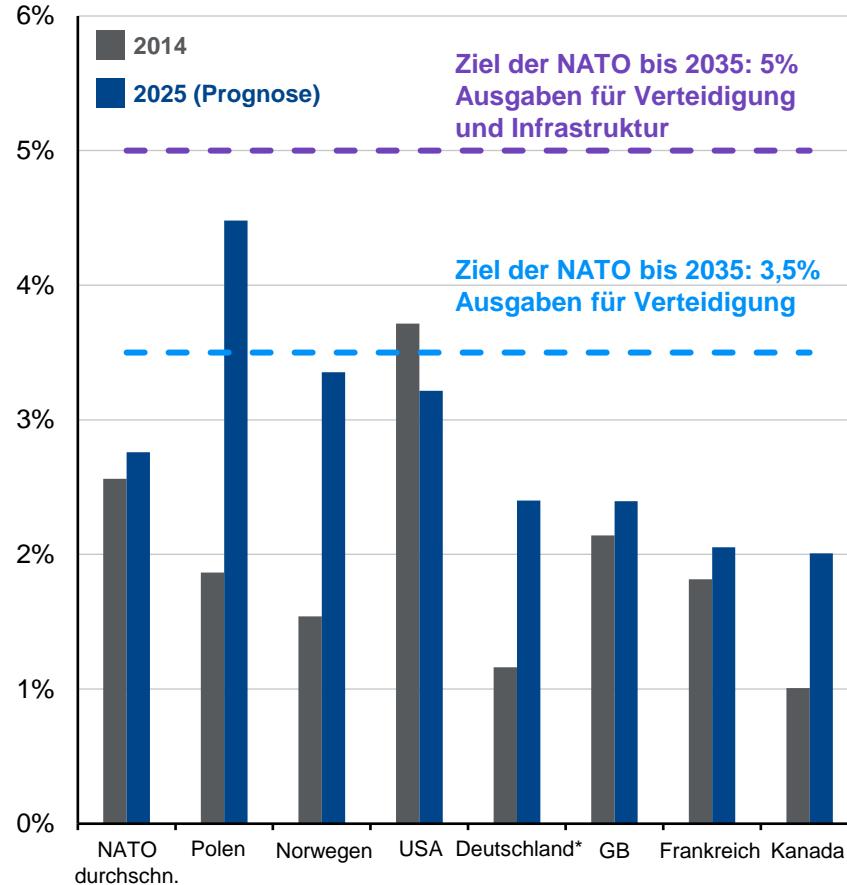
GTA

MI

42

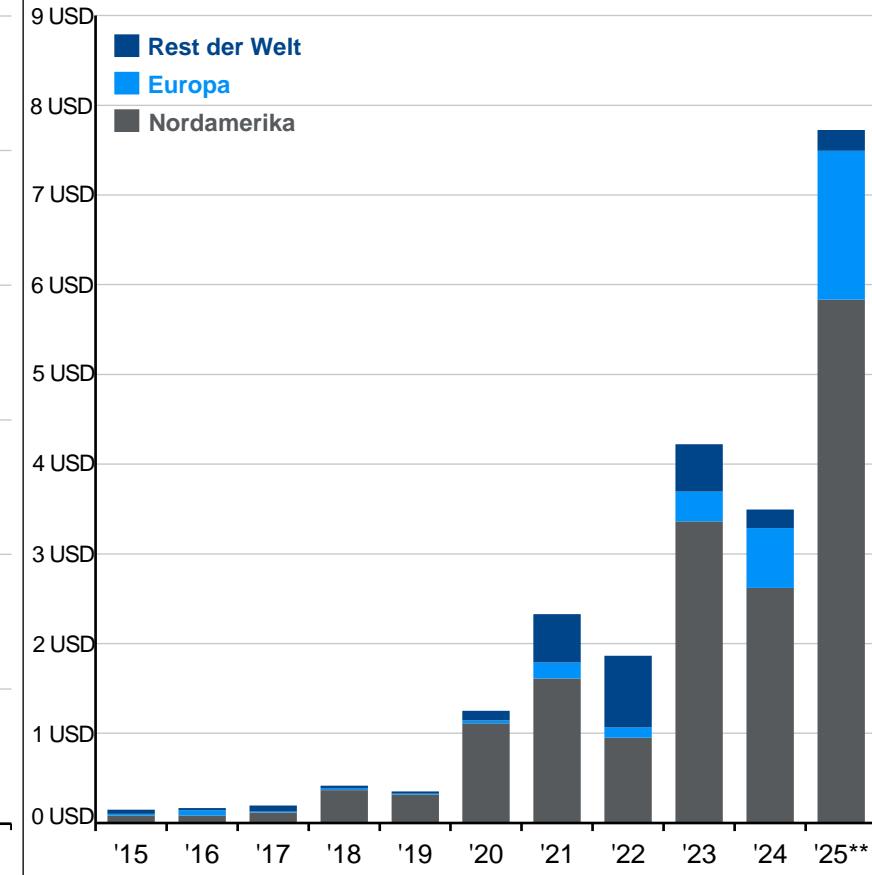
## NATO-Ausgaben für Verteidigung

Verteidigungsausgaben % des BIP (auf der Grundlage der Preise und Wechselkurse von 2021)



## Globale VC-Transaktionsaktivität im Bereich Verteidigungstechnologie

In Mrd. USD



Quelle: NATO, PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Werte für 2025 für alle Länder außer Deutschland sind Schätzungen. \* Deutschland hat im September 2025 seinen Haushalt verabschiedet, der die Verteidigungsausgaben auf 2,4% des BIP festlegt. Die Daten für alle anderen aufgeführten Länder stammen aus der NATO-Pressemitteilung „Defence Expenditure of NATO Countries (2014–2025)“ vom Juni 2025. (Rechts) \*\* Die Daten für 2025 beziehen sich auf Oktober 2025. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

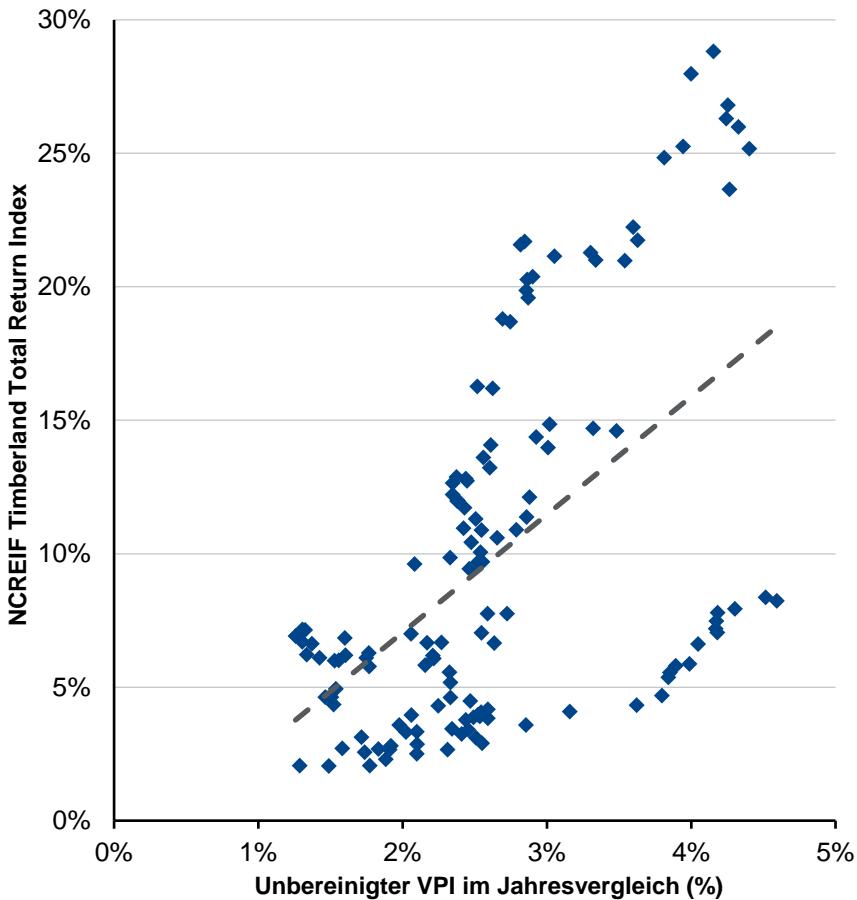


# US-Investitionserträge aus Waldflächen

GTA MI 43

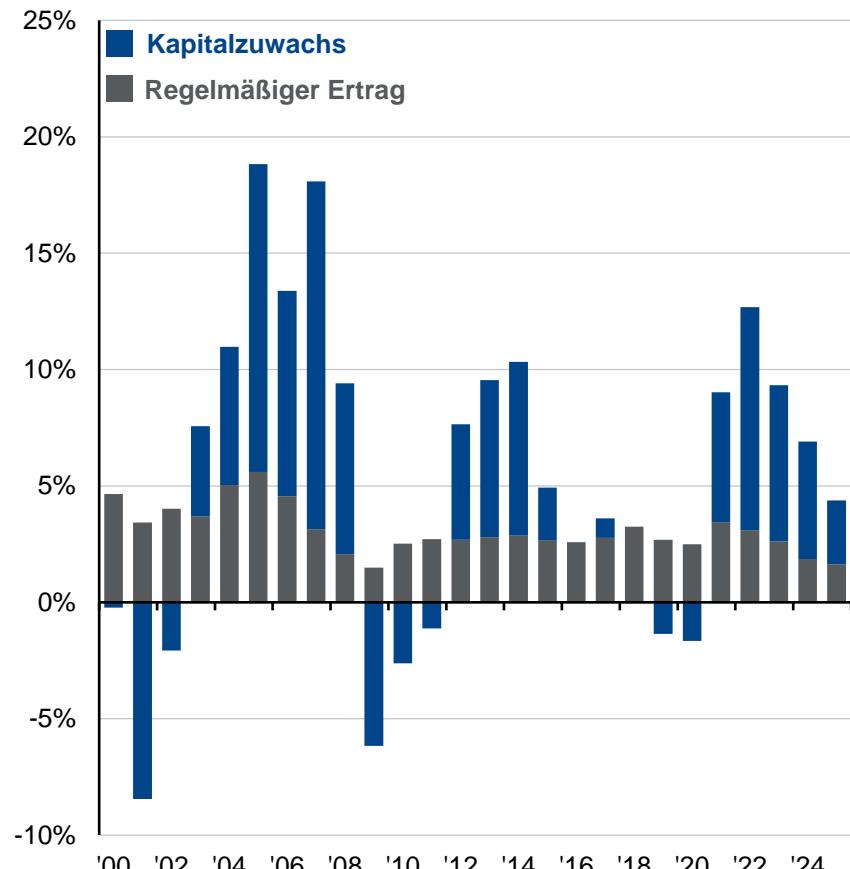
## Erträge und Inflation von Waldflächen in den USA

Unbereinigter VPI, NCREIF Timberland Index, annualisierte 5-Jahres-Veränderung, vierteljährlich



## Quellen der Erträge aus Waldflächen in den USA

Gesamtertrag, jährlich\*



Quelle: BLS, FactSet, NCREIF, J.P. Morgan Asset Management.

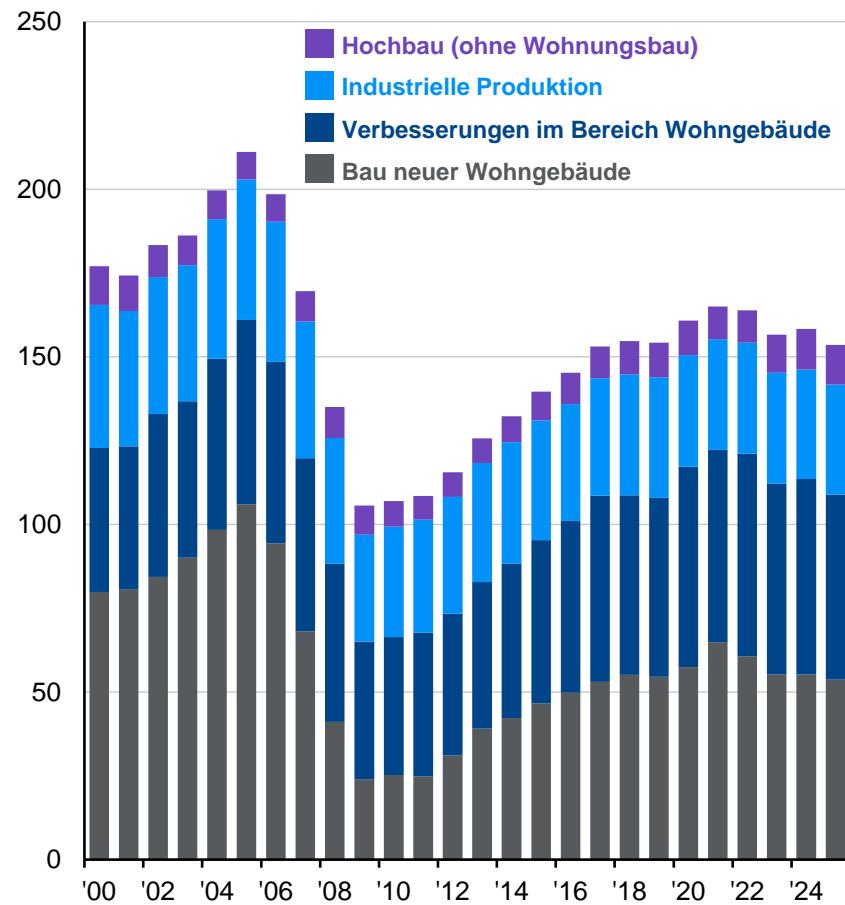
(Links) Bezieht sich auf den Zeitraum von Q1 1987 bis Q2 2025. (Rechts) \* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# US-Holzverbrauch und -nachfrage

## Holzproduktverbrauch in den USA

Nach Endverbrauchersektor, in Mio. Kubikmetern



## Baubeginne für Einfamilienhäuser in den USA

Millionen von Wohneinheiten in Privateigentum, SAAR



Quelle: Census Bureau, FactSet, Forest Economic Advisors, J.P. Morgan Asset Management.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

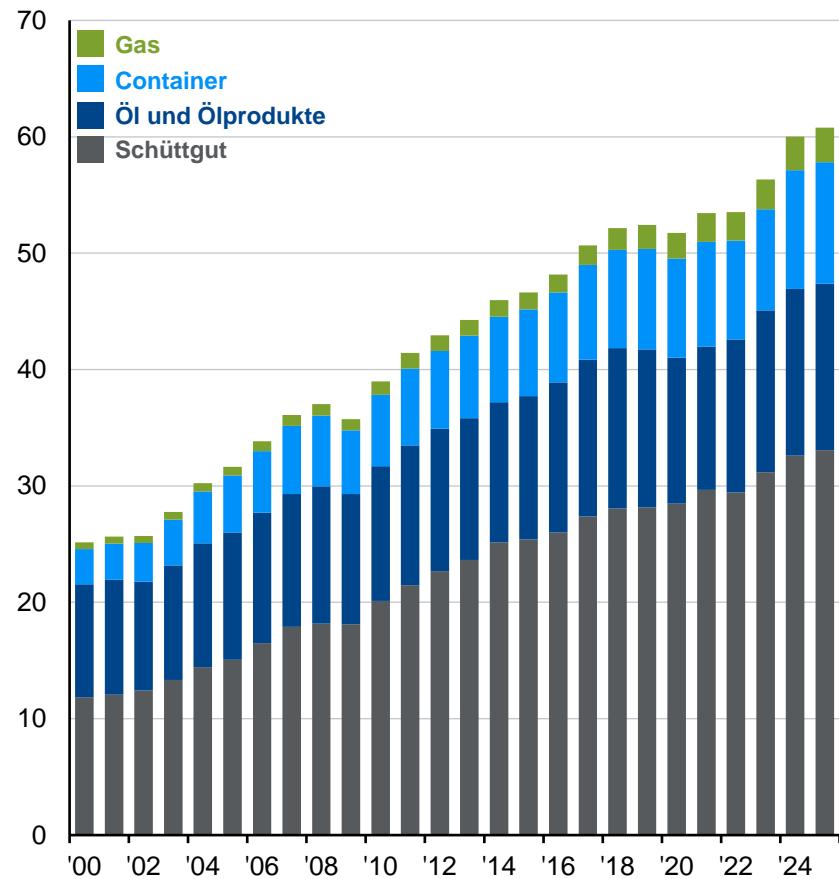


# Globales Handelsvolumen auf dem Seeweg

GTA MI 45

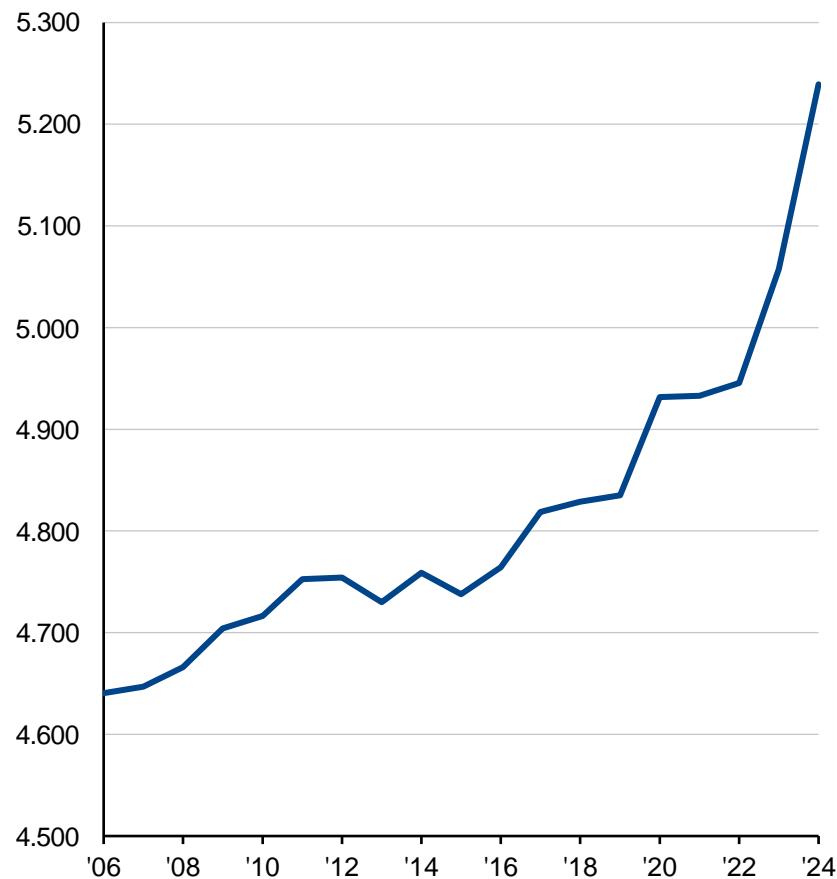
## Weltweiter Handel auf dem Seeweg nach Produkten

Geschätzte Billionen Tonnenmeilen



## Durchschnittliche Transportdistanz im Seeverkehr

Meilen pro Tonne, jährlich



Quelle: Clarksons Research, J.P. Morgan Asset Management.

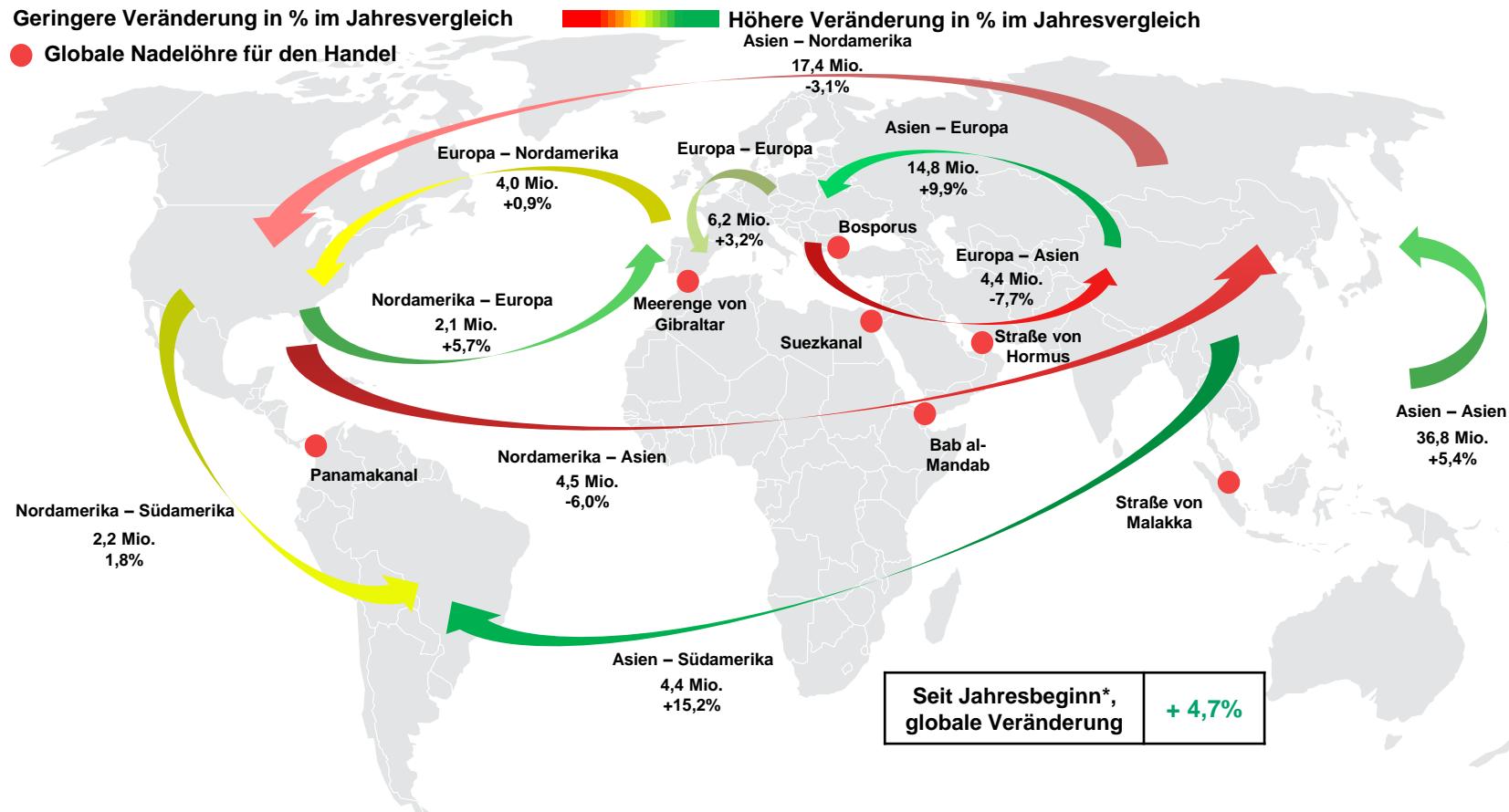
(Links) Die Handelsvolumina im Seeverkehr für 2025 sind eine Prognose mit Stand November 2025. Schüttgut bezeichnet unverpackte Rohstoffladungen. (Rechts) Die durchschnittliche Transportdistanz im Seeverkehr in Meilen ist eine Schätzung, die sich aus der Division der Tonnen-Meilen, die von Schiffen transportiert werden, durch das gesamte Frachtvolumen im jeweiligen Zeitraum ergibt. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Globale Handelsrouten und Nadelöhr

## Volumen des globalen Containerhandels

Seit Jahresbeginn\*, TEU (twenty-foot equivalent unit, 20-Fuß-Standardcontainer-Einheit), Veränderung gegenüber dem Vorjahr in % im gleichen Zeitraum



Quelle: Bloomberg, Container Trade Statistics, J.P. Morgan Asset Management.

\*Stand der Daten seit Jahresbeginn 2025: 30.09.2025. Eine TEU (twenty-foot equivalent unit, 20-Fuß-Standardcontainer-Einheit) ist eine Maßeinheit für Container-Transportvolumen. Ein moderner Standardcontainer mit 40 Fuß entspricht 2 TEU. Nadelöhr für den Handel sind strategische Seewege, die wichtige Häfen oder Regionen verbinden und anfällig für geopolitische Konflikte oder Störungen sein können. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Globaler Seefrachtverkehr: Aufträge, Kapazität und Alter

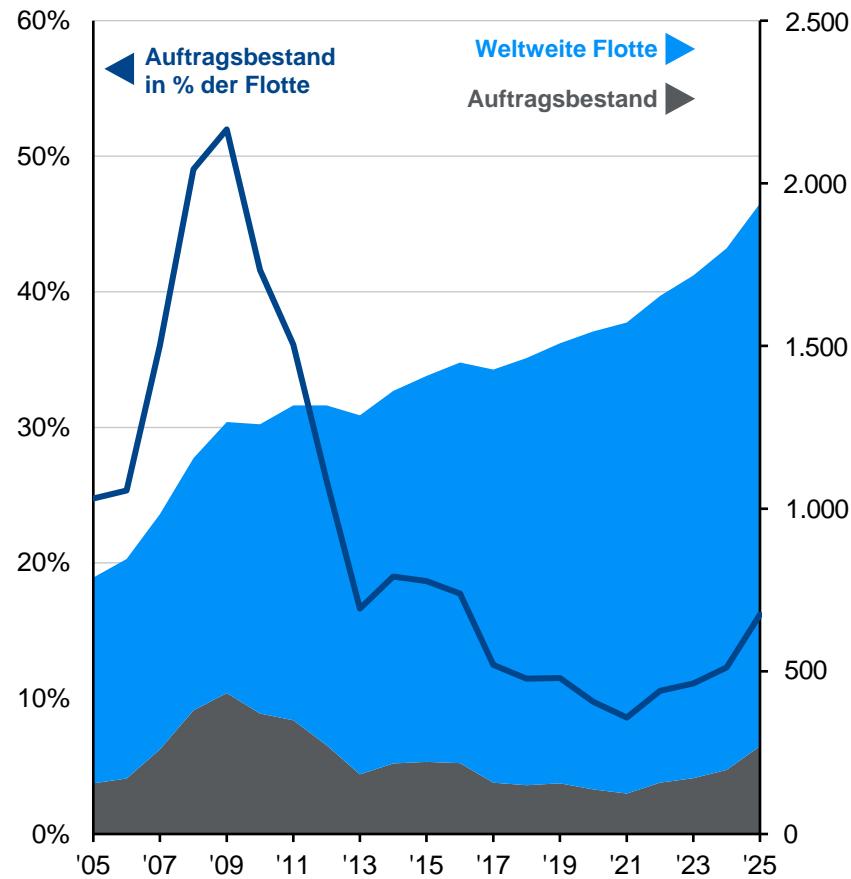
GTA

MI

47

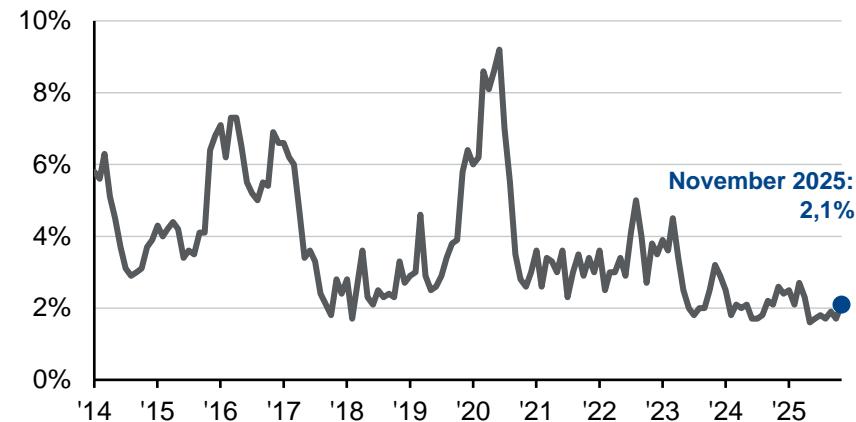
## Weltweite Flotte und Auftragsbestand

% der Flotte, Brutto-Raumgehalt



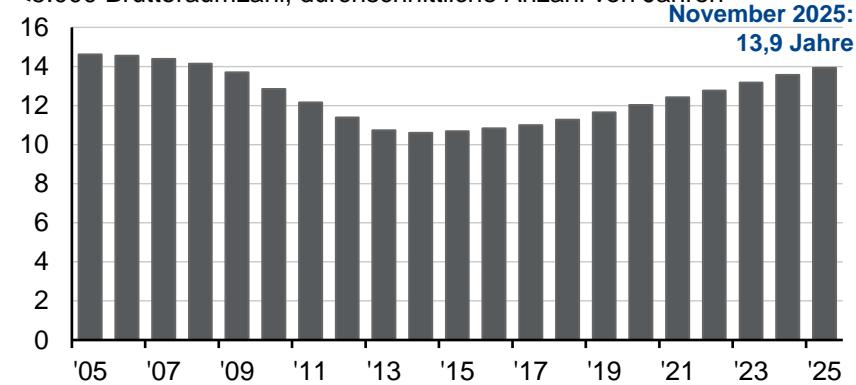
## Leere Containerschiffskapazität

Anteil an der weltweiten Flotte



## Alter der weltweiten Flotte

<5.000 Bruttoraumzahl, durchschnittliche Anzahl von Jahren



Quelle: Clarksons Research, MSI, Sea/net, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Der Auftragsbestand enthält alle ausgelieferten Schiffe sowie die aktuellen oder erwarteten Schiffsaufträge. Das Verhältnis zwischen Auftragsbestand und Flotte ist ein nützlicher Indikator für das künftige Wachstum des Angebots. (Unten rechts) Die Bruttoraumzahl ist das Volumen der geschlossenen Räume eines Schiffes in Kubikmetern. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



# Globale Frachtkosten und US-Importe

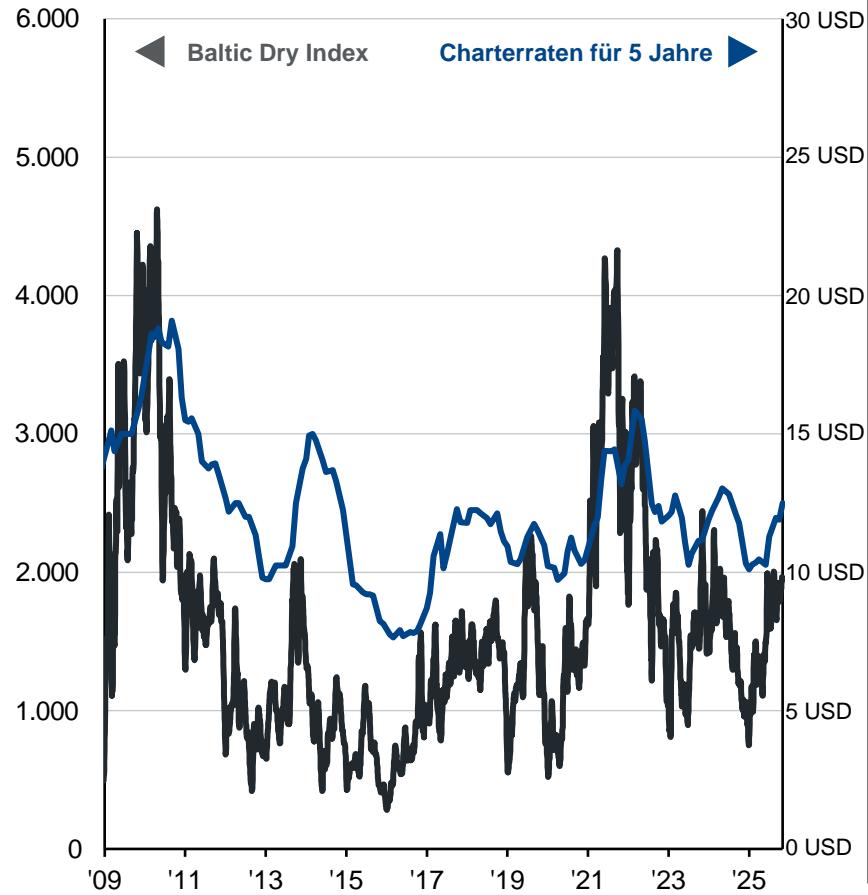
GTA

MI

48

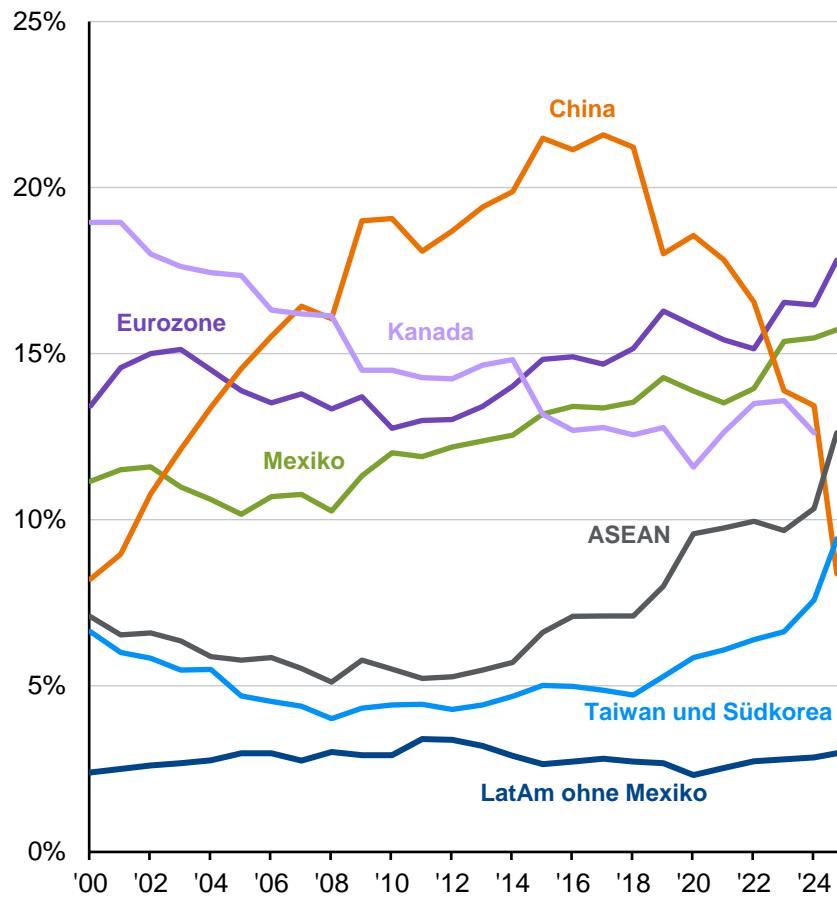
## Globale Seefrachtkosten

Baltic Dry Index (Stand, täglich), Charterraten für 5 Jahre (Tsd. USD, monatlicher Durchschnitt)



## US-Warenimporte nach Ländern

Anteil an den gesamten US-Warenimporten, jährlich und seit Jahresbeginn 2025\*



Quelle: Bloomberg, Clarksons Research, FactSet, U.S. Census Bureau, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die angegebenen Charterraten sind die monatlichen Durchschnittswerte pro Tag für Panamax-Bulk-Carrier-Schiffe mit 75.000 Deadweight Tonnage (DWT) in den Regionen Atlantik und Pazifik im Rahmen eines Leasingvertrags mit einer festen Laufzeit von fünf Jahren. (Rechts) \* Die Daten seit Jahresbeginn 2025 beziehen sich auf den 31.07.2025. Zu ASEAN gehören Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam. LatAm ohne Mexiko umfasst Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien und Peru. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



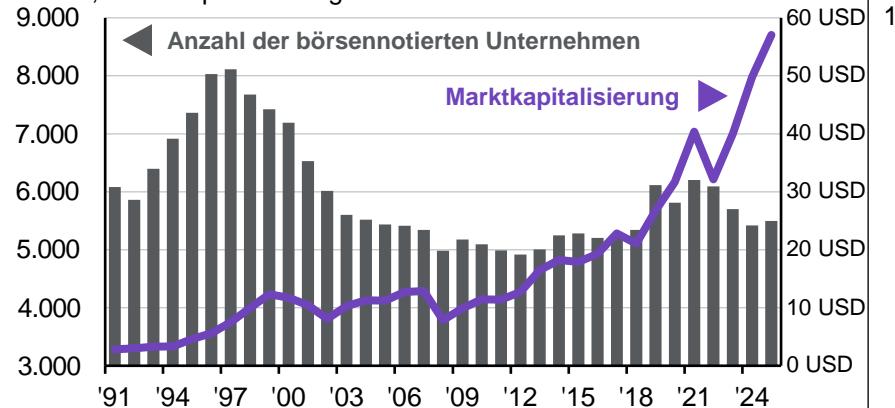
# Public Equity im Vergleich zu Private Equity in den USA

GTA MI 49

Private Equity

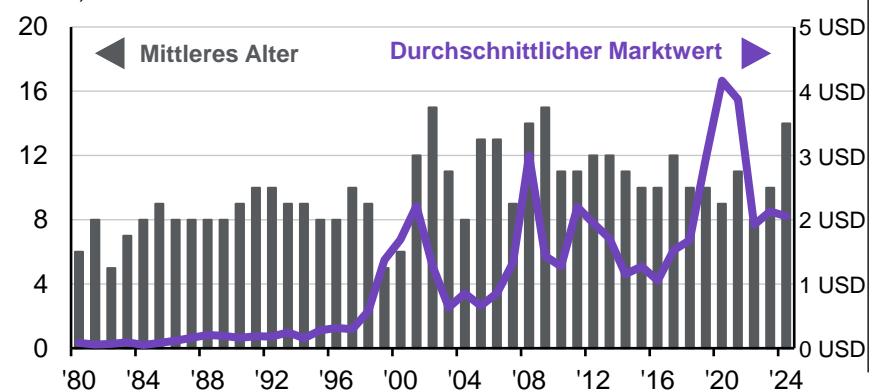
## Anzahl der börsennotierten US-Unternehmen\* und Marktkapitalisierung

Anzahl, Marktkapitalisierung des S&P 500 in Bio. USD



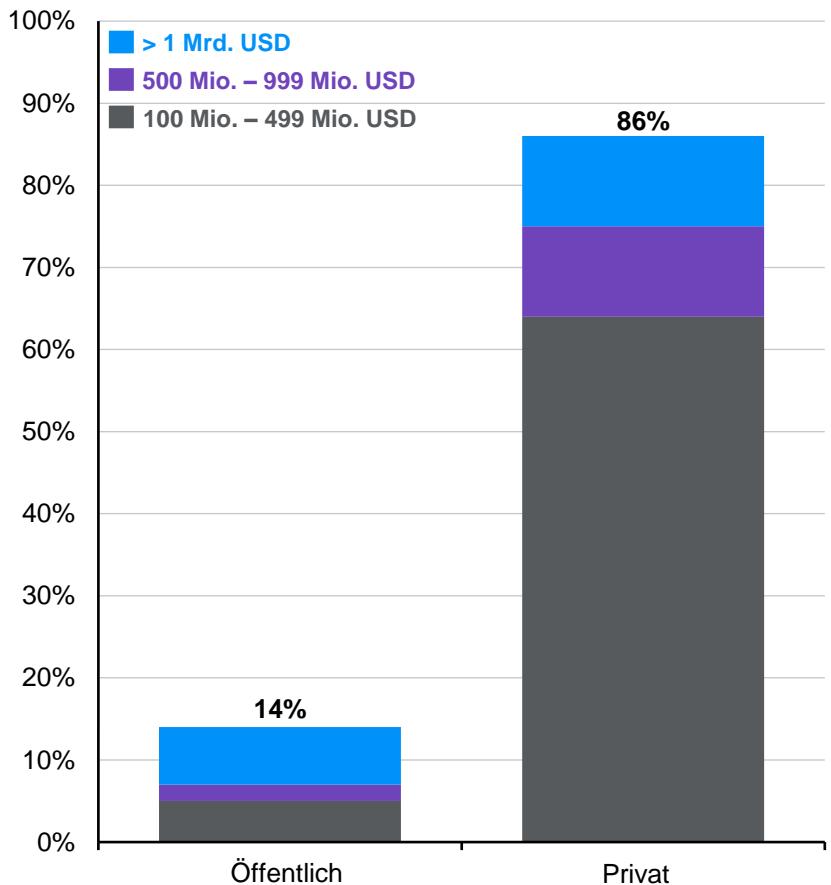
## MedIANES Alter und durchschnittlicher Marktwert beim Börsengang

Jahre, in Mrd. USD



## US-Unternehmen – Aufteilung öffentlich vs. privat

Anteil der Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als 100 Mio. USD



Quelle: Bain and Company, FactSet, Jay Ritter – University of Florida, S&P Capital IQ, World Federation of Exchanges, J.P. Morgan Asset Management.  
 (Links oben) \* Die Anzahl der börsennotierten US-Unternehmen entspricht der Summe der an der NYSE und der NASDAQ notierten Unternehmen.  
 (Links unten) Der durchschnittliche Marktwert wird berechnet, indem der Gesamtmktpunkt zum ersten Schlusskurs durch die Gesamtzahl der Börsengänge für jeden Zeitraum geteilt wird. Bei der Stichprobe handelt es sich um Börsengänge mit einem Angebotspreis von mindestens 5 USD, wobei ADRs, Anteilsangebote, geschlossene Fonds, REITs, Kommanditgesellschaften für Rohstoffe, kleine Best-Effort-Angebote, Banken und S&Ls sowie nicht bei CRSP gelistete Aktien (CRSP umfasst Amex-, NYSE- und NASDAQ-Aktien) ausgeschlossen sind.  
 Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

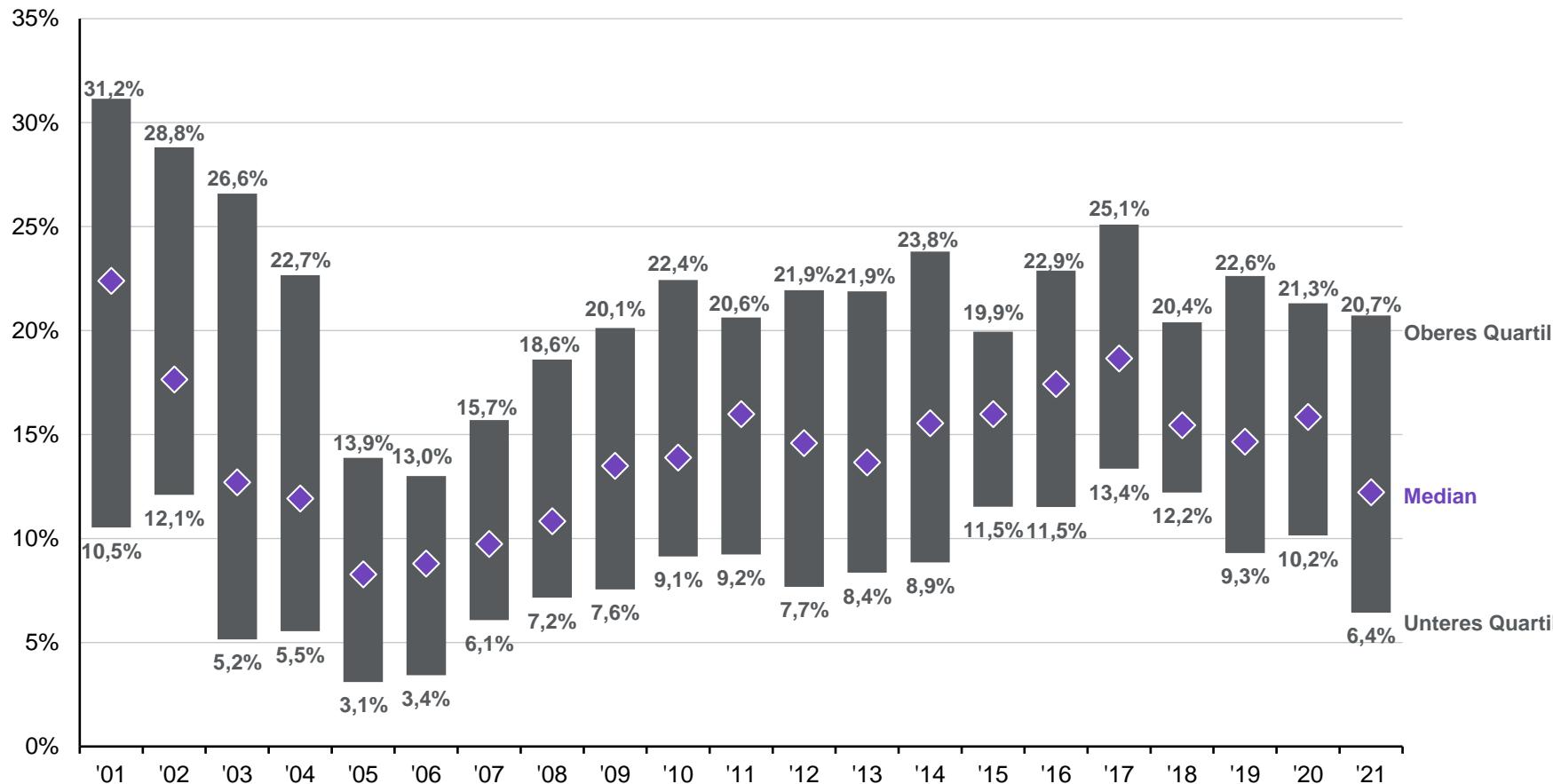


# Global-Private-Equity-Erträge

GTA MI 50

## Streuung weltweiter Private Equity-Erträge nach Jahrgängen

Interner Zinsfuß (IZF)



Quelle: Burgiss, J.P. Morgan Asset Management.

Das weltweite Private Equity wird durch globale Buyout-Fonds repräsentiert. Stand der IRR-Daten: Q2 2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT

# Wertentwicklung von Private Equity ggü. öffentlichen Märkten

GTA

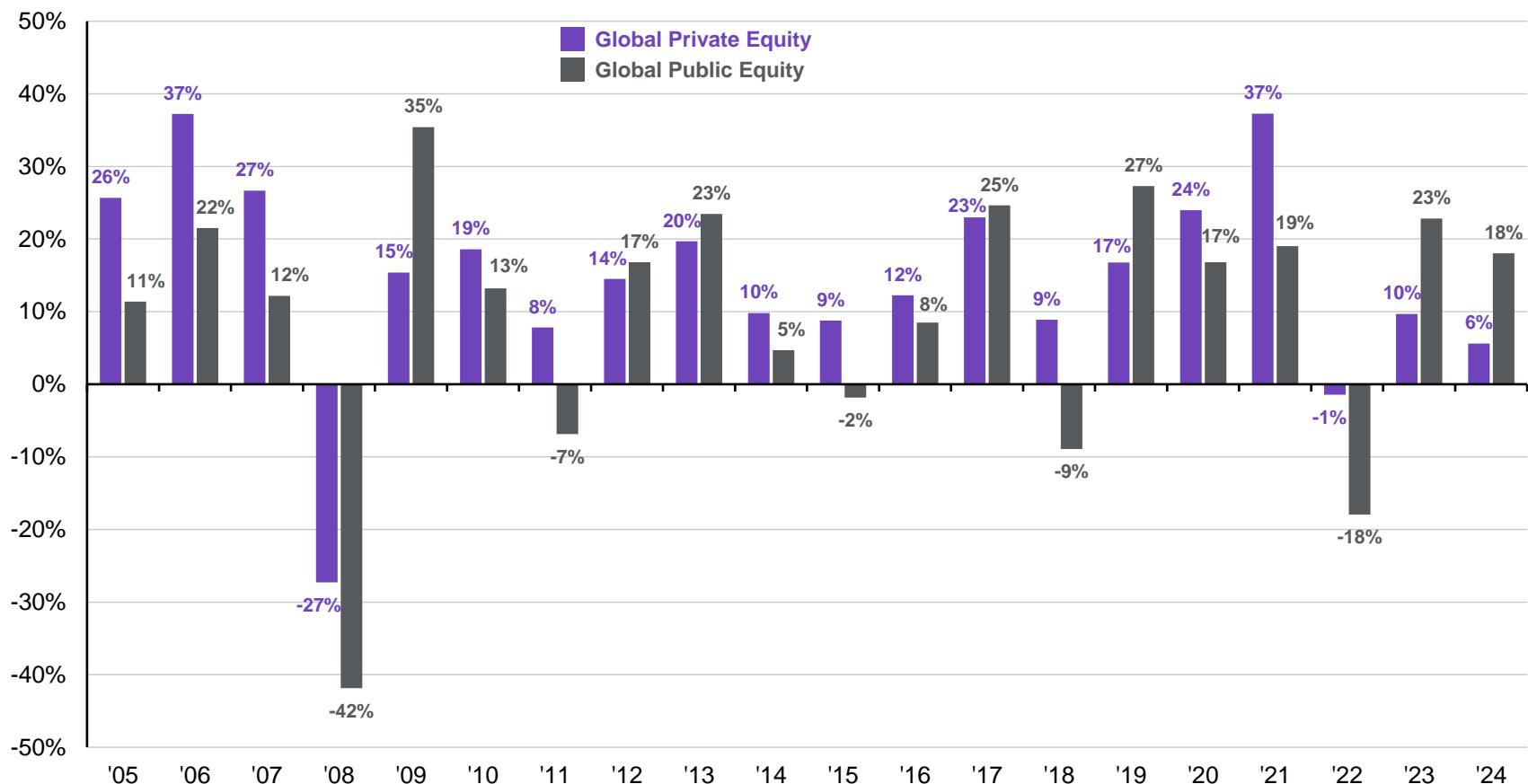
MI

51

## Jährliche globale Performance von Private Equity und Public Equity

Gesamtertrag in USD nach Gebühren

Private Equity



Quelle: Burgiss, FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.

Private Equity-Erträge sind zeitgewichtet. Global Private Equity: MSCI Global Buyout Closed-End Fund Index. Global Public Equity: MSCI All Country World Total Return Index. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Private-Equity-Kapitalbeschaffung und Dry Powder

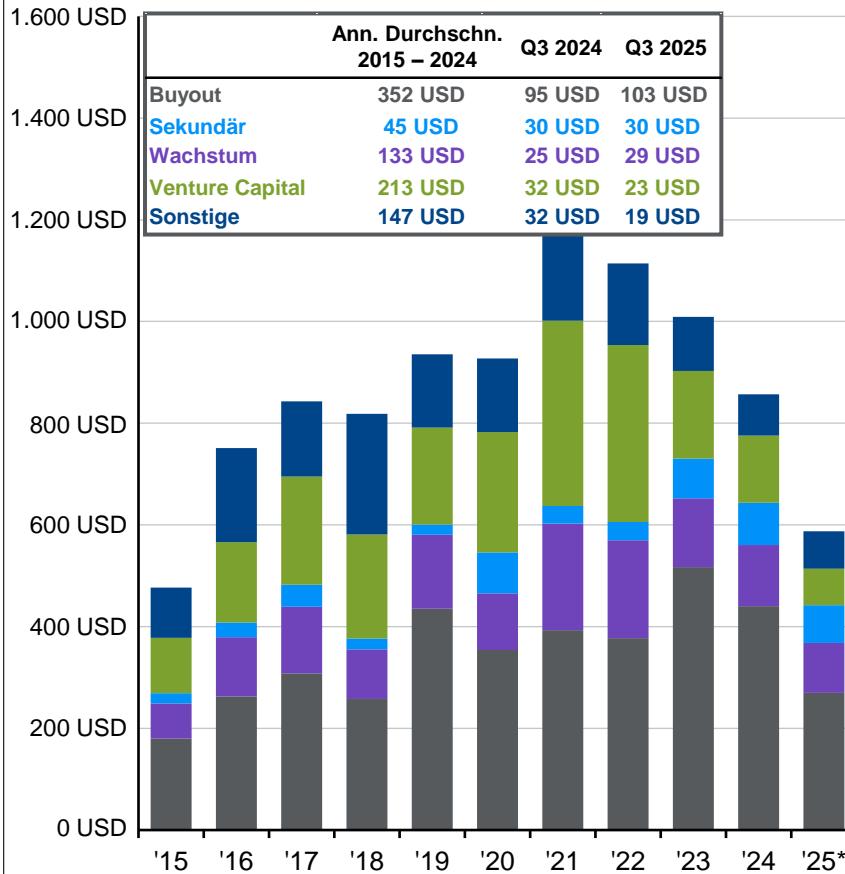
GTA

MI

52

## Kapitalbeschaffung Global Private Equity nach Art

In Mrd. USD

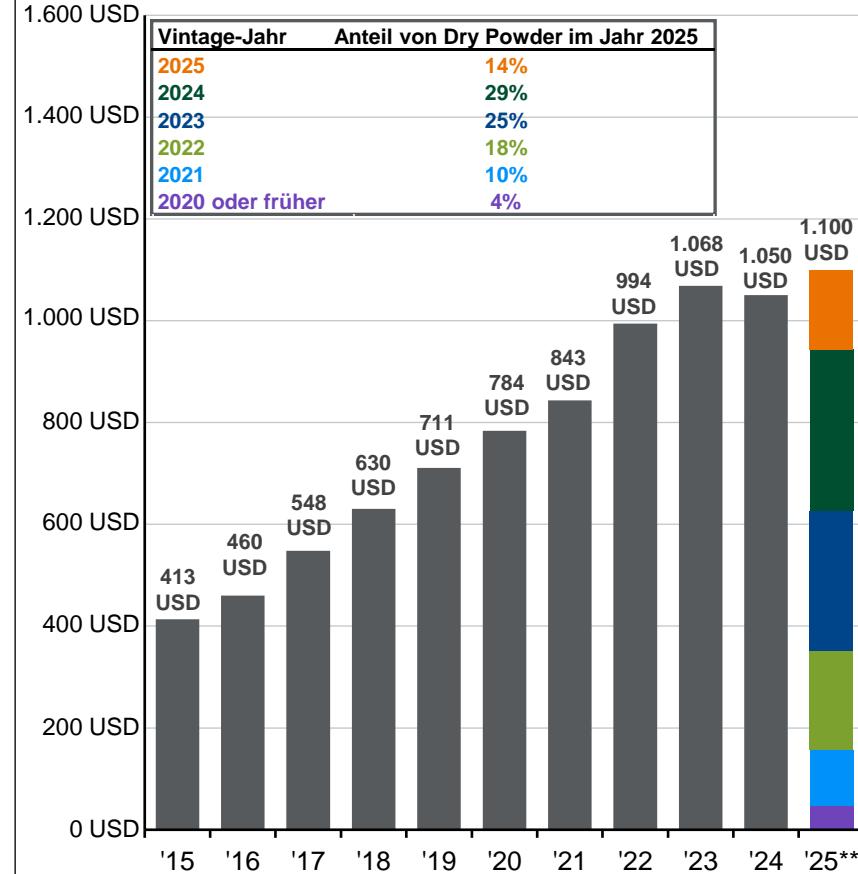


Quelle: PitchBook Data, Inc, Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) \* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Buyout-Fonds: Erwerb des gesamten oder eines beträchtlichen Teils des Eigenkapitals ihres Zielunternehmens, oft finanziert durch einen hohen Anteil an Fremdkapital; Growth Equity Funds: Übernahme von Minderheitsbeteiligungen an Unternehmen, finanziert durch All-Equity-Deal-Strukturen; Sekundärfonds: Erwerb bestehender Beteiligungen an Private-Equity-Fonds von anderen Limited Partners (LP); Venture-Capital-Fonds: Investitionen in Unternehmen in der Frühphase mit hohem Wachstumspotenzial; Sonstige: Umfasst Mittel, die für Umstrukturierungs- oder Turnaround-Deals mit einer Kombination aus Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung aufgenommen wurden. (Rechts) \*\* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 1. Quartal 2025. Aufgrund von Rundungen entspricht die Summe der Prozentsätze möglicherweise nicht 100. Guide to Alternatives, Stand: 30. November 2025.

## Dry Powder im US-amerikanischen Private-Equity-Segment nach Vintage-Jahr

In Mrd. USD





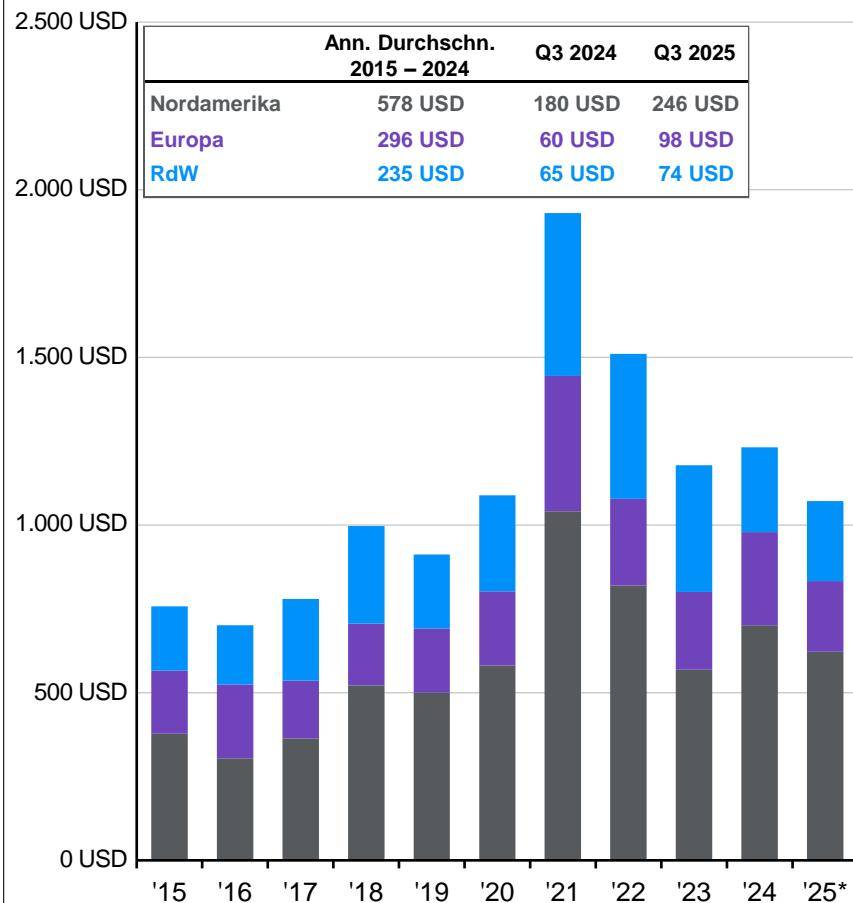
# Global-Private-Equity-Investitionen und -Exits

GTA

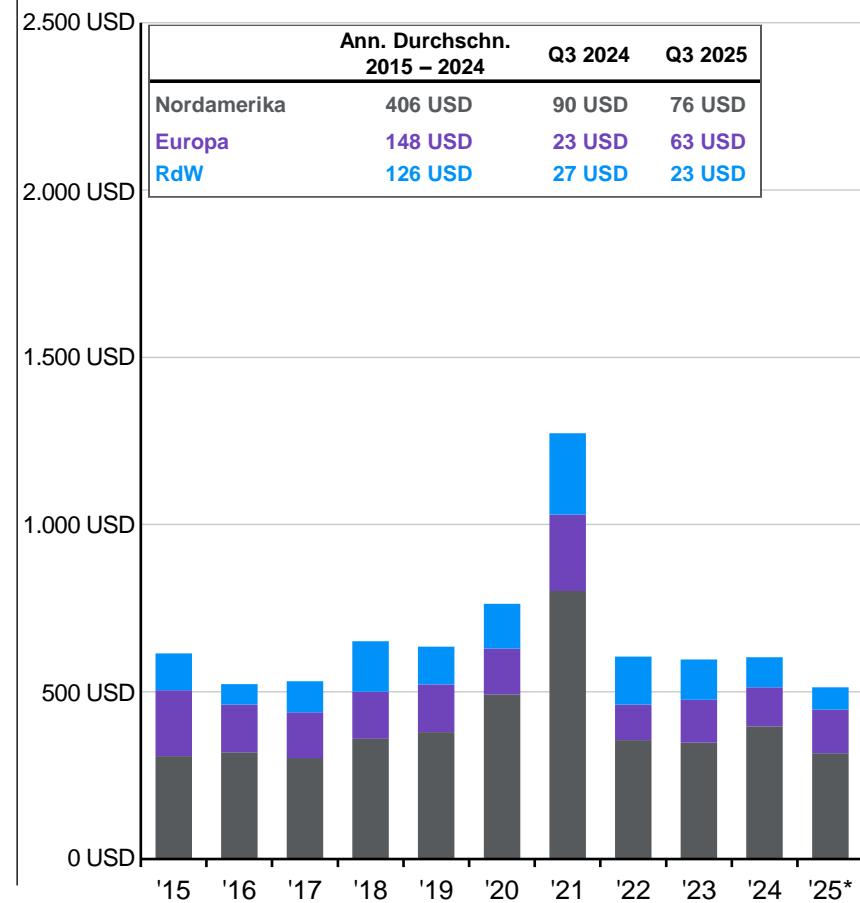
MI

53

## Global-Private-Equity-Investitionen nach Wert In Mrd. USD



## Global-Private-Equity-Exits nach Wert In Mrd. USD



Quelle: Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

\* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025.

Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

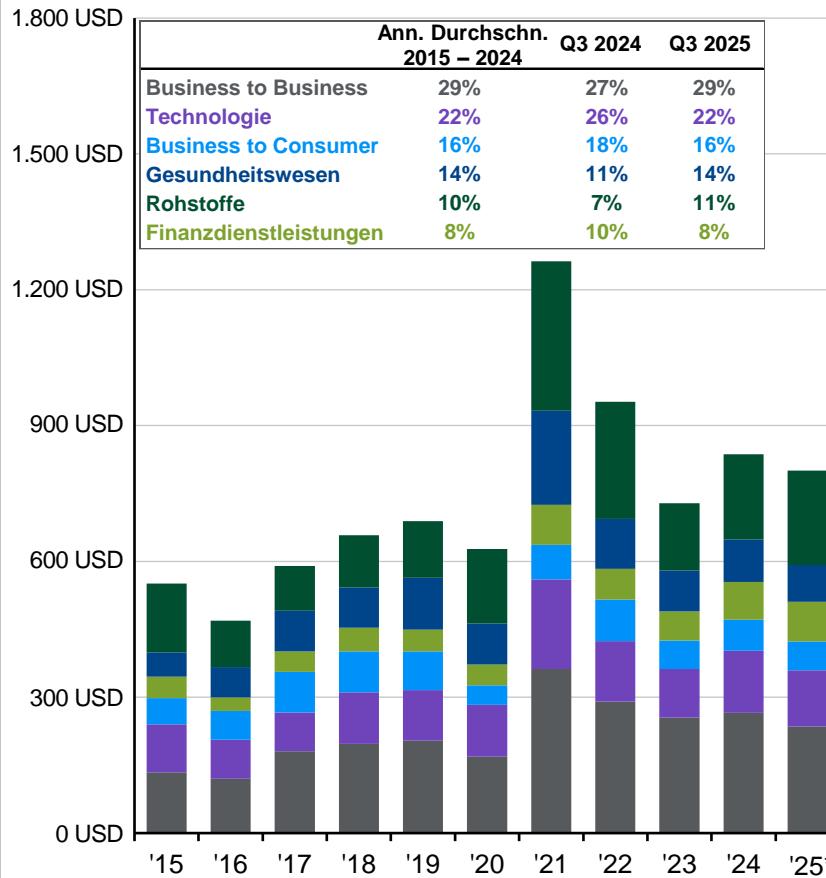


# Private-Equity-Investitionen und -Exits in den USA

GTA MI 54

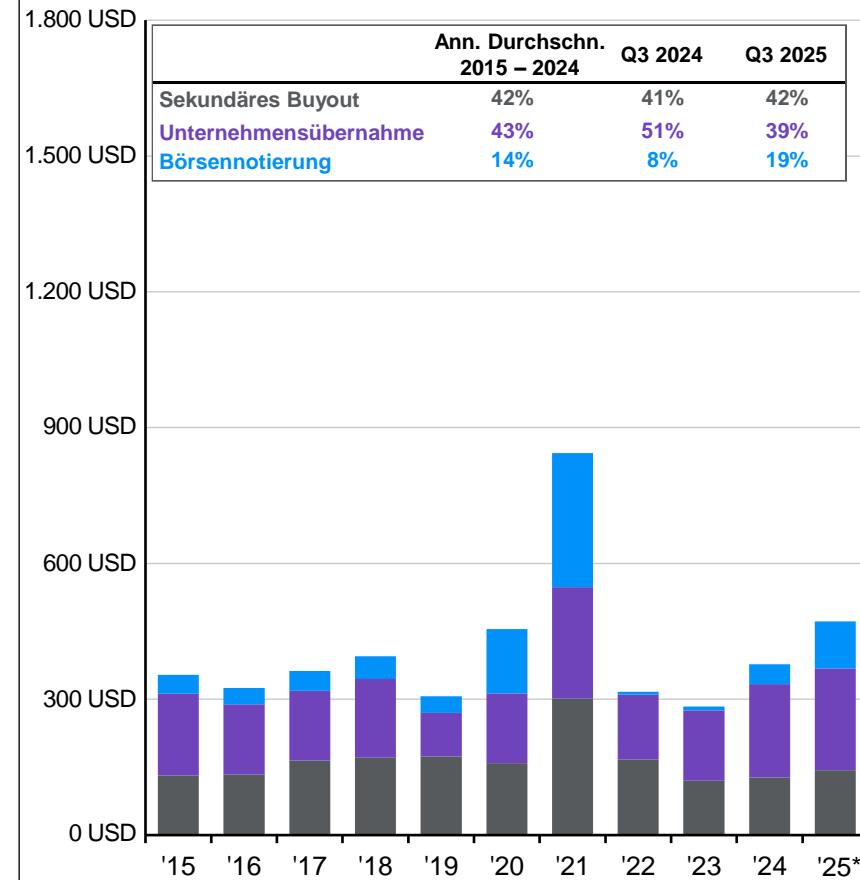
## Private-Equity-Investitionen in den USA nach Sektor

In Mrd. USD



## Private-Equity-Exits in den USA nach Art

In Mrd. USD



Quelle: PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

\*Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Aufgrund von Rundungen entspricht die Summe der Prozentsätze möglicherweise nicht 100. (Links) Rohstoffe = Grundstoffe und Rohstoffe und Energie. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Private-Equity-Bestände und Fortführungsvehikel

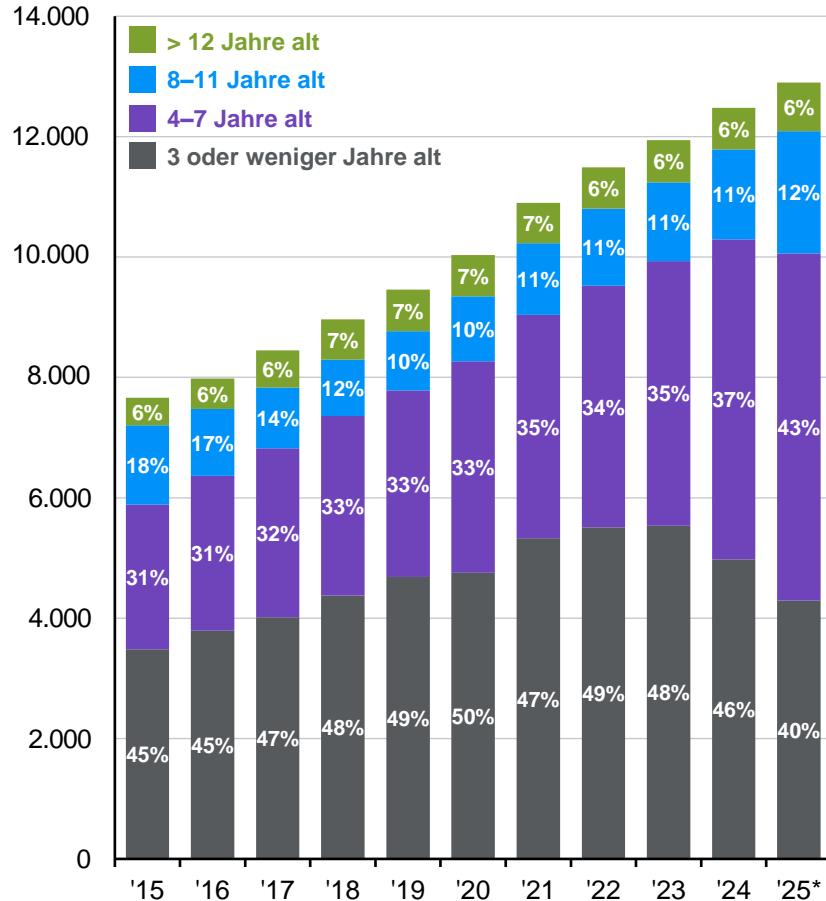
GTA

MI

55

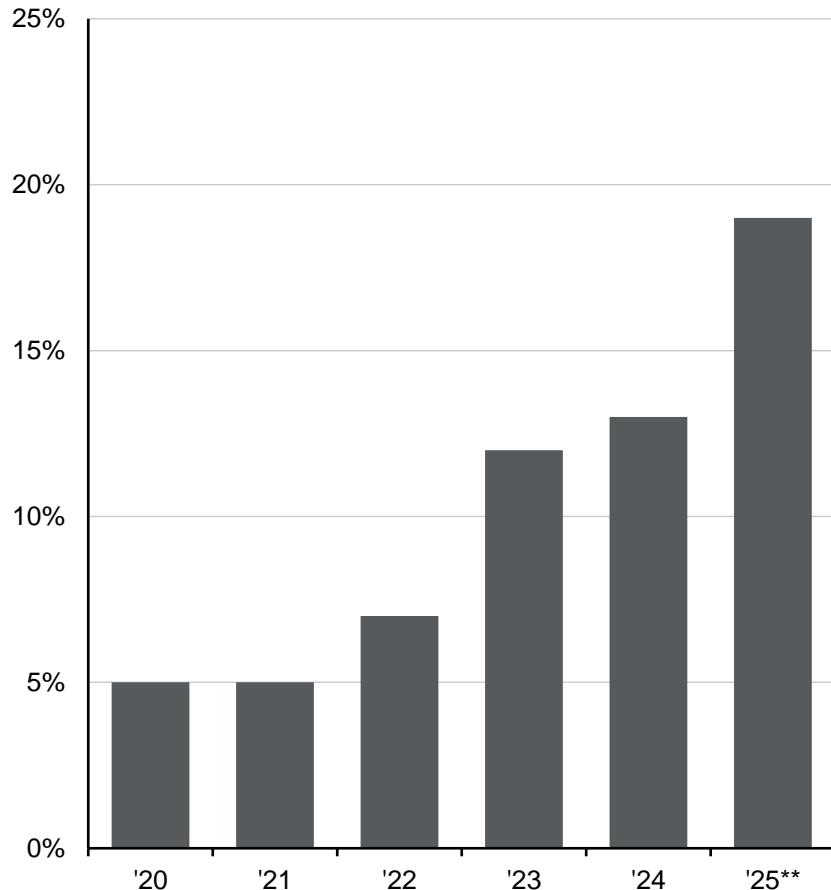
## Bestand an PE-finanzierten Unternehmen in den USA

Anzahl nach Investitionsdauer



## Globale Exit-Aktivität über Fortführungsvehikel

Anteil des Transaktionsvolumens bei Private-Equity-Exits mit Sponsor-Beteiligung



Quelle: Dealogic, Jefferies, PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) \* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Aufgrund von Rundungen entspricht die Summe der Prozentsätze möglicherweise nicht 100. (Rechts) \*\* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 2. Quartal 2025. Schätzungen des Transaktionsvolumens bei Exits mit Sponsor-Beteiligung stammen von Dealogic und umfassen Erlöse aus Fusionen und Übernahmen sowie aus Börsengängen. Der Prozentsatz stellt das Transaktionsvolumen über Fortführungsvehikel geteilt durch das Transaktionsvolumen bei Exits mit Sponsor-Beteiligung dar. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

# Private-Equity-Investitionen und Multiplikatoren in den USA nach Größe

GTA

MI

56

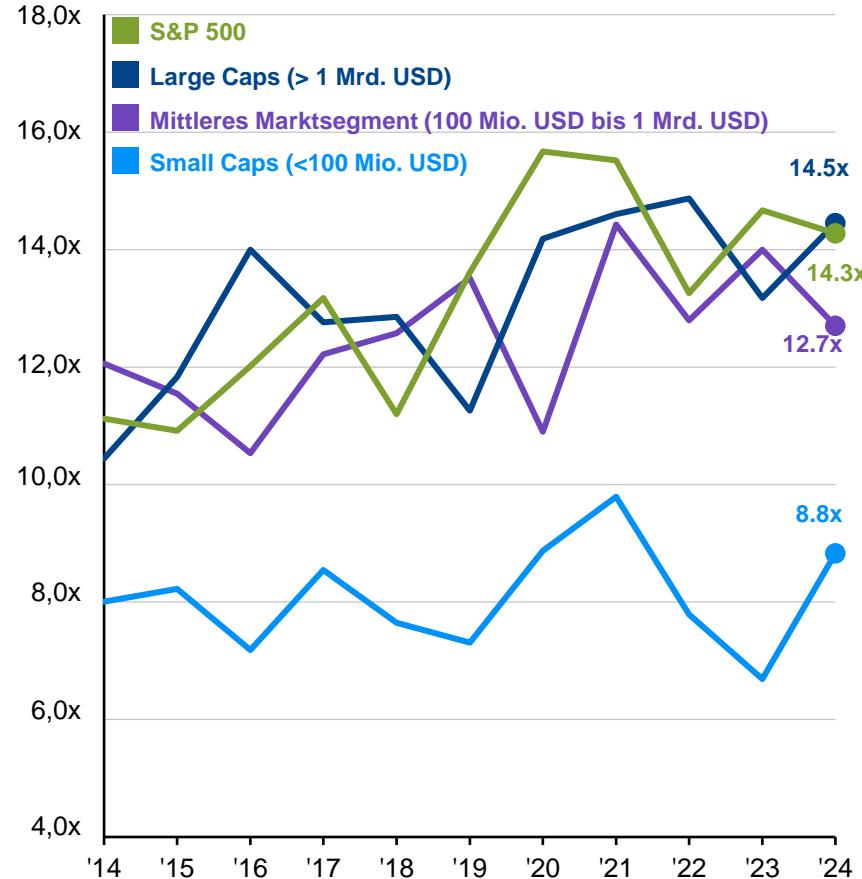
## Private-Equity-Investitionen in den USA nach Größe

Anteil der Gesamtzahl der Investitionen, 2008 bis Q3 2025



## Buyout-Multiplikatoren von Privatunternehmen gegenüber dem S&P 500

Mittlerer Unternehmenswert/EBITDA, Multiplikatoren der letzten 12 Monate



Quelle: PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Fusionen und Übernahmen sowie Börsengänge weltweit

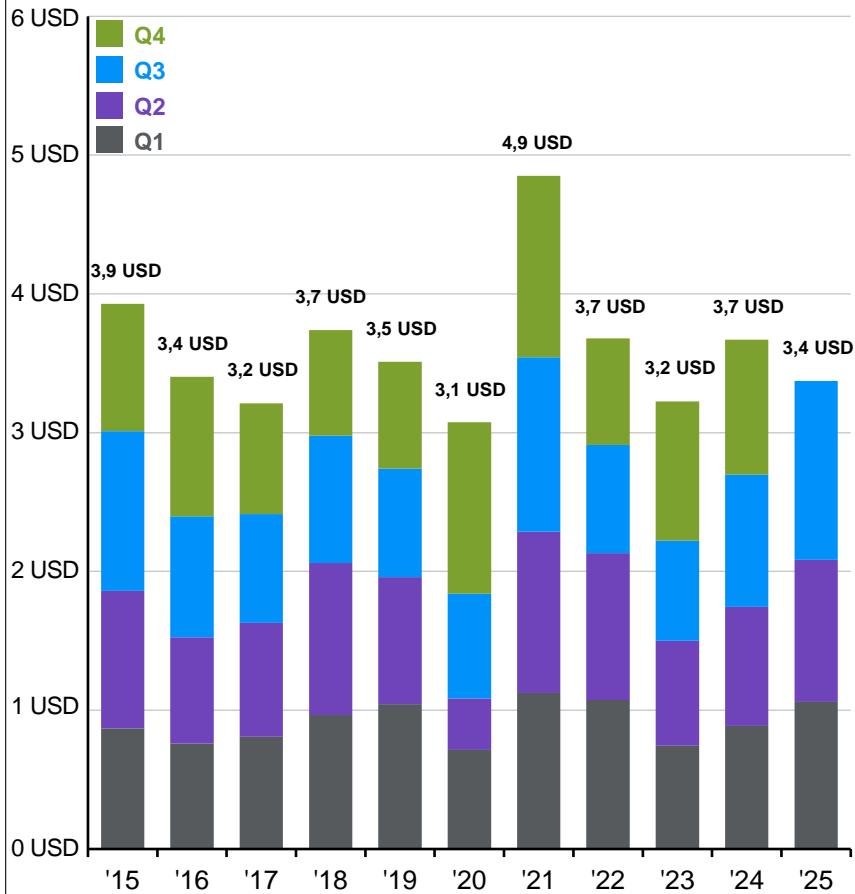
GTA

MI

57

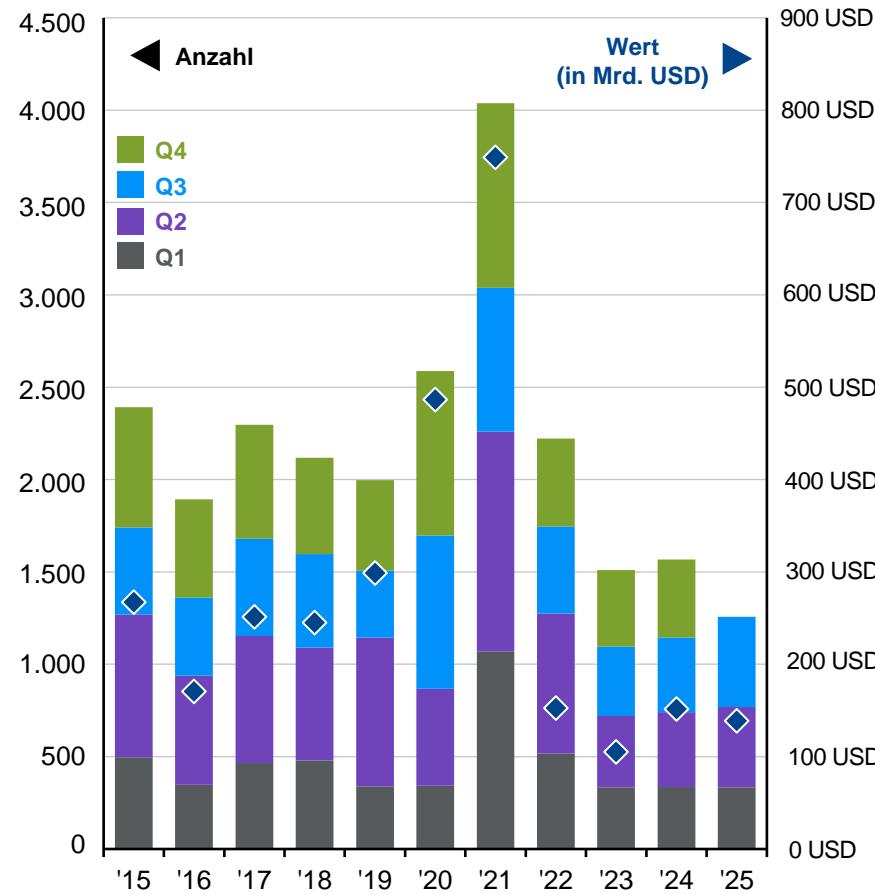
## Globale Fusionen und Übernahmen nach Quartal

In Bio. USD



## Globale Börsengänge nach Quartal

Anzahl pro Quartal und jährlicher Wert nach Ankündigung



Quelle: Bloomberg, PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

Die Daten für 2025 beziehen sich auf das letzte dargestellte Quartal. (Rechts) Die Daten zu Börsengängen werden von Bloomberg bereitgestellt und entweder durch öffentliche Bekanntmachungen oder direkt durch die Konsortialführer der Transaktion veröffentlicht.

Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

# Fusionen und Übernahmen sowie Börsengänge in Nordamerika

GTA

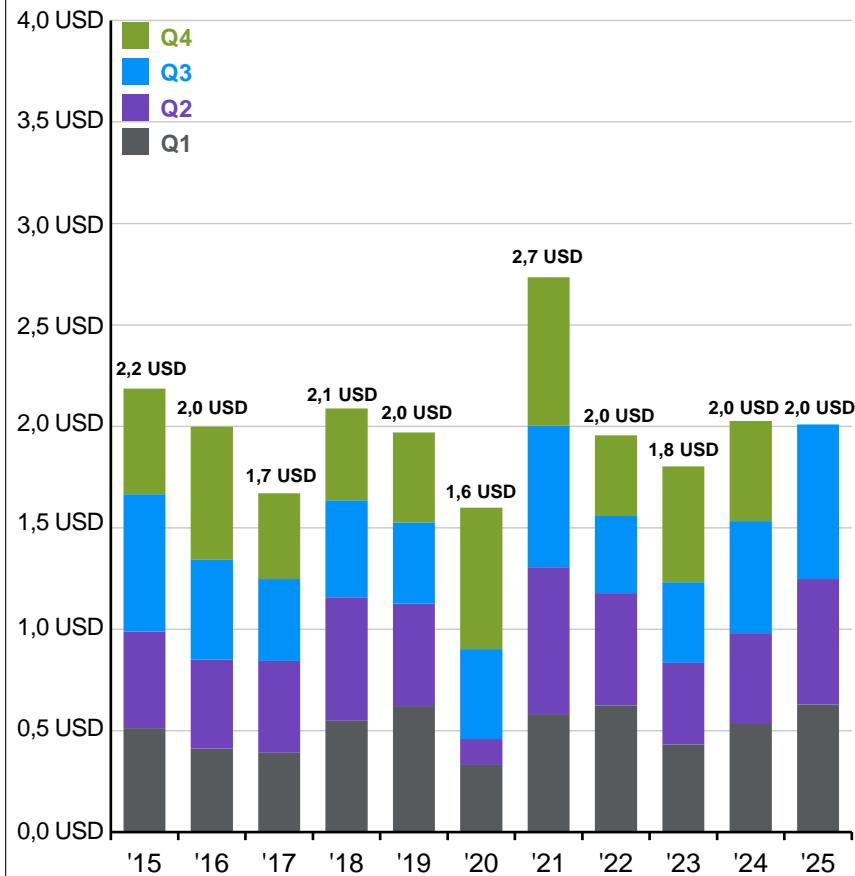
MI

58

Private Equity

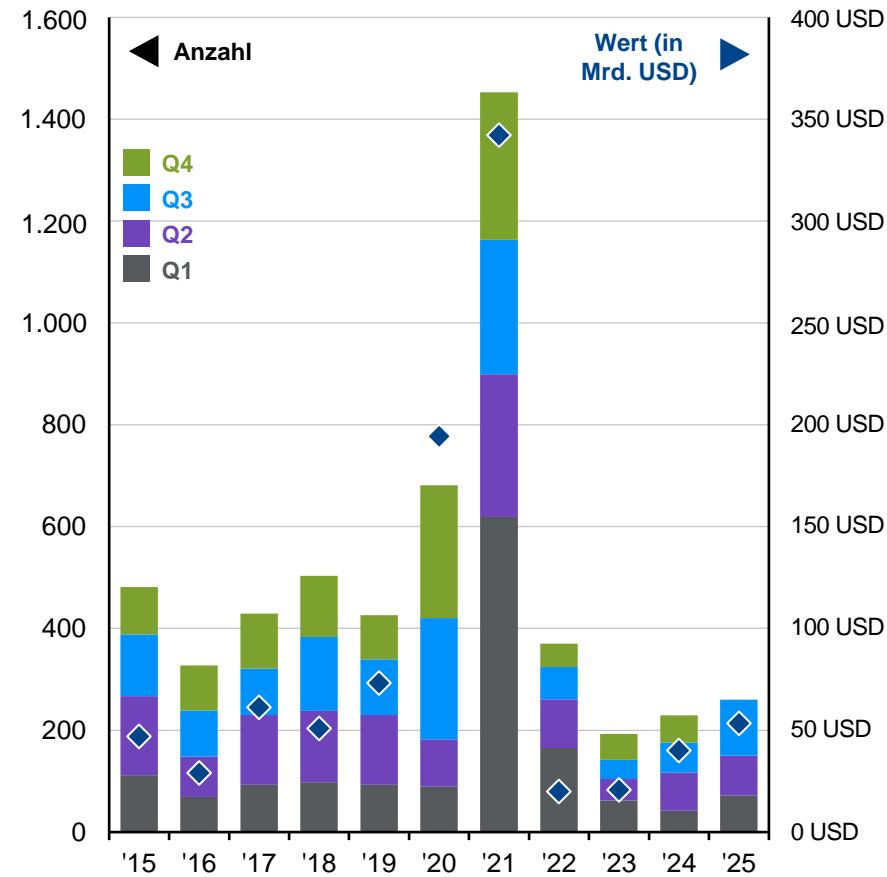
## Fusionen und Übernahmen in Nordamerika nach Quartal

In Bio. USD



## Börsengänge in Nordamerika

Anzahl pro Quartal und jährlicher Wert nach Ankündigung



Quelle: Bloomberg, PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

Die Daten für 2025 beziehen sich auf das letzte dargestellte Quartal. (Rechts) Die Daten zu Börsengängen werden von Bloomberg bereitgestellt und entweder durch öffentliche Bekanntmachungen oder direkt durch die Konsortialführer der Transaktion veröffentlicht.  
Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



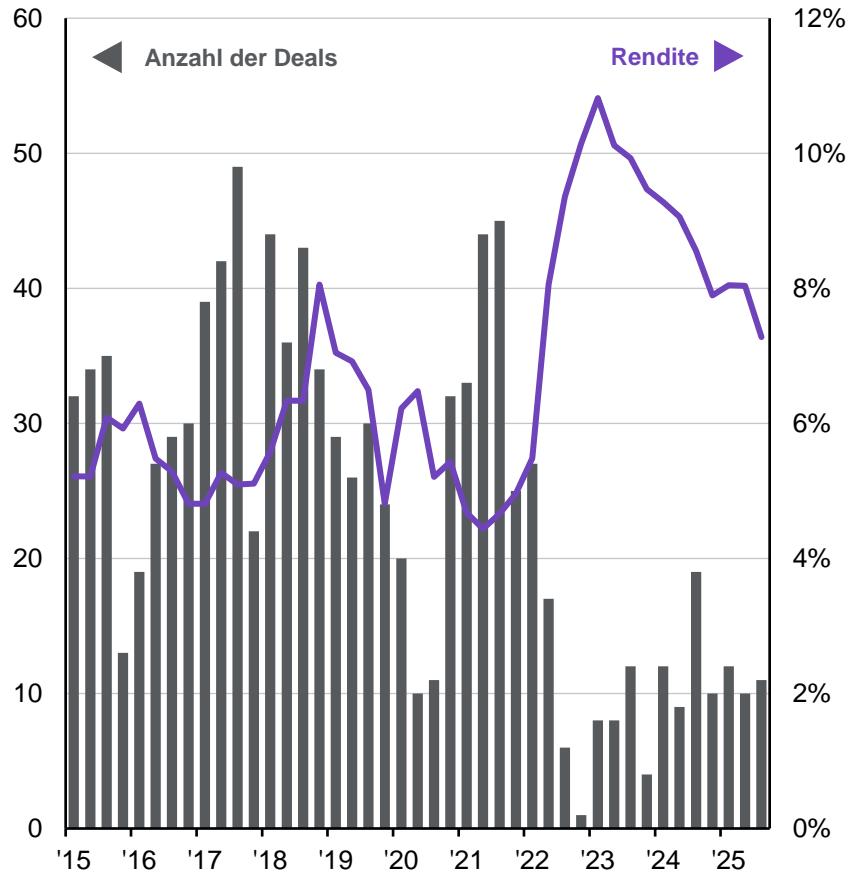
# Leveraged Buyouts in den USA

GTA MI 59

## LBOs in den USA: Deal-Aktivität und Rendite

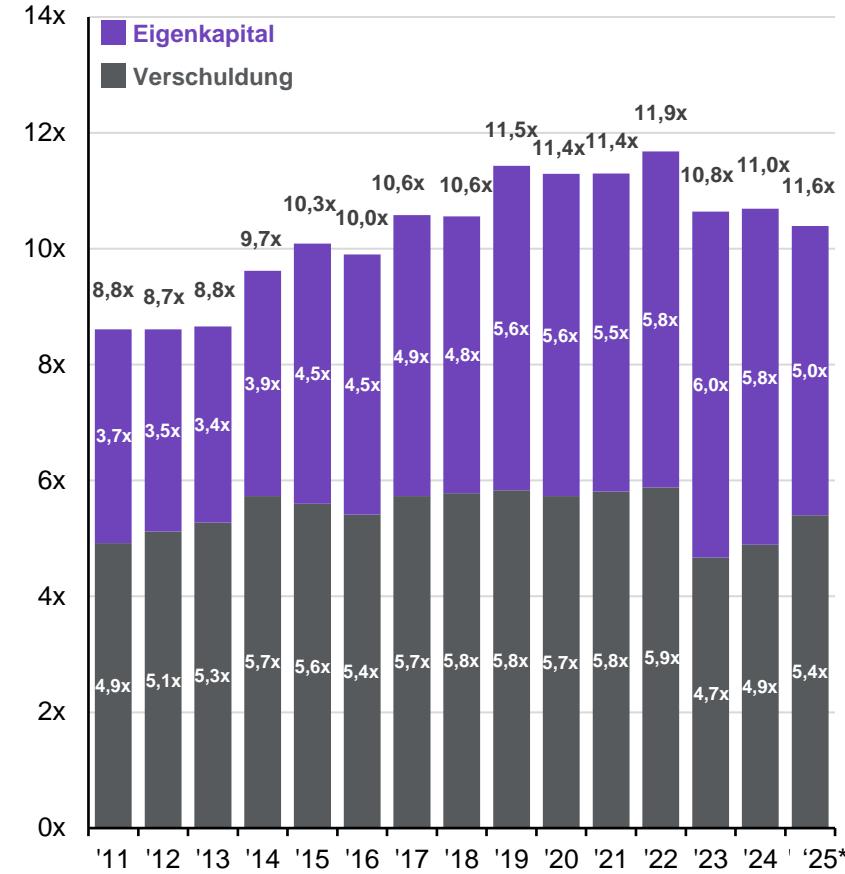
Vierteljährlich

Private Equity



## LBOs in den USA: Kaufpreismultiplikatoren

Eigenkapital und Verschuldung im Verhältnis zum nachlaufenden EBITDA



Quelle: PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Rendite entspricht der durchschnittlichen Neuemissionsrendite für breit syndizierte Darlehen. (Rechts) \*Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Kapitalabrufe und Ausschüttungen

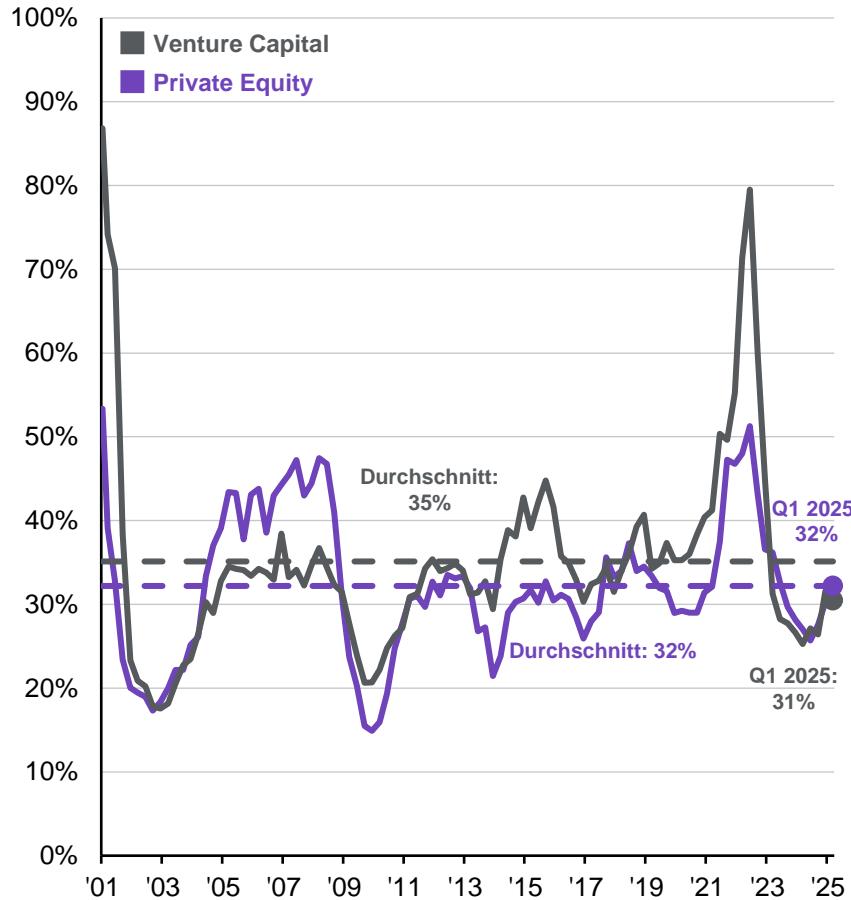
GTA

MI

60

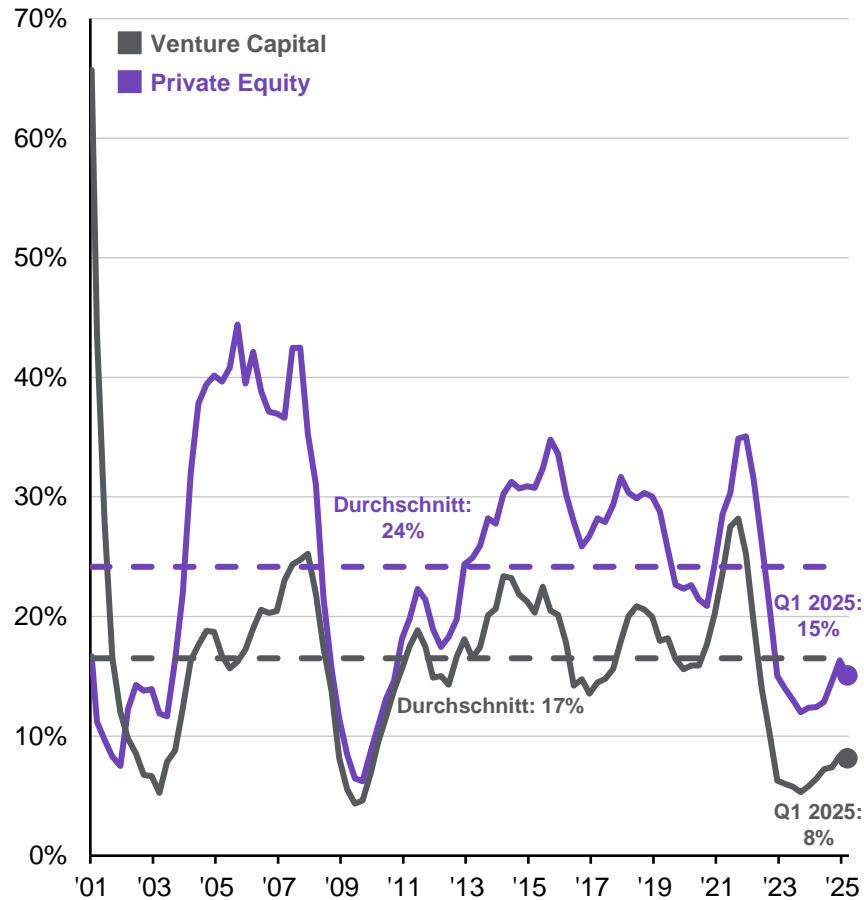
## PE- und VC-Kapitalabruraten in den USA

Kapitalabrufe in % des anfänglichen Dry Powder, Q1 2001 bis Q1 2025



## PE- und VC-Ausschüttungsquoten in den USA

Ausschüttungen in % des anfänglichen Nettoinventarwerts (NIW), Q1 2001 bis Q1 2025



Quelle: PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

Die Daten des letzten Quartals sind vorläufig. Die Kapitalabruraten und Ausschüttungsquoten werden auf Basis eines rollierenden 12-Monats-Zeitraums berechnet. (Links) Die Kapitalabrurate beschreibt die Rate, mit der die Fonds ihre Anlegerinnen und Anleger auffordern, einen Teil der von ihnen zugesagten Mittel bereitzustellen. (Rechts) Die Ausschüttungsquote ist der Satz, zu dem die Anlegerinnen und Anleger ausgezahlt werden, nachdem die Fondsmanager ihre Anlagen in zugrunde liegenden Unternehmen oder Vermögenswerten realisiert haben, so dass Erträge auf das investierte Kapital erzielt werden. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Globaler privater Sekundärmarkt

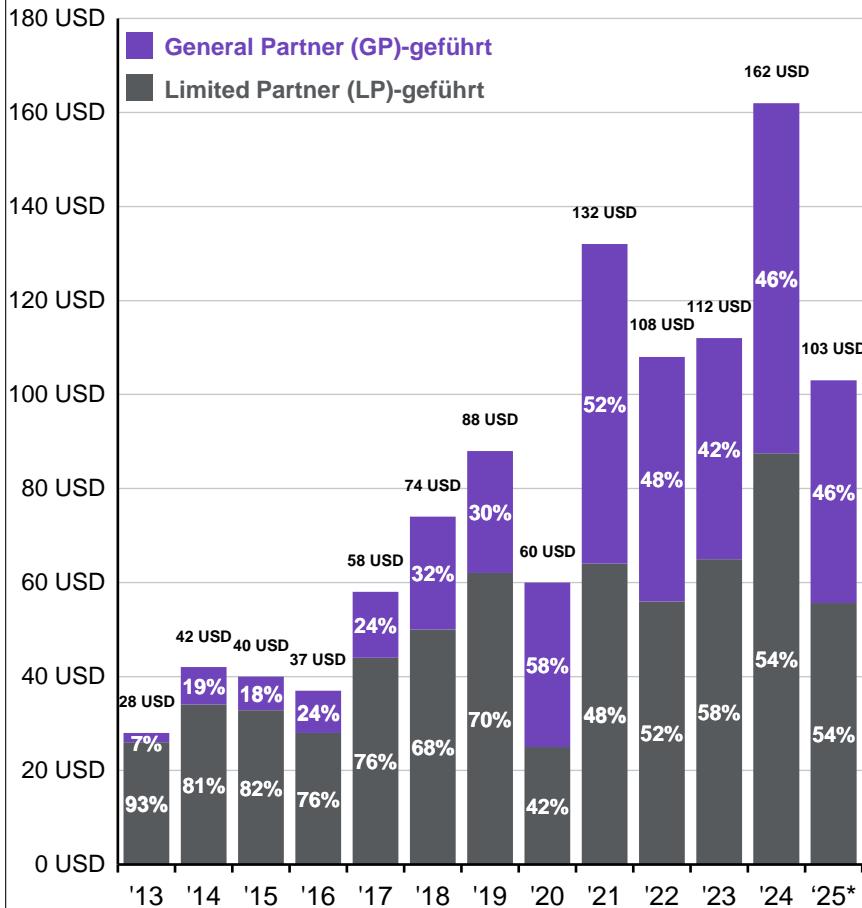
GTA

MI

61

## Sekundärmarktvolumen nach Anlegertyp

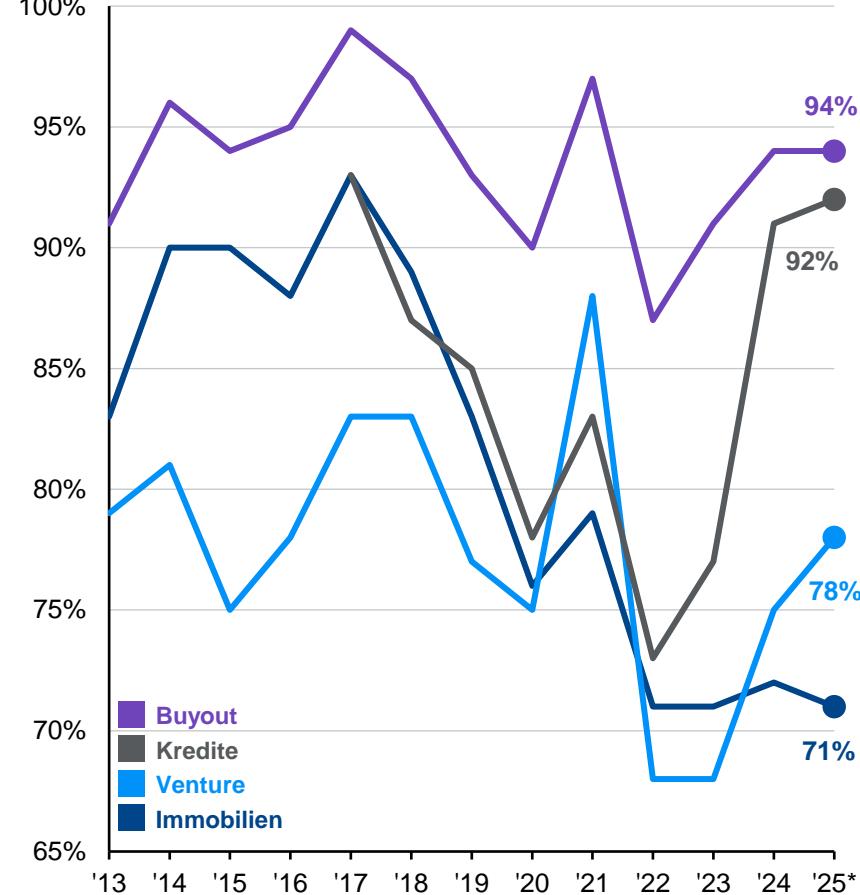
In Mrd. USD



## Sekundärmarktpreise bei Limited-Partner-geführten Transaktionen

% des Nettoinventarwerts (NIW)

100%



Quelle: Greenhill, Jefferies, J.P. Morgan Asset Management.

\*Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 2. Quartal 2025. „Global Secondary Market Review“, Jefferies, Juli 2025. Bei Deals auf dem Sekundärmarkt wird eine bestehende Beteiligung an einem Zielunternehmen oder Fonds verkauft, um die Liquidität zu erhöhen, aus einer Position auszusteigen, Engagements zu ändern oder Gewinne zu sichern. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Venture Capital in den USA

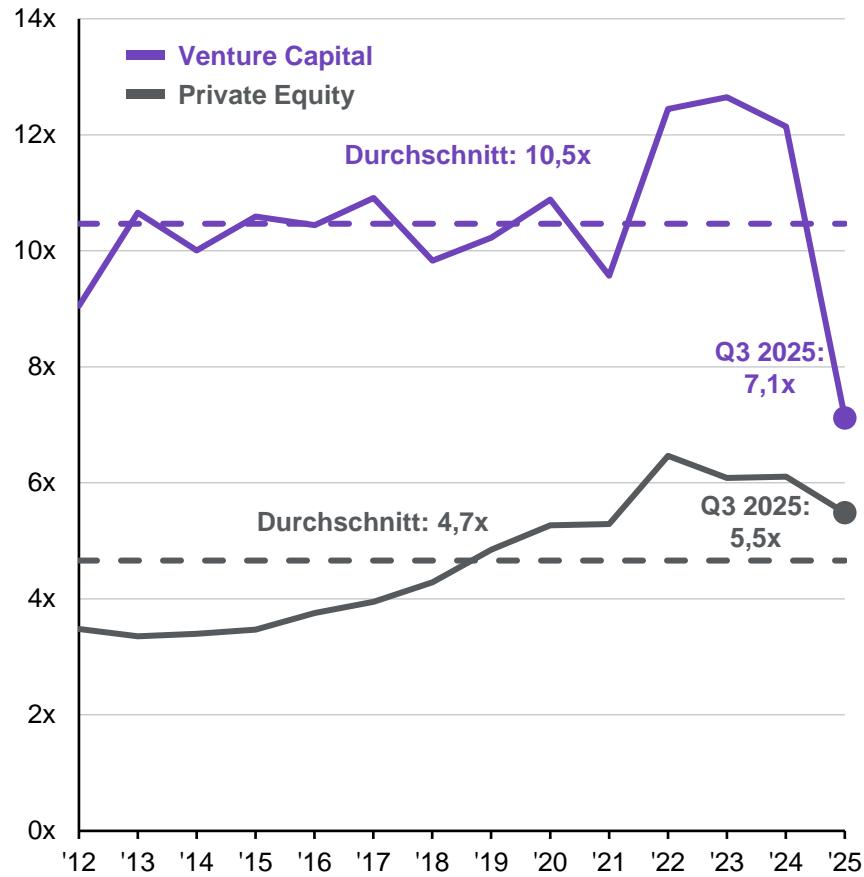
GTA

MI

62

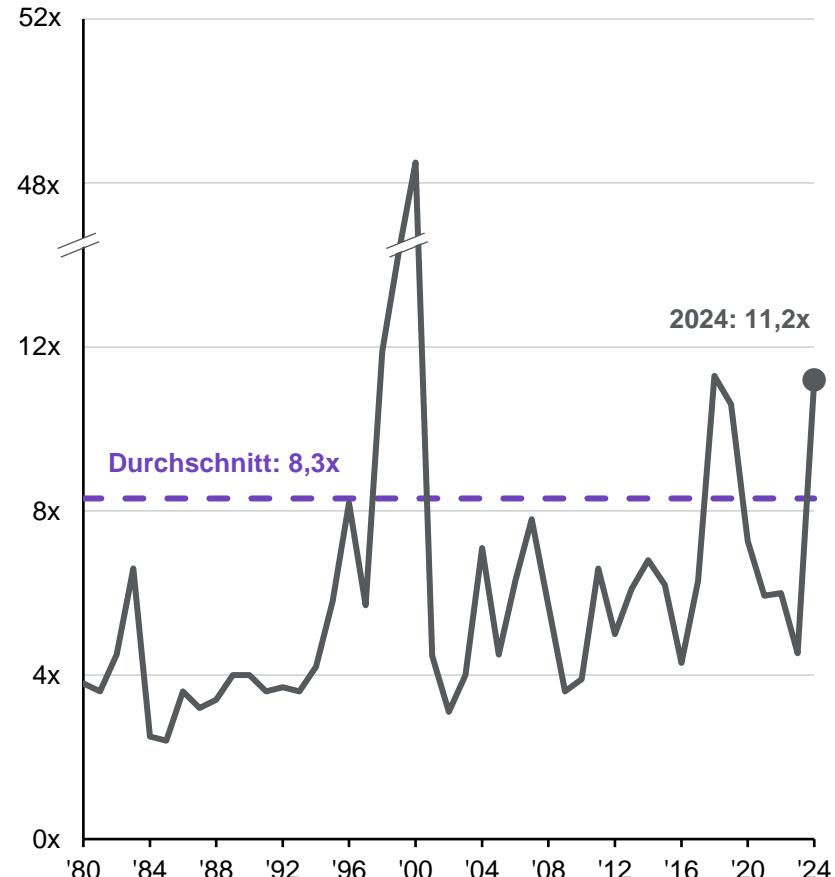
## Investitionen und Exits

Anzahl der Investitionen/Anzahl der Exits\*, 2012 bis Q3 2025



## Bewertungen von Venture-Capital-Börsengängen

Kurs-Umsatz-Verhältnis\*\*, jährlich



Quelle: Jay Ritter – University of Florida, PitchBookData, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

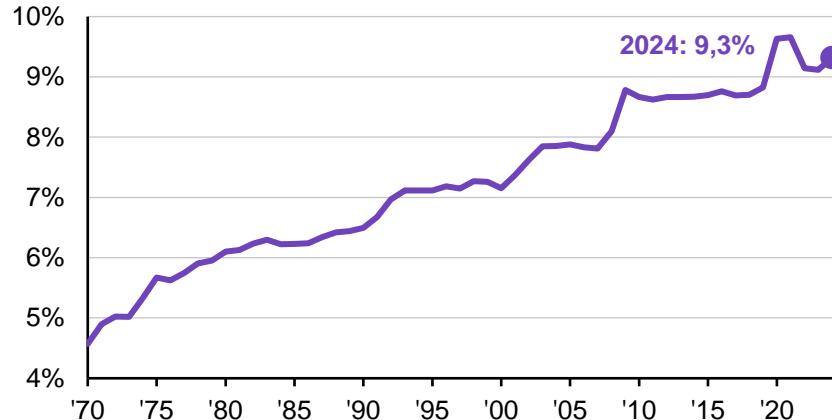
(Links) \*Die Anzahl der Investitionen ist als Anzahl der Deals definiert. (Rechts) \*\* Der Preis ist als der erste Schlusskurs definiert. Der Umsatz ist definiert als die im Prospekt ausgewiesenen Umsätze der letzten zwölf Monate. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



# Dynamik im Gesundheitswesen

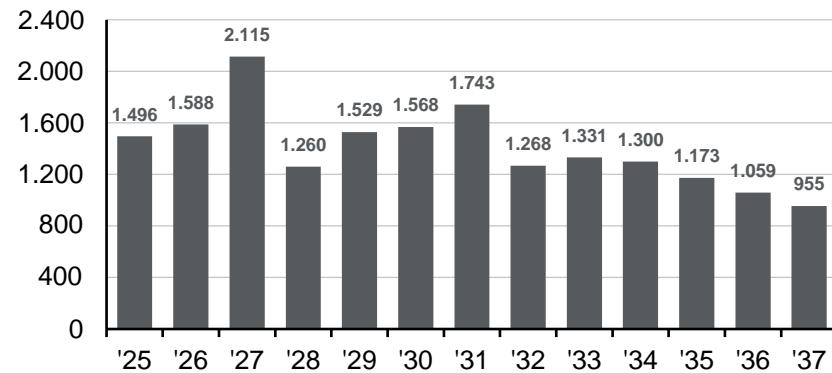
## OECD-Durchschnitt der laufenden Ausgaben für Gesundheit

Anteil am BIP



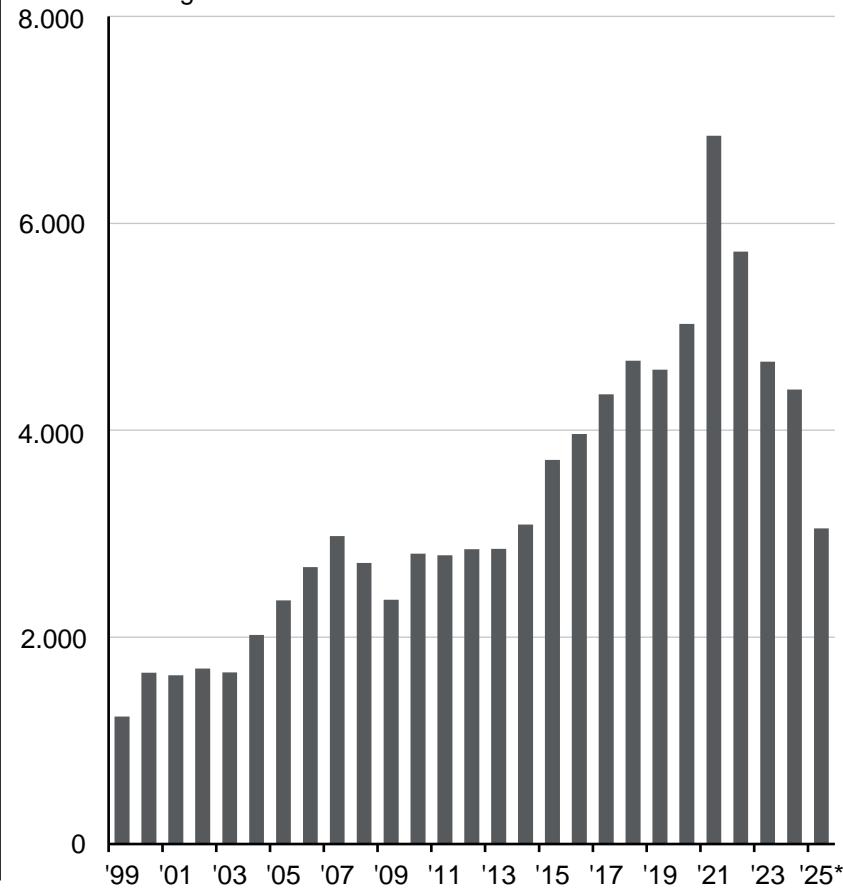
## Ablauf von Arzneimittelpatenten in den USA

Anzahl der pro Kalenderjahr auslaufenden Patente



## Globale Fusions- und Übernahmearbeit im Gesundheitsbereich

Anzahl der abgeschlossenen Deals



Quelle: Bloomberg, FDA, OECD, J.P Morgan Asset Management.

(Links unten) Die Gesamtheit der auslaufenden Patente stammt aus dem Orange Book und dem Purple Book der FDA.

(Rechts) \* Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# US-Einhörner: Gründungen und Bewertungen

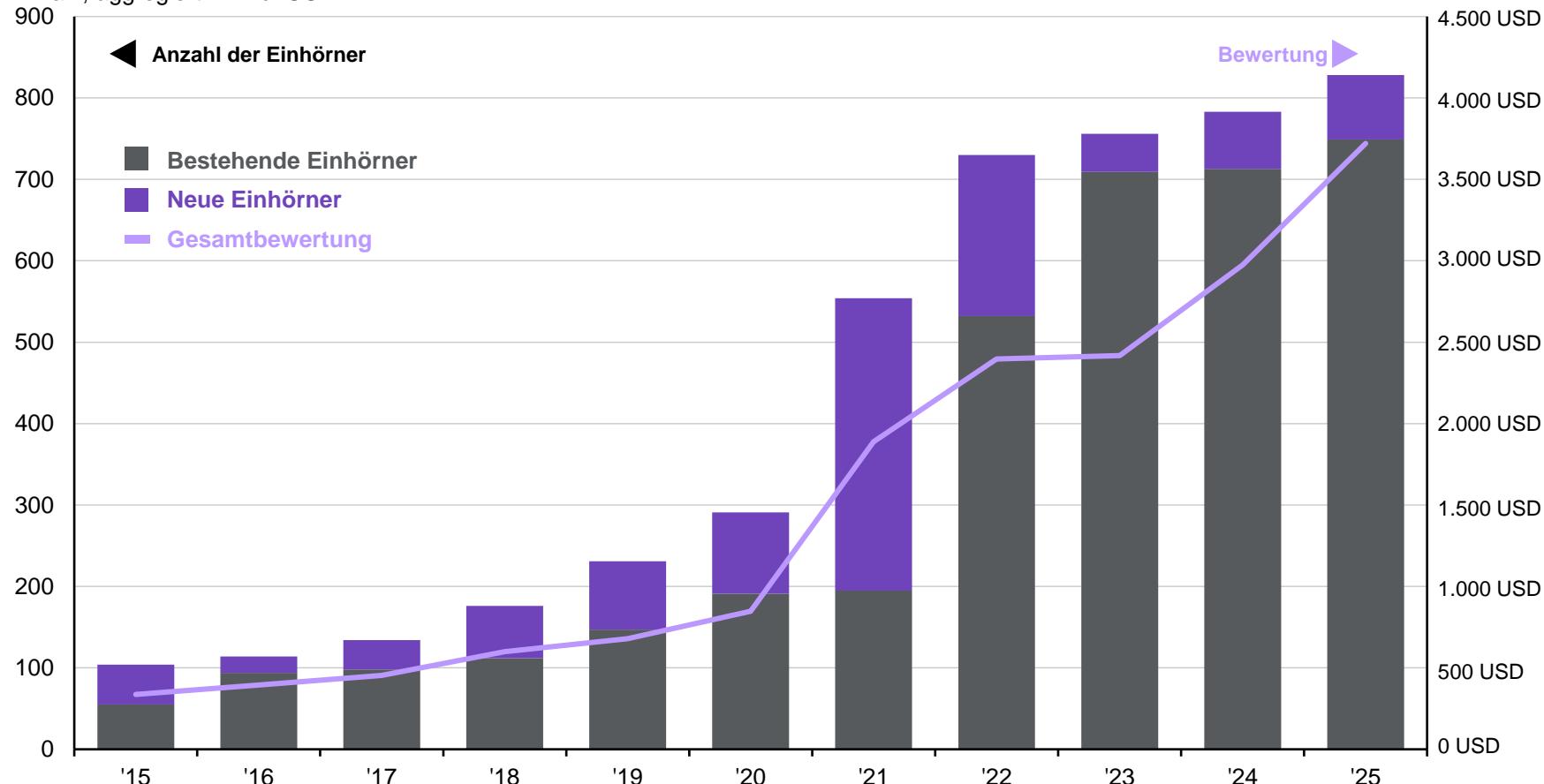
GTA

MI

64

## Anzahl und Bewertung von US-Einhörnern (Venture-Capital-finanzierte Unternehmen mit einer Bewertung von mehr als 1 Mrd. USD)

Anzahl, aggregiert in Mrd. USD



Quelle: PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

Die Klassifizierungskategorien stammen von PitchBook. PitchBook definiert ein Einhorn als ein Venture-Capital-finanziertes Unternehmen mit einer Post-Money-Bewertung von über 1 Mrd. USD. Unternehmen, die an die Börse gegangen sind, von einem anderen Unternehmen übernommen wurden oder deren Bewertung unter 1 Mrd. USD gefallen ist, werden nicht mehr als Einhorn gezählt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Venture-Capital-Investitionen in künstliche Intelligenz

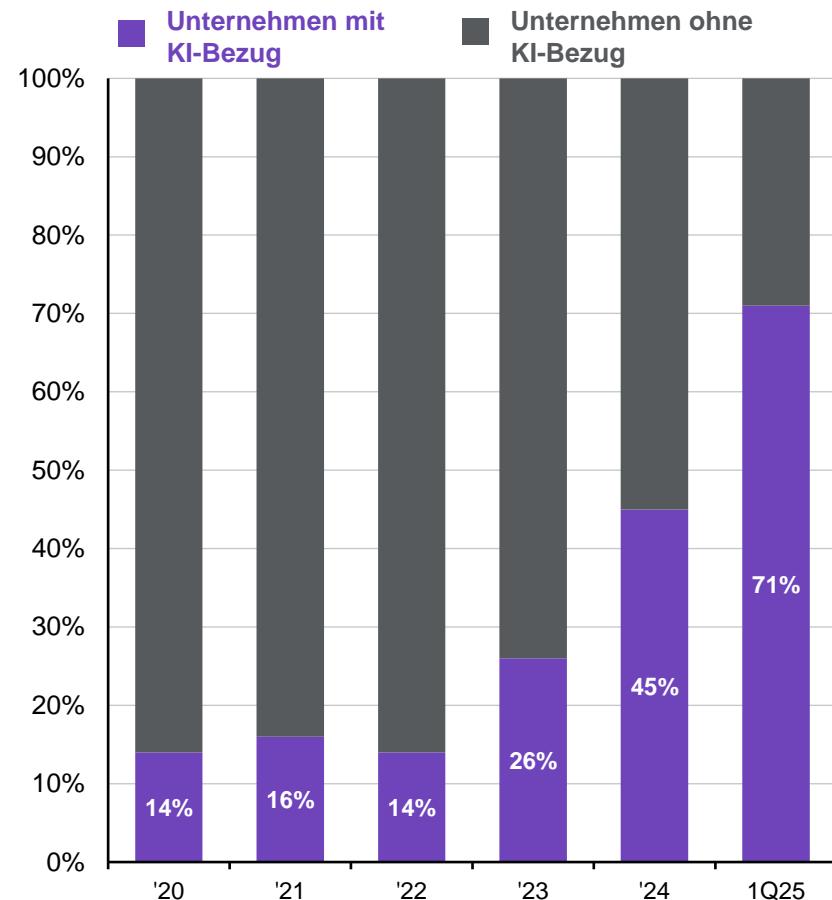
GTA

MI

65

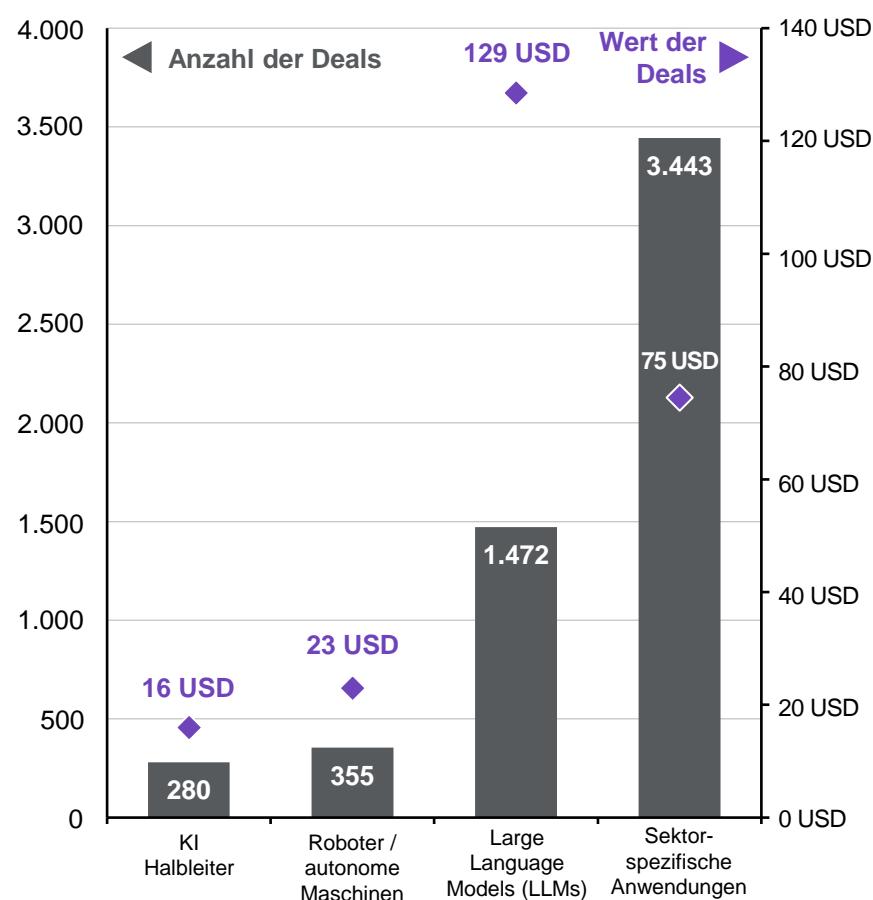
## Venture-Capital-Investitionen in KI in den USA

Anteil der Eigenkapitalinvestitionen in VC-finanzierte US-Unternehmen



## Aktivität Venture-Capital-finanzierter KI-Deals nach Typ

Anzahl der letzten 12 Monate, Mrd. USD, Q3 2025



Quelle: Crunchbase, EY, PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Die Ergebnisse für das 1. Quartal 2025 wurden durch eine einzelne bedeutende Transaktion in Höhe von insgesamt 40 Mrd. USD beeinflusst. (Rechts) Sektor spezifische Anwendungen basieren auf KI-Modellen und ermöglichen bereichsspezifische Performance und Integration. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



# Wachstum der Private Credit-Branche

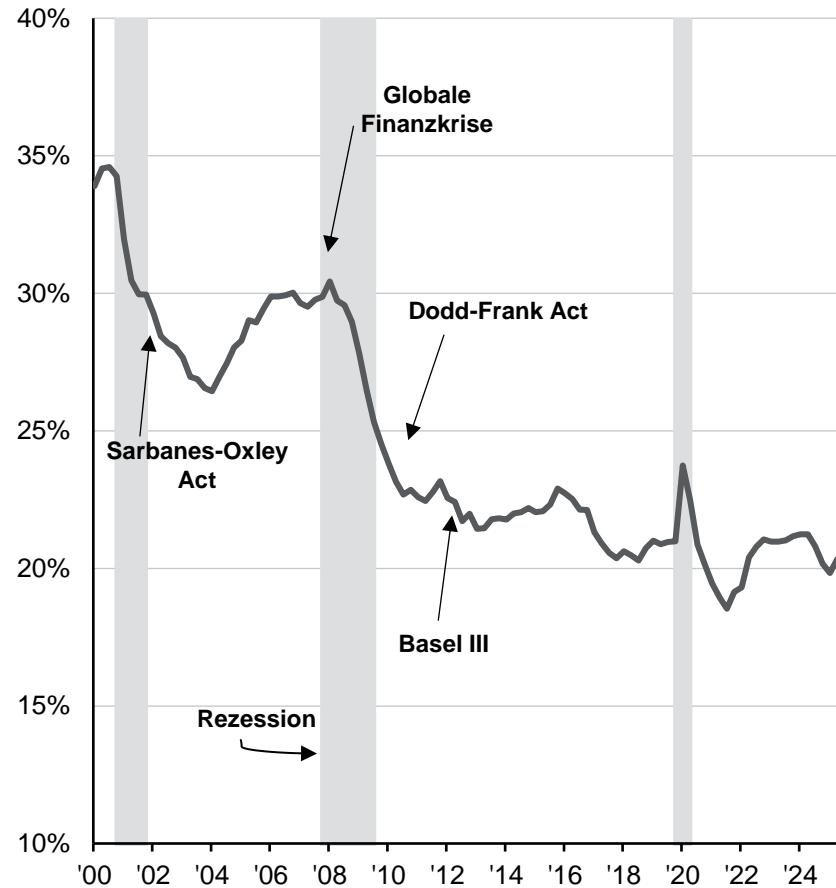
GTA

MI

66

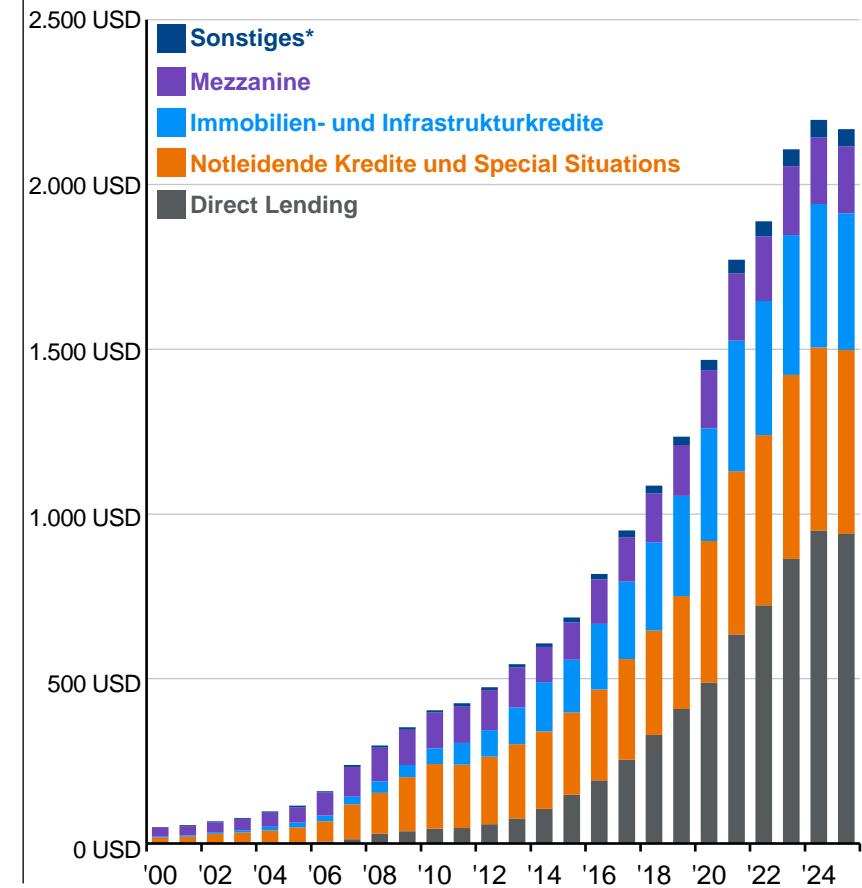
## Kreditvergabe durch US-Banken

Anteil an der gesamten Unternehmensverschuldung (ohne Finanzunternehmen), Q1 2000 bis Q2 2025



## Global Private Credit – verwaltetes Vermögen nach Art

In Mrd. USD, zum Ende des Berichtszeitraums



Quelle: Federal Reserve, Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts) Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 1. Quartal 2025. \*Sonstiges umfasst Risikokredite und Dachfonds.  
Guide to Alternatives, Stand: 30. November 2025.



# Vergleich der Kreditrenditen

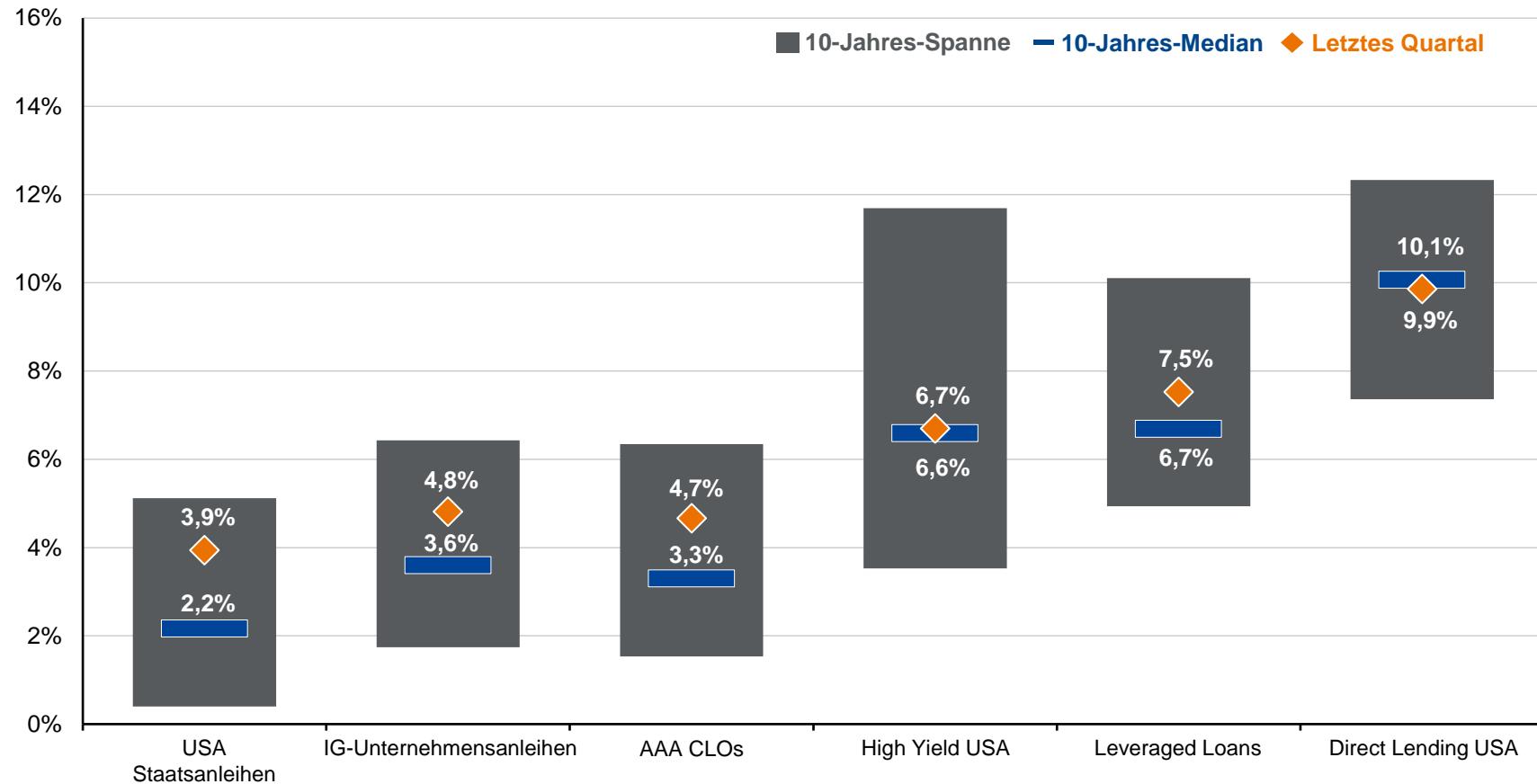
GTA

MI

67

## Renditen öffentlicher und privater Schuldtitel

Vergangener 10-Jahres-Zeitraum bis zum 30. September 2025



Quelle: Bloomberg, Cliffwater, FactSet, J.P. Morgan Credit Research, KBRA DLD, J.P. Morgan Asset Management.  
Die Renditen aller Kategorien werden für den angegebenen Zeitraum von zehn Jahren bewertet. Für die Kategorien US-Staatsanleihen, IG-Unternehmensanleihen und High Yield USA wird die Yield-to-Worst der jeweiligen Bloomberg-Indizes verwendet. Bei AAA-CLOs wird die vierteljährliche Yield-to-Worst der im J.P. Morgan Collateralized Loan Obligation Index (CLOIE) abgebildeten, mit AAA bewerteten Anleihetranchen verwendet. Bei Leveraged Loans wird die Rendite bis zur Fälligkeit des J.P. Morgan Leveraged Loan Index angegeben. Im Bereich „Direct Lending“ werden der annualisierte vierteljährliche Ertrag des „Cliffwater Direct Lending Index“ vom Beginn des Zeitraums bis zum 31.12.2021 sowie die vierteljährliche Rendite bis zur Fälligkeit des „KBRA DLD Index“ für die Zeit danach verwendet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.



# Rendite- und Spread-Trends

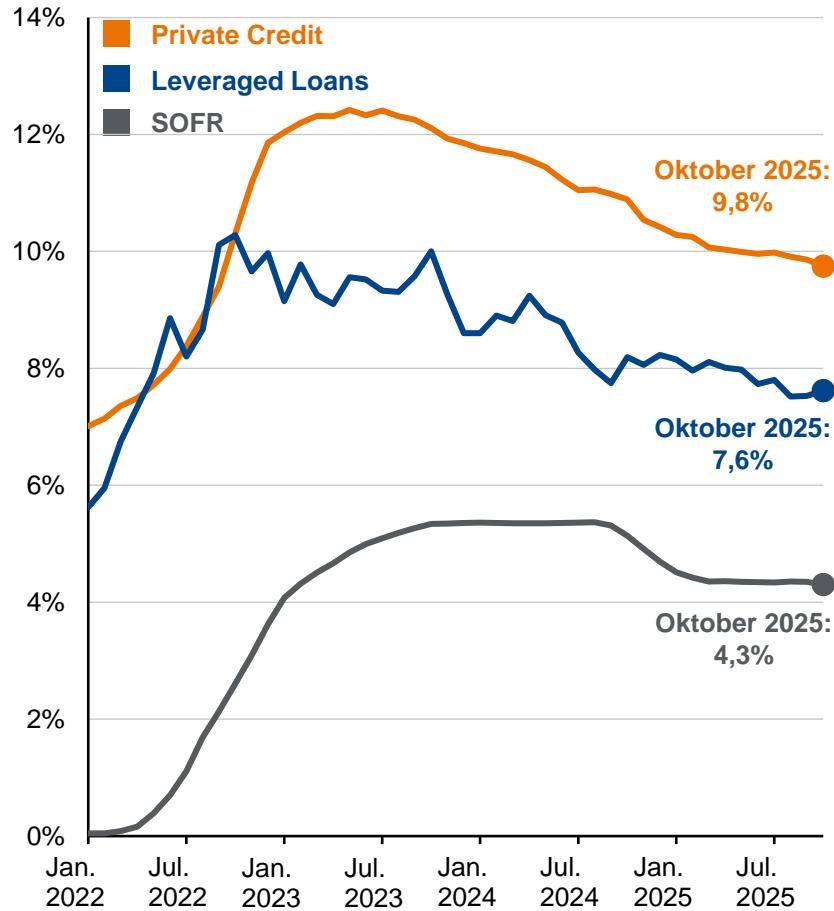
GTA

MI

68

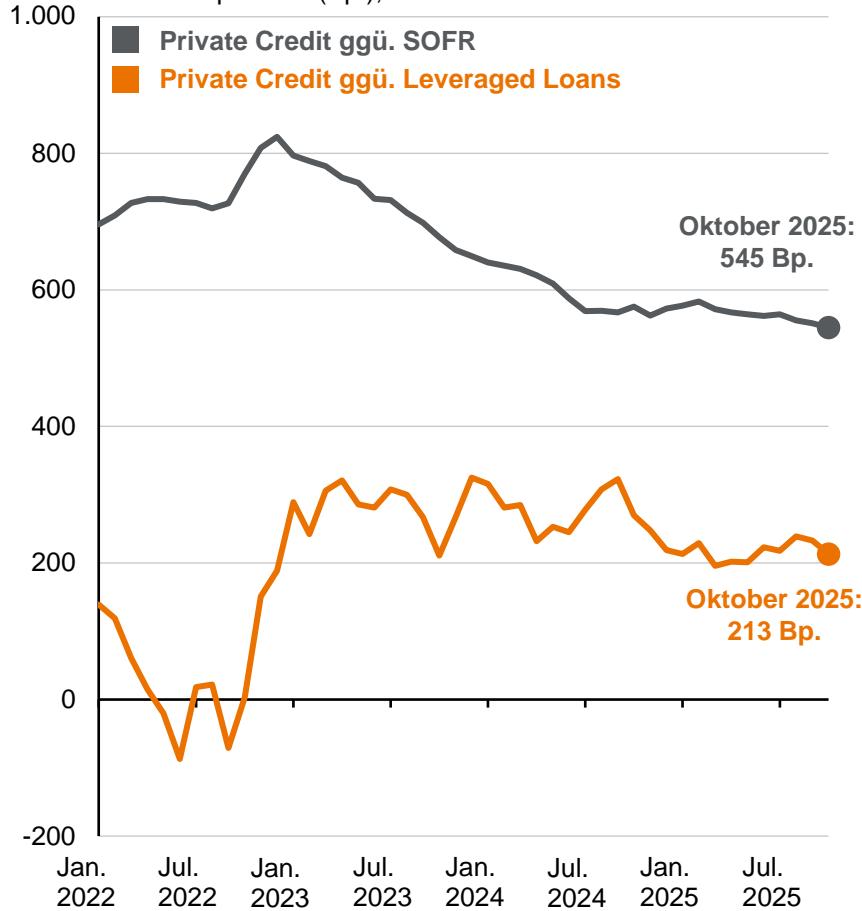
## Private und öffentliche Renditen gegenüber der Benchmark

Januar 2022 bis Oktober 2025



## Renditespread Private Credit gegenüber anderen Schuldinstrumenten

Differenz in Basispunkten (Bp.), Januar 2022 bis Oktober 2025



Quelle: FactSet, Federal Reserve Bank of New York, J.P. Morgan Credit Research, KBRA DLD, J.P. Morgan Asset Management.

SOFR: 90-Tage-Durchschnitt des besicherten Tagesgeldsatzes. Leveraged Loans: Fälligkeitsrendite des J.P. Morgan Leveraged Loan Index. Private Credit: Fälligkeitsrendite des KBRA DLD Index. (Rechts) Die Spreads werden berechnet, indem die monatliche Rendite des jeweiligen Instruments von der Rendite im Direct Lending-Bereich im selben Zeitraum abgezogen wird. Aufgrund von Rundungen kann es bei der Summe von Spreads und Renditen zu Abweichungen kommen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

# Dry Powder, Kapitalbeschaffung und Deal-Aktivität

## Private Credit

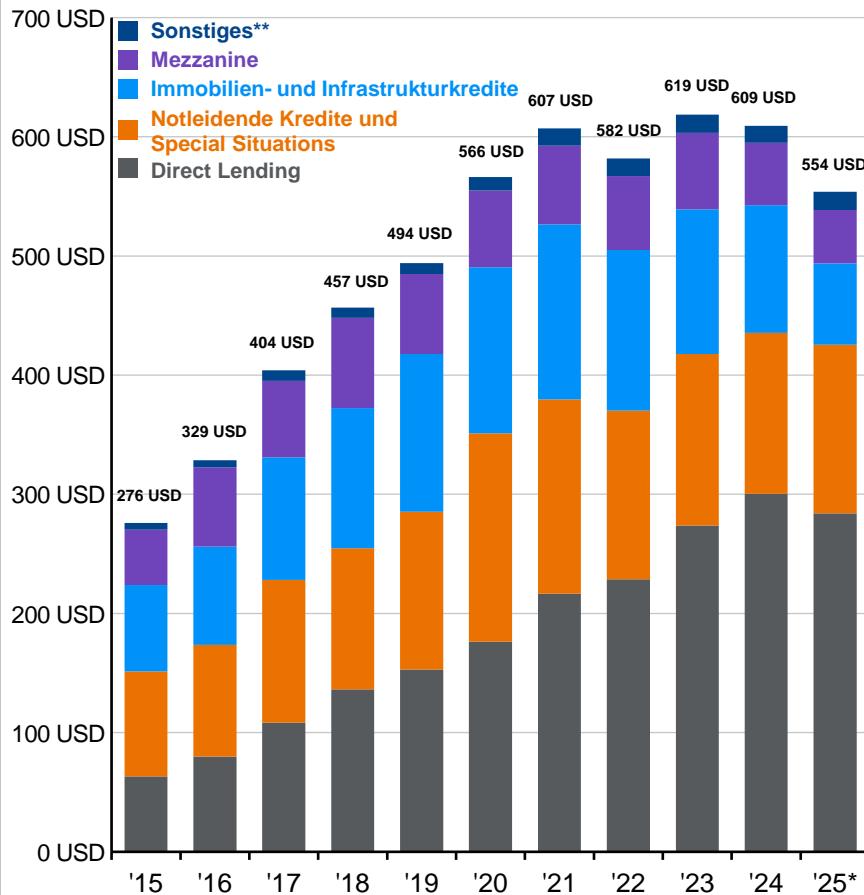
GTA

MI

69

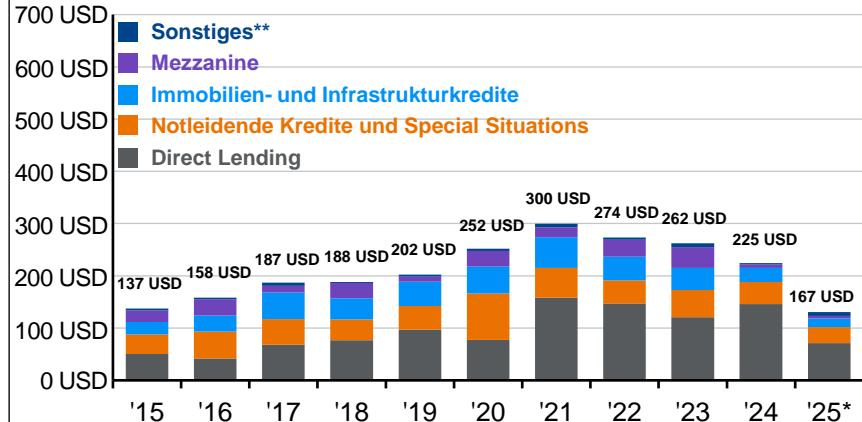
### Globales Dry Powder im Bereich Private Credit nach Art

In Mrd. USD



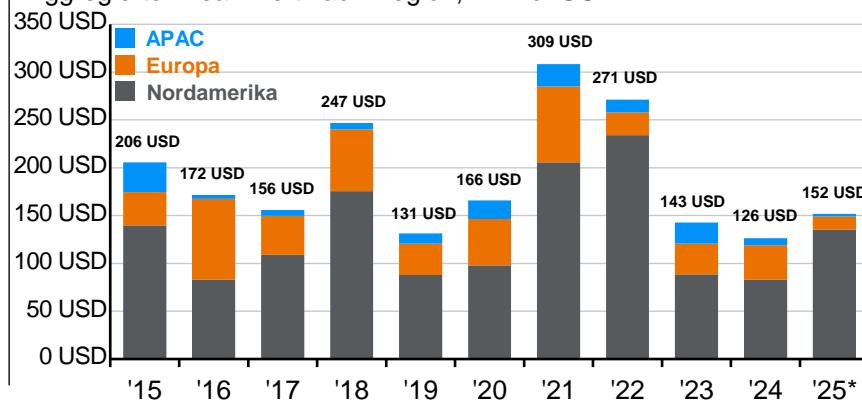
### Kapitalbeschaffung Private Credit nach Art

In Mrd. USD



### Deal-Aktivität Global Private Credit

Aggregierter Deal-Wert nach Region, in Mrd. USD



Quelle: Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

\*Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. (Links und oben rechts) \*\* „Sonstiges“ umfasst Risikokredite und Dachfonds. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Zahlungsausfälle und Umstrukturierungstrends

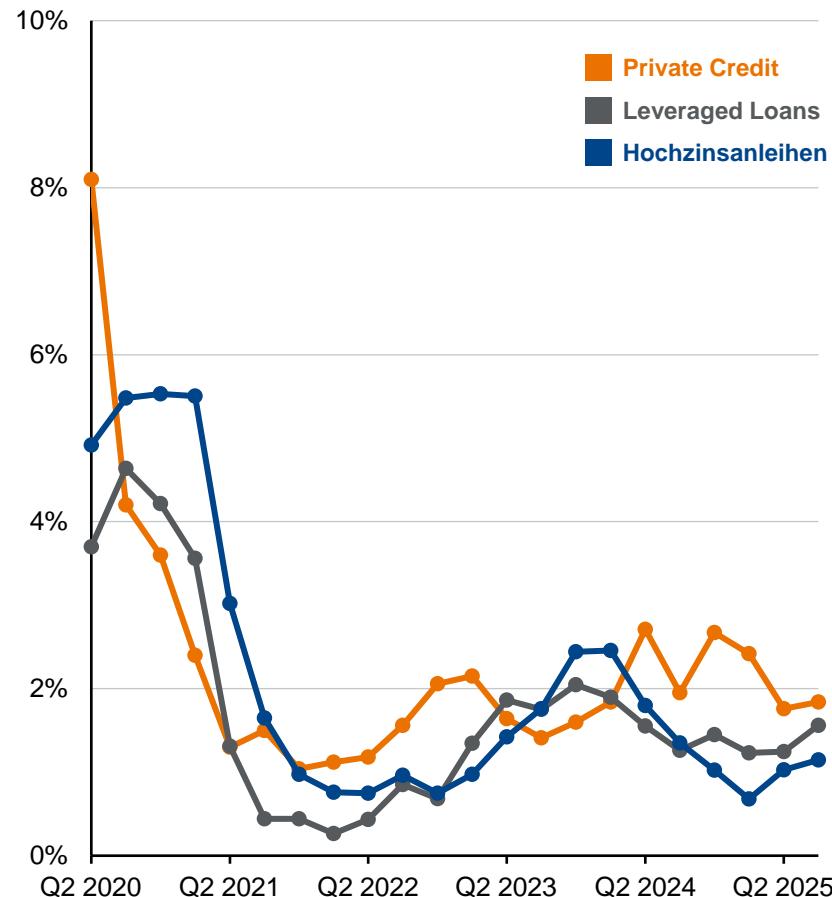
GTA

MI

70

## Ausfallraten bei Public und Private Credit

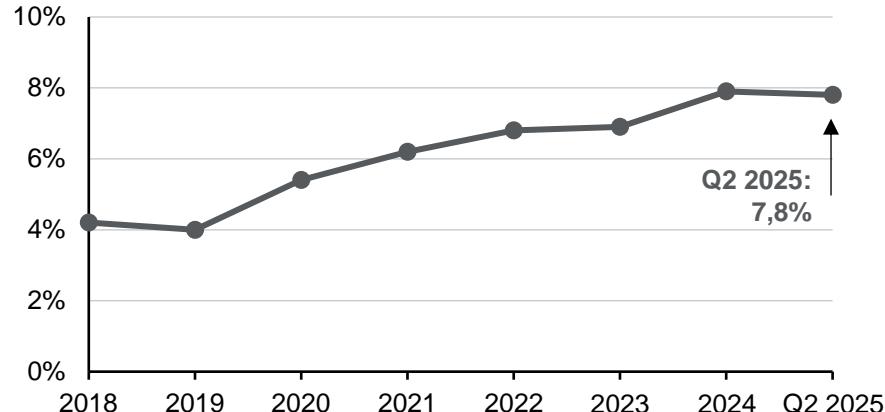
Vierteljährlich



Quelle: Fitch, J.P. Morgan Credit Research, Morningstar, PitchBook Data, Inc, Proskauer, J.P. Morgan Asset Management. Alle Daten zu Leveraged Loans stammen aus dem Morningstar LSTA U.S. Leveraged Loan Index. (Links) Sowohl die Ausfallquote für Leveraged Loans als auch jene für Hochzinsanleihen wird anhand der Anzahl der Ausfälle in den letzten zwölf Monaten in % der Gesamtzahl der Emittenten berechnet. Die Ausfallquote für Private-Credit-Darlehen wird berechnet, indem die Zahl der ausgefallenen Kredite durch die Gesamtzahl der Kredite im Proskauer Private Credit Default Index geteilt wird. (Rechts oben) „Sachleistungen (Payment-in-kind – PIK)“ ist eine Kreditvereinbarung, bei der ein Kreditnehmerin oder ein Kreditnehmer Zinszahlungen in unbarer Form leisten kann. Die Daten sind ein Durchschnitt der von Fitch bewerteten Business Development Companies (BDCs). (Unten rechts) \* Eine notleidende Umschuldung wird definiert als ein Angebot eines Unternehmens an einen Gläubiger hinsichtlich neuer oder umstrukturierter Schulden zu Bedingungen, die im Vergleich zur ursprünglichen Verpflichtung eine geringere finanzielle Belastung darstellen. Die Standardausfallquote wird anhand der Anzahl der Ausfälle in den letzten zwölf Monaten in % der Gesamtzahl der Emittenten berechnet. Die Ausfallquote einschließlich notleidender Umschuldungen wird berechnet, indem die Anzahl der Ausfälle der letzten zwölf Monate plus der notleidenden Umschuldungen als Prozentsatz der Gesamtheit der Emittenten angegeben wird. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

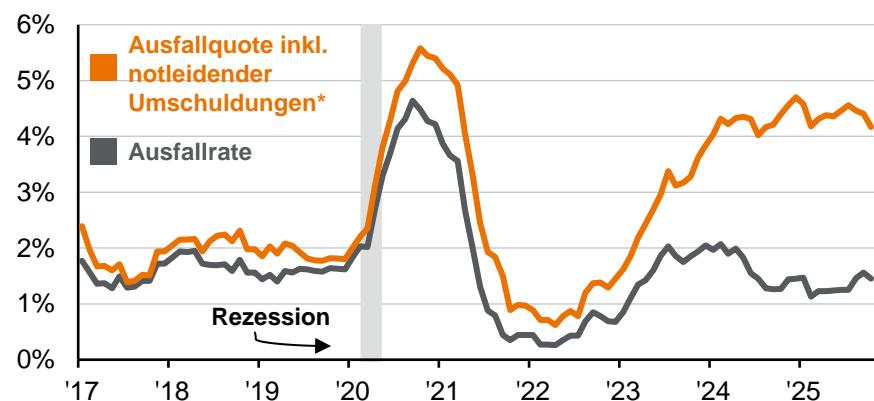
## Regelmäßige Erträge aus Sachleistungen nach Jahr

% der regelmäßigen Zins- und Dividendenerträge von Gesellschaften für Unternehmensentwicklung, 2018 bis Q2 2025



## Ausfallaktivität bei US-amerikanischen Leveraged Loans

Monatlich



J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT

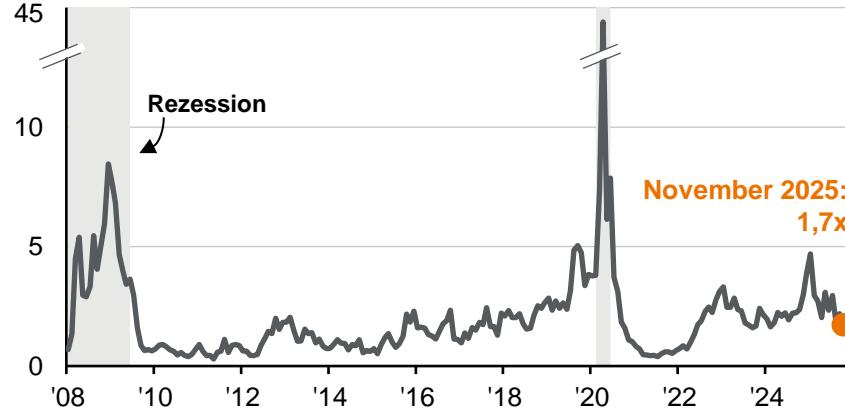


# Markttrends bei Leveraged Loans

GTA MI 71

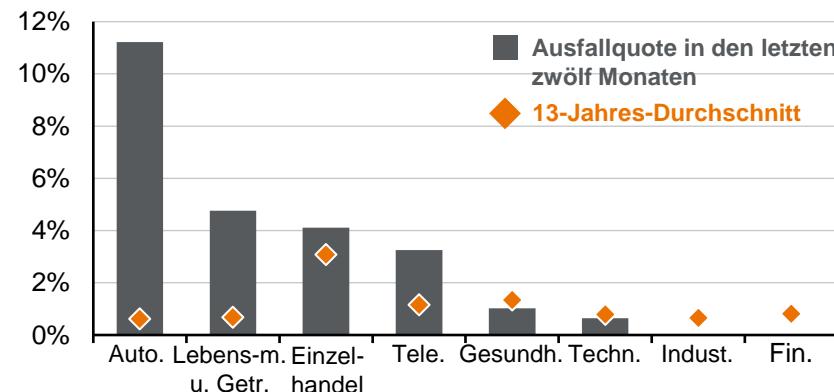
## Verhältnis zwischen Herabstufung und Heraufstufung von Leveraged Loans in den USA

Rollierender 3-Monats-Zeitraum



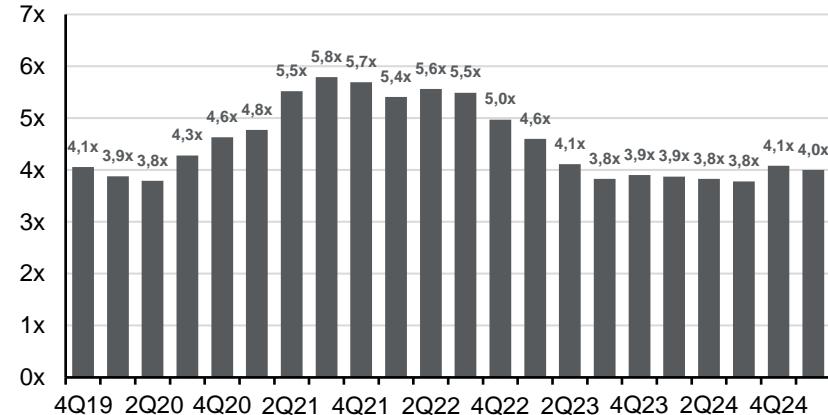
## Ausfallaktivität bei US-amerikanischen Leveraged Loans nach Sektor

Letzte zwölf Monate, nach Nennwert gewichtete Ausfallquoten nach Branche, Nov. 2025



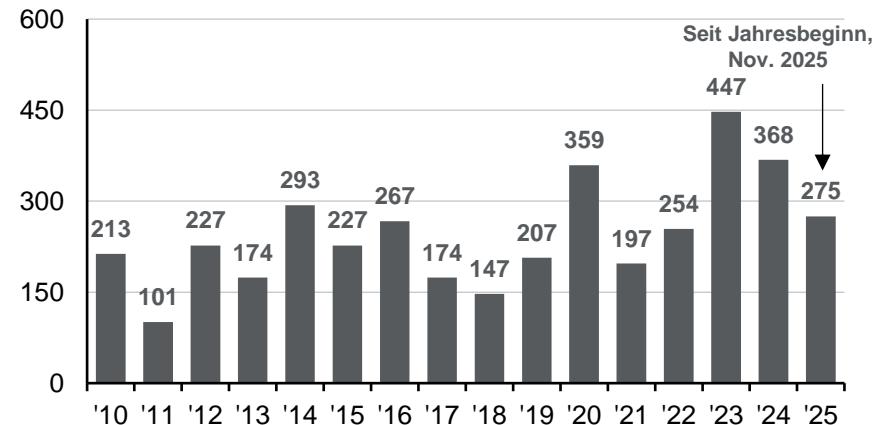
## Zinssatzdeckung von Leveraged Loans in den USA

Gewichteter Durchschnitt\*, EBITDA/Zinsaufwand, Q4 2019 bis Q1 2025



## Änderungen und Verlängerungen von Leveraged Loans in den USA nach Jahr

Anzahl



Quelle: Bloomberg, J.P. Morgan Credit Research, PitchBook Data, Inc, J.P. Morgan Asset Management.

(Rechts oben) \*Die Durchschnittswerte sind nach dem ausstehenden Kreditbetrag gewichtet. (Unten links) Die Ausfallquoten schließen notleidende Umschuldungen nicht ein. Die Daten für den 13-Jahres-Durchschnitt der Ausfallquote je Sektor beziehen sich auf Dezember 2024. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Erträge öffentlicher und privater Kredite

GTA MI 72

Private Credit

													2015 – 2024	
2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Q2 2025	Ann.	Vola.*		
Mezzanine-Kredite 16,0%	Hochzinsanleihen 17,1%	Mezzanine-Kredite 14,0%	Mezzanine-Kredite 9,2%	Mezzanine-Kredite 14,6%	Investment Grade 9,9%	Notleidende Kredite 22,4%	Mezzanine-Kredite 7,3%	Hochzinsanleihen 13,4%	Direct Lending 11,3%	Mezzanine-Kredite 5,7%	Mezzanine-Kredite 11,4%	Hochzinsanleihen 8,6%		
Direct Lending 5,5%	Direct Lending 11,2%	Notleidende Kredite 11,4%	Direct Lending 8,1%	Investment Grade 14,5%	Hochzinsanleihen 7,1%	Mezzanine-Kredite 18,0%	Direct Lending 6,3%	Leveraged Loans 13,2%	Mezzanine-Kredite 11,1%	CML – Einzelhandel 5,3%	Direct Lending 9,0%	Investment Grade 7,4%		
CML – Büros 3,2%	Leveraged Loans 9,8%	Direct Lending 8,6%	CML – Industrie 3,7%	Hochzinsanleihen 14,3%	CML – Industrie 6,6%	Direct Lending 12,8%	Notleidende Kredite 4,6%	Direct Lending 12,1%	Leveraged Loans 9,3%	CML – Senior 5,2%	Notleidende Kredite 7,2%	Leveraged Loans 6,3%		
CML – Einzelhandel 3,0%	Notleidende Kredite 8,5%	Hochzinsanleihen 7,5%	Notleidende Kredite 3,5%	Direct Lending 9,0%	CML – Wohnungen 6,5%	Leveraged Loans 5,5%	Leveraged Loans 0,1%	Mezzanine-Kredite 11,4%	Notleidende Kredite 8,4%	CML – Wohnungen 5,2%	Leveraged Loans 5,5%	Notleidende Kredite 5,2%		
CML – Industrie 2,9%	Mezzanine-Kredite 8,0%	Investment Grade 6,4%	CML – Senior 2,6%	Leveraged Loans 8,6%	CML – Senior 6,3%	Hochzinsanleihen 5,3%	CML – Einzelhandel -7,6%	Notleidende Kredite 10,4%	Hochzinsanleihen 8,2%	CML – Industriegebäude 5,1%	Hochzinsanleihen 5,2%	CML – Wohnungen 4,5%		
CML – Senior 2,7%	Investment Grade 6,1%	CML – Wohnungen 6,3%	CML – Wohnungen 2,6%	CML – Wohnungen 8,3%	CML – Büros 6,3%	CML – Wohnungen 2,0%	CML – Büros -7,6%	Investment Grade 8,5%	CML – Einzelhandel 5,8%	CML – Büros 5,0%	CML – Einzelhandel 3,3%	CML – Senior 4,1%		
CML – Wohnungen 1,6%	CML – Einzelhandel 3,4%	CML – Senior 5,7%	CML – Einzelhandel 2,4%	CML – Senior 8,1%	CML – Einzelhandel 6,1%	CML – Senior 1,9%	CML – Senior -9,0%	CML – Einzelhandel 6,2%	CML – Wohnungen 5,2%	Hochzinsanleihen 4,6%	CML – Senior 3,1%	CML – Industrie 4,1%		
Notleidende Kredite 0,6%	CML – Senior 2,9%	CML – Büros 5,5%	CML – Büros 2,4%	CML – Einzelhandel -8,0%	Direct Lending 5,5%	CML – Einzelhandel -1,0%	CML – Industrie -9,5%	CML – Industrie 5,8%	CML – Senior 5,0%	Direct Lending 4,5%	CML – Industrie 3,1%	CML – Einzelhandel 3,8%		
Leveraged Loans 0,5%	CML – Industrie 2,8%	CML – Industrie 5,2%	Leveraged Loans 1,1%	CML – Büros 7,9%	Mezzanine-Kredite 4,7%	CML – Industrie 1,8%	CML – Wohnungen -9,8%	CML – Wohnungen 5,6%	CML – Industrie 4,8%	Investment Grade 4,2%	CML – Wohnungen 3,0%	CML – Büros 3,7%		
Investment Grade -0,7%	CML – Wohnungen 2,7%	CML – Einzelhandel 5,1%	Hochzinsanleihen -2,1%	CML – Industrie 7,5%	Leverage Loans 3,2%	CML – Büros 1,6%	Hochzinsanleihen -11,2%	CML – Senior 5,6%	CML – Büros 3,6%	Notleidende Kredite 3,9%	CML – Büros 2,9%	Mezzanine-Kredite 3,2%		
Hochzinsanleihen -4,5%	CML – Büros 2,6%	Leveraged Loans 4,2%	Investment Grade -2,5%	Notleidende Kredite 2,2%	Notleidende Kredite 1,8%	Investment Grade -1,0%	Investment Grade -15,8%	CML – Büros 4,5%	Investment Grade 2,1%	Leveraged Loans 2,9%	Investment Grade 2,4%	Direct Lending 2,9%		

Quelle: Bloomberg, Cliffwater, Gilberto-Levy, J.P. Morgan, Preqin, J.P. Morgan Asset Management.

CML steht für Commercial Mortgage Loans bzw. gewerbliche Hypothekendarlehen. CML: Gilberto-Levy Commercial Mortgage Performance Index; Direct Lending: Cliffwater Direct Lending Index; Notleidende Kredite: Preqin Quarterly Distressed Debt Index; Investment Grade: Bloomberg U.S. Aggregate Credit - Corporates - Investment Grade Index; Hochzinsanleihen: Bloomberg U.S. Aggregate Credit - Corporate - High Yield Index; Leveraged Loans: J.P. Morgan Leveraged Loan Index; Mezzanine-Kredite: Preqin Quarterly Mezzanine Debt Index. Der annualisierte Ertrag (Ann.) und die Volatilität (Vol.) beziehen sich auf den Zeitraum von 40 Quartalen bis zum 31.12.2024. \* Die Volatilität wird als annualisierte Standardabweichung der vierteljährlichen Erträge berechnet. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Hedgefonds und Auswahl der Manager

GTA

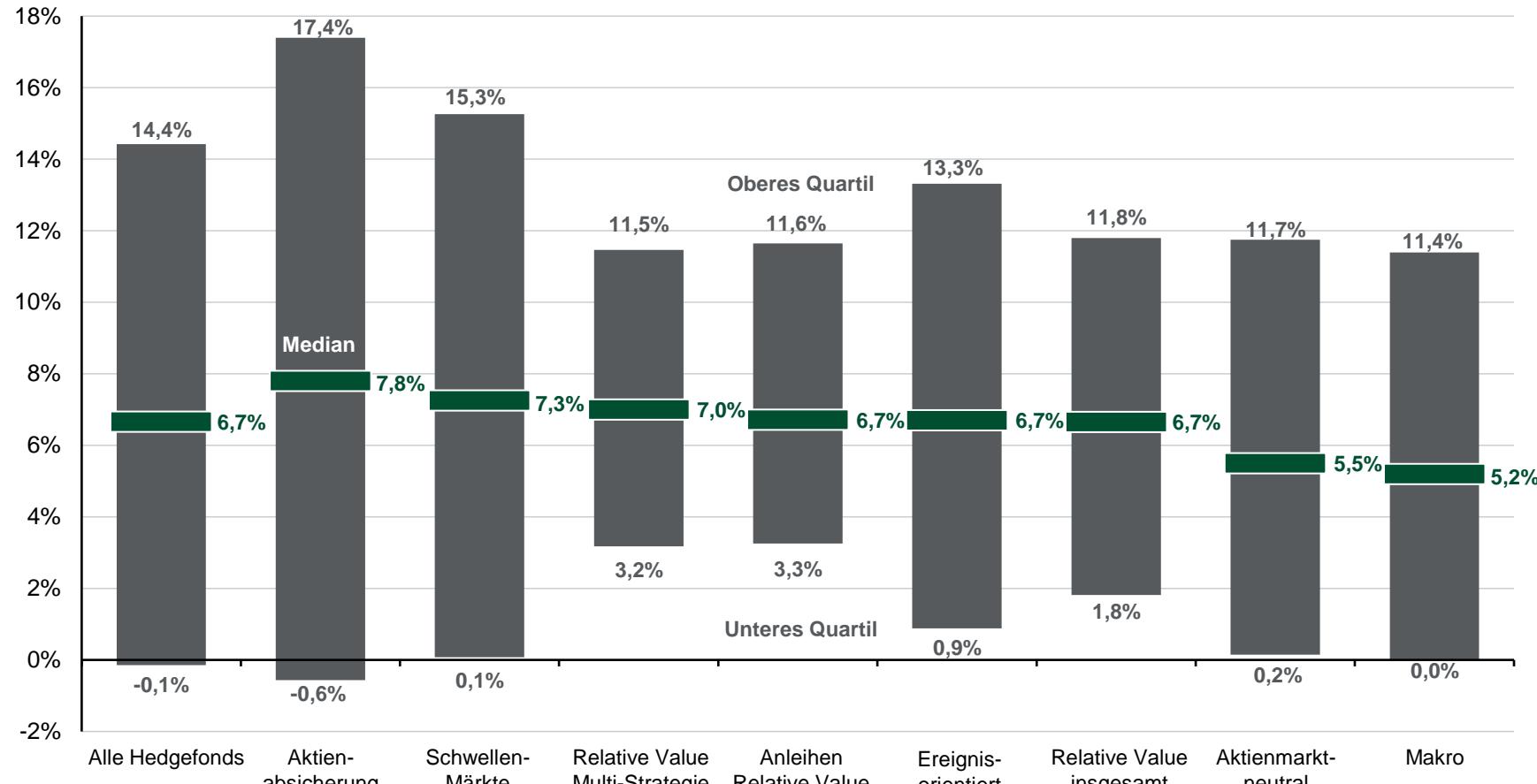
MI

73

## Streuung der Manager von Hedgefonds

Basierend auf den Erträgen von 2015 bis 2025\* in USD

Hedgefonds



Quelle: PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.

\*Die Daten für 2025 beziehen sich auf das 3. Quartal 2025. Die Streuung der Manager basiert auf den monatlichen Erträgen der Hedgefonds. Der grüne Balken zeigt den Median an. Alle Hedgefonds: Fund Weighted Composite Index, Aktienabsicherung: Aktienabsicherung (insgesamt), Relative Value Multi-Strategie: Relative Value Multi-Strategie, Schwellenländer: Schwellenländer global, Relative Value: Relative Value (insgesamt), Ereignisorientiert: Ereignisorientiert (insgesamt), Aktienmarktneutral: Aktienabsicherung – Aktienmarktneutral, Makro insgesamt: Makro (insgesamt). Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Erträge der Hedgefonds-Strategie

GTA MI 74

Hedgefonds

2015 – 2024													
2015	2016	2017	2018	2019	2020	Lfd. Jahr	2021	2022	2023	2024	Q3 2025	Ann.	Vol.
Merger-Arbitrage 7,8%	Noteleidend 15,3%	Globale Aktien 24,6%	Aktienmarkt-neutral 5,8%	Globale Aktien 27,3%	Globale Aktien 16,8%	Globale Aktien 19,0%	Global Macro 11,5%	Globale Aktien 22,8%	Globale Aktien 18,0%	Globale Aktien 18,9%	Globale Aktien 9,8%	Globale Aktien 15,8%	
Aktienmarkt-neutral 7,1%	Globale Aktien 8,5%	Aktien Long/Short 11,5%	Relative Value 3,7%	Aktien Long/Short 12,6%	Relative Value 16,1%	Noteleidend 16,9%	Aktienmarkt-neutral 7,1%	Aktien Long/Short 11,0%	Noteleidend 14,2%	Aktien Long/Short 13,1%	Aktienmarkt-neutral 7,8%	Aktien Long/Short 8,4%	
Relative Value 5,7%	Relative Value 6,1%	PivotalPath Composite 8,0%	Merger-Arbitrage 3,2%	Merger-Arbitrage 10,2%	Aktienmarkt-neutral 13,8%	Aktienmarkt-neutral 11,9%	Relative Value 5,5%	Aktienmarkt-neutral 8,5%	Aktien Long/Short 12,6%	PivotalPath Composite 8,7%	Relative Value 7,5%	Noteleidend 7,6%	
Aktien Long/Short 4,3%	Global Macro 5,1%	Globale Anleihen 7,4%	Noteleidend -1,1%	PivotalPath Composite 9,0%	Aktien Long/Short 13,4%	Relative Value 9,5%	Merger-Arbitrage 1,7%	Noteleidend 7,8%	PivotalPath Composite 10,6%	Globale Anleihen 7,9%	Aktien Long/Short 6,3%	Globale Anleihen 7,4%	
PivotalPath Composite 2,5%	PivotalPath Composite 5,0%	Noteleidend 7,1%	Globale Anleihen -1,2%	Relative Value 7,3%	PivotalPath Composite 11,4%	Aktien Long/Short 9,3%	PivotalPath Composite -1,1%	PivotalPath Composite 7,6%	Relative Value 9,9%	Merger-Arbitrage 7,5%	PivotalPath Composite 5,8%	Merger-Arbitrage 6,8%	
Global Macro 2,3%	Aktienmarkt-neutral 2,6%	Aktienmarkt-neutral 6,1%	PivotalPath Composite -1,6%	Aktienmarkt-neutral 6,9%	Globale Anleihen 9,2%	Merger-Arbitrage 8,9%	Noteleidend -2,7%	Relative Value 6,2%	Aktienmarkt-neutral 8,7%	Global Macro 7,4%	Noteleidend 5,4%	PivotalPath Composite 5,9%	
Globale Aktien -1,8%	Aktien Long/Short 2,2%	Relative Value 6,0%	Global Macro -2,0%	Globale Anleihen 6,8%	Merger-Arbitrage 5,9%	PivotalPath Composite 7,8%	Aktien Long/Short -7,0%	Globale Anleihen 5,7%	Global Macro 6,4%	Relative Value 6,9%	Merger-Arbitrage 5,0%	Global Macro 4,3%	
Globale Anleihen -3,2%	Globale Anleihen 2,1%	Merger-Arbitrage 3,0%	Aktien Long/Short -4,8%	Global Macro 5,6%	Global Macro 4,9%	Global Macro 4,3%	Globale Aktien -16,2%	Merger-Arbitrage 3,7%	Merger-Arbitrage 5,5%	Aktienmarkt-neutral 3,3%	Global Macro 4,0%	Aktienmarkt-neutral 3,0%	
Noteleidend -7,4%	Merger-Arbitrage 0,6%	Global Macro 0,9%	Globale Aktien -8,9%	Noteleidend 1,8%	Noteleidend 4,7%	Globale Anleihen -4,7%	Globale Aktien -18,0%	Global Macro 1,1%	Globale Anleihen -1,7%	Noteleidend 6,0%	Globale Anleihen 0,2%	Relative Value 2,8%	

Quelle: Bloomberg, FactSet, MSCI, PivotalPath, J.P. Morgan Asset Management.

Alle Erträge sind in USD. Globale Aktien spiegeln den MSCI AC World Index und globale Anleihen den Bloomberg Global Aggregate Index wider. Alle Hedgefonds-Erträge stammen von PivotalPath. PivotalPath Composite: PivotalPath Composite Index. Der annualisierte Ertrag (Ann.) und die Volatilität (Vol.) beziehen sich auf den Zeitraum von 40 Quartalen bis zum 31.12.2024. Die Definitionen der Kategorien finden Sie auf den Seiten zur Offenlegung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Hedgefonds und traditionelle Portfolios

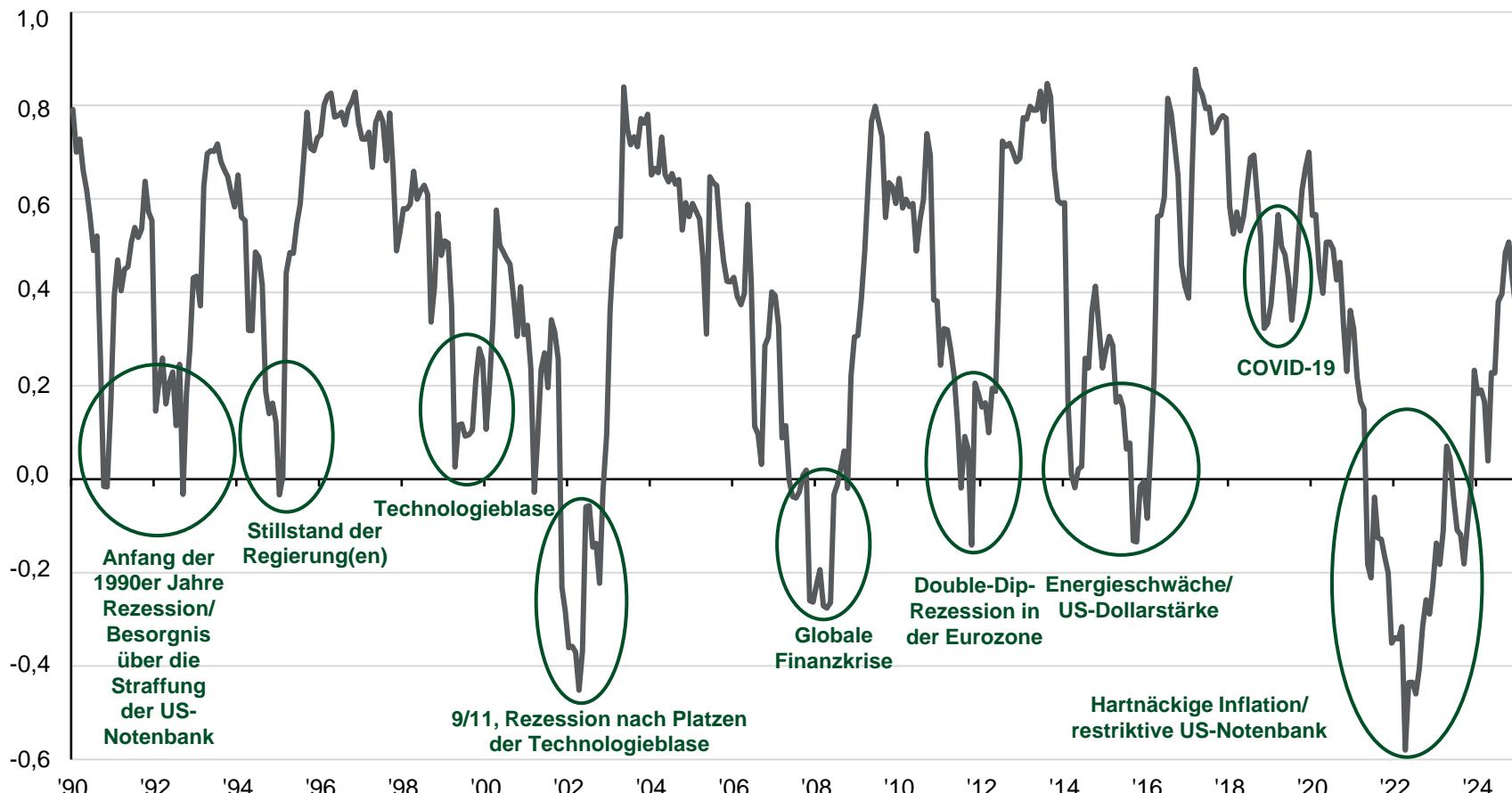
GTA

MI

75

## Hedgefonds-Korrelation mit einem Aktien-/Anleihenportfolio von 60/40

Rollierender 12-Monats-Zeitraum



Quelle: Bloomberg, FactSet, HFR, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management.

Das 60/40-Portfolio umfasst 60% S&P 500 und 40% Bloomberg U.S. Aggregate. Hedgefonds werden durch HFRI Macro repräsentiert.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung.

Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# Performance und Volatilität von Hedgefonds

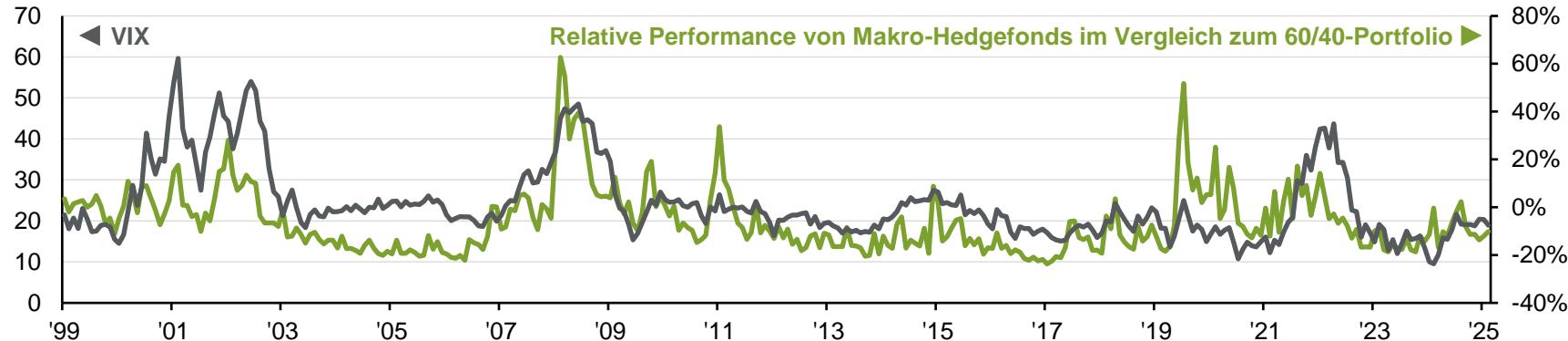
GTA

MI

76

## Relative Performance und Volatilität von Makro-Hedgefonds

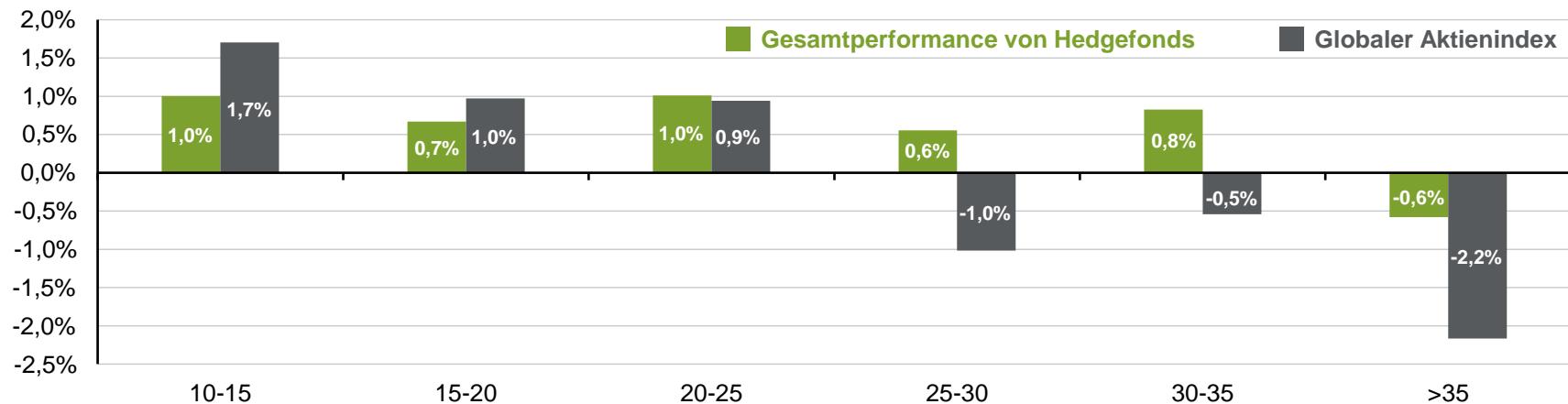
Niveau des VIX-Index, Veränderung der relativen Performance des PivotalPath Global Macro Index im Jahresvergleich



## Performance und Volatilität von Hedgefonds im Vergleich zu globalen Aktien

Durchschnittliche monatliche Erträge nach VIX-Niveau, Januar 1998 bis Oktober 2025, Gesamtertrag

Hedgefonds



Quelle: Bloomberg, CBOE, FactSet, MSCI, PivotalPath, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Der monatliche VIX-Wert ist ein Durchschnittswert. 60/40-Portfolio = 60% S&P 500 Total Return Index und 40% Bloomberg U.S. Aggregate Total Return Index. (Oben) Die Volatilität der relativen Performance von Makro-Hedgefonds wurde seit dem 30.06.1998 berechnet. Aufgrund von Rundungen kann ein anderer Wert als der Gesamtertrag herauskommen. (Unten) Globaler Aktienindex = MSCI All Country World Index. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives. Stand: 30. November 2025.



# Volatilität und Korrelationen bei US-Anleihen

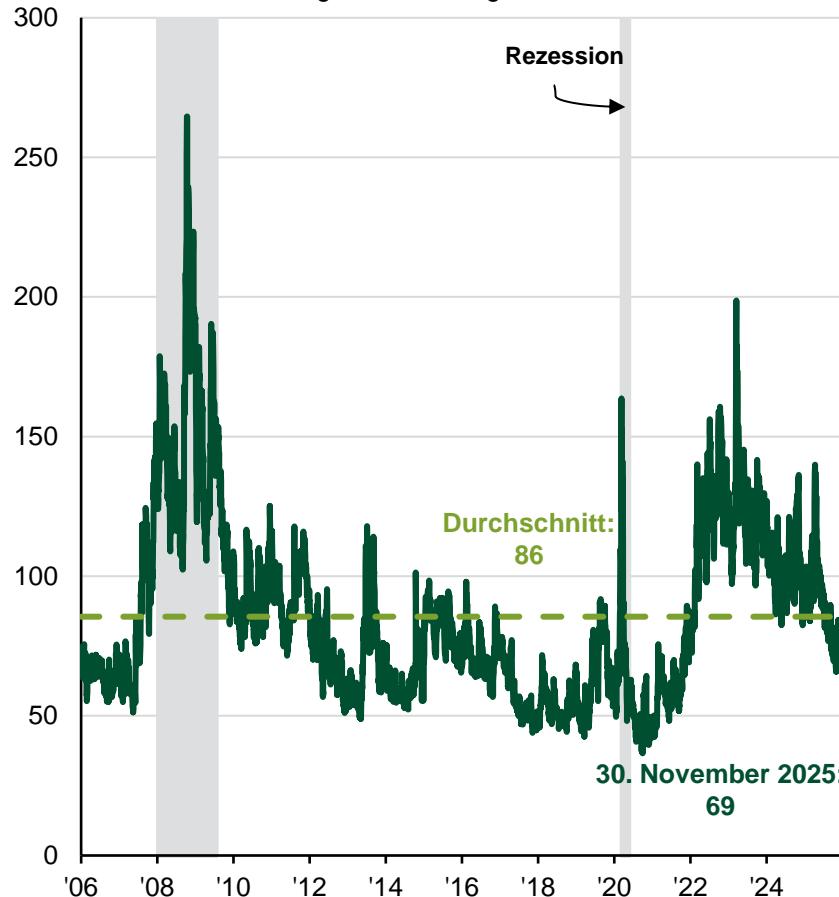
GTA

MI

77

## Anleihenvolatilität

ICE BofA MOVE Index, tägliche Messung



## Korrelationen im Anleihensektor

Vergangene 10 Jahre, wöchentlicher Gesamtertrag

	U.S. Agg.	US-Treas.	IG-Unternehmensanleihen	MBS	CMBS	ABS	US-HY
U.S. Agg.	1,0						
US-Treas.	0,9	1,0					
IG-Unternehmensanleihen	0,9	0,7	1,0				
MBS	0,9	0,9	0,7	1,0			
CMBS	0,9	0,9	0,8	0,8	1,0		
ABS	0,7	0,7	0,6	0,7	0,9	1,0	
US-HY	0,4	0,2	0,7	0,3	0,3	0,3	1,0

Geringe Korrelation

Hohe Korrelation

Quelle: Bank of America, Bloomberg, FactSet, Intercontinental Exchange, J.P. Morgan Asset Management.

(Links) Der Merrill Lynch Option Volatility Estimate Index (MOVE) misst die implizite Volatilität von Optionen auf US-Staatsanleihen. (Rechts) Alle verwendeten Indizes stammen von Bloomberg und werden auf Basis des wöchentlichen Gesamtertrags bewertet. „U.S. Agg.“: Bloomberg U.S. Aggregate Index, „US-Treas.“: Bloomberg U.S. Aggregate Government-Treasury Index, „IG-Unternehmensanleihen“: Bloomberg U.S. Corporate Investment Grade Index, „MBS“: Bloomberg U.S. Aggregate Securitized-MBS Index, „CMBS“: Bloomberg U.S. CMBS Investment Grade Index, „ABS“: Bloomberg U.S. Aggregate Securitized-ABS Index, „US-HY“: Bloomberg U.S. Aggregate Credit-Corporate-High Yield Index. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Guide to Alternatives, Stand: 30. November 2025.



# Erträge und Zinsen von Hedgefonds

GTA

MI

78

## Erträge und kurzfristige Zinsen von Hedgefonds

Dezember 1990 bis November 2025, im Jahresvergleich, Gesamtertrag



Quelle: FactSet, HFR, J.P. Morgan Asset Management.

Kurzfristige Zinsen: Renditen 3-monatiger US-T-Bills, dargestellt durch den Bloomberg U.S. Short Treasury (1-3 months) Index, Hedgefonds-Erträge: HFRI Fund Weighted Composite (USD) Index. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. *Guide to Alternatives*. Stand: 30. November 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# J.P. Morgan Asset Management – Definitionen

GTA

MI

79

## Immobilien

**Belegungsquote** – Prozentsatz der verfügbaren Fläche, die belegt ist.

**Bruttoabsorption** – Fläche, die in einem bestimmten Zeitraum physisch belegt wurde.

**Effektive Miete** – Grundmiete abzüglich Mietzugeständnisse und Mieterausbauten.

**Grundmiete** – Bruttoeinnahmen aus Mietzahlungen.

**Immobilienrenditen** – Jährliche regelmäßige Erträge geteilt durch die Gesamtinvestition. Beachten Sie, dass bei den jährlichen regelmäßigen Erträgen im Gegensatz zum NOI die Zinskosten abgezogen werden, sodass die Immobilienrenditen niedriger sein sollten als die Cap Rates.

**Immobilien-Spitzenrendite** – Immobilienrendite einer Immobilie in Toplage.

**Kapitalisierungssatz (Cap Rate)** – Erträge einer als Finanzinvestition gehaltenen Immobilie, definiert als das Nettobetriebsergebnis der Immobilie geteilt durch den aktuellen Marktpreis der Immobilie.

**Kern-Immobilien** – Qualitativ hochwertige Immobilien auf den wichtigsten Märkten mit hohen Belegungsquoten, kreditwürdigen Mietern und langen Mietverträgen.

**Leerstandsquote** – Prozentsatz der verfügbaren Fläche, die nicht belegt ist.

**Mezzanine-Kredite** – Finanzierung auf halbem Weg zwischen Eigenkapital und Fremdkapital, die der Kreditgeber in Eigenkapital umwandeln kann, wenn der Kredit nicht rechtzeitig oder nicht in voller Höhe zurückgezahlt wird.

**Nettoabsorption** – Fläche, die physisch belegt wurde, abzüglich der Fläche, die in einem bestimmten Zeitraum physisch geräumt wurde.

**Nettoabsorptionsrate** – Nettoabsorption während eines bestimmten Zeitraums geteilt durch die zu Beginn dieses Zeitraums verfügbare Mietfläche.

**Nettobetriebsergebnis von Immobilien** – Ertrag nach Betriebskosten, aber vor Zinsen, Steuern, Investitionen, Abschreibungen und Amortisationen.

**Renditespread bei Immobilien** – Differenz zwischen der Rendite und einem Staatsanleihenpapier mit derselben Fälligkeit.

**Spread des Kapitalisierungssatzes (Cap Rate Spread)** – Differenz zwischen der Cap Rate und einem Staatsanleihenpapier mit derselben Fälligkeit.

## Private Equity

**Abgerufenes Kapital** – Einem Fonds zugewiesener Kapitalbetrag, der im Laufe der Zeit abgerufen wird, wenn der General Partner Investitionen auswählt.

**Börsengang (IPO)** – Wenn Aktien eines privaten Unternehmens zum ersten Mal der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden.

**Buyout-Fonds** – Private-Equity-Fonds, die sich auf die Übernahme einer Mehrheitsbeteiligung oder der vollständigen Kontrolle über reife, unterbewertete Unternehmen konzentriert.

**Dry Powder** – Betrag des Kapitals, der einem privaten Kapitalfonds zugesagt wurde, abzüglich des Betrags, der vom General Partner für Investitionen abgerufen wurde.

**Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisation (EBITDA)** – Weit gefasster Maßstab für den durch die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens erzielten Bargewinn.

**General Partner (GP)** – Geschäftsführender Gesellschafter einer Limited Partnership, einer Art Kommanditgesellschaft. Der General Partner wird von dem Asset-Management-Team verwaltet, das für die Investitionen des Fonds verantwortlich ist (d. h. Vermittler zwischen Investorinnen und Investoren mit Kapital und Unternehmen, die Kapital für ihr Wachstum suchen).

**Interner Zinsfuß (IRR)** – US-Dollar-gewichteter interner Zinsfuß. Dieser Ertrag berücksichtigt das tägliche Timing der Cashflows und den kumulierten beizulegenden Zeitwert zum Ende des Berichtszeitraums.

**Leveraged Buyout (LBO)** – Erwerb eines anderen Unternehmens, der mit einem erheblichen Betrag an Schulden finanziert wird.

**Limited Partner (LP)** – Investor einer Limited Partnership, eine Rechtsform, die für bestimmte Hedgefonds, Private-Equity-Fonds und Immobilienfonds verwendet wird.

**Mittleres Marktsegment bzw. mittelständische Unternehmen** – Unternehmen mit einem Umsatz zwischen 10 Millionen und 1 Milliarde US-Dollar.

**Multiplikator des investierten Kapitals (MOIC)** – Berechnung durch Addition des verbleibenden (ausgewiesenen) Wertes und der erhaltenen Ausschüttungen („Cash-out“) und anschließende Division dieses Betrags durch das insgesamt eingebrachte Kapital.

**Nettoinventarwert (NIW)** – Dies ist der aktuelle Marktwert der einzelnen Anlagen, wie vom Fondsverwalter angegeben.

**Private Equity** – Beteiligungskapital, das im Rahmen eines Verhandlungsverfahrens in ein privates Unternehmen investiert wird.

**Sekundärfonds** – Private-Equity-Fonds, die bestehende Vermögenswerte von einem primären Private-Equity-Fonds erwerben.

**Sponsor-gestützte Übernahme** – Übernahme eines Unternehmens durch eine private Beteiligungsgesellschaft.

**Unternehmensfusionen und -übernahmen (M&A)** – Konsolidierung von Unternehmen durch Finanztransaktionen.

**Unternehmenswert (EV)** – Gesamtwert eines Unternehmens einschließlich Eigenkapital und Schulden.

**Venture Capital** – Eine spezialisierte Form des privaten Beteiligungskapitals, die sich vor allem durch risikoreiche Investitionen in neue oder junge Unternehmen auszeichnet, die einen Wachstumspfad in Technologie- und anderen wertschöpfenden Sektoren verfolgen.

**Wachstumsfonds** – Private-Equity-Fonds, die auf Unternehmen mit dem Potenzial für skalierbares und erneutes Wachstum ausgerichtet sind.

**Zugesagtes Kapital** – Spezifischer Kapitalbetrag, den ein Limited Partner einem geschlossenen Fonds für Investitionen verpflichtend zur Verfügung stellen muss. Die Kapitalzusage wird im Laufe der Zeit abgerufen, d. h. ein Teil der Zusage muss bis zu einem bestimmten Datum an den geschlossenen Fonds überwiesen werden.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# J.P. Morgan Asset Management – Definitionen

GTA MI 80

## Private Credit

**Absicherungsbereinigte Rendite** – Rendite einer auf Fremdwährung lautenden Anlage abzüglich der Kosten für die Absicherung der Anlage gegen US-Dollar. Bei Vermögenswerten in Ländern mit niedrigeren kurzfristigen Zinssätzen als in den USA wird die absicherungsbereinigte Rendite niedriger sein als die Rendite in Fremdwährung.

**Änderung und Verlängerung** – Eine Technik, die es einem Emittenten ermöglicht, einen Teil seiner Kreditlaufzeit zu verschieben oder bestehende Bedingungen durch eine Änderung anstelle einer Refinanzierung zu ändern.

**Covenant-Lite-Darlehen** – Art der Finanzierung, die mit weniger Beschränkungen für den Darlehensnehmer in Bezug auf Sicherheiten, Einkommenshöhe und Darlehenszahlungsbedingungen und mit weniger Schutzmaßnahmen für den Darlehensgeber, einschließlich Finanzkennzahlenprüfungen, die die Schuldendienstfähigkeit des Darlehensnehmers messen, vergeben wird.

**Direct Lending** – Darlehen, das von einer Investitorin bzw. einem Investoren oder einer Kreditgeberin bzw. einem Kreditgeber, die/der keine Bank ist, an ein Unternehmen vergeben wird.

**Gesponserter Kredit** – Kredit, der von einem Kreditgeber, der keine Bank ist, an ein Unternehmen vergeben wird, das sich entweder vollständig oder mehrheitlich im Besitz einer Private-Equity-Gesellschaft oder eines anderen Finanzsponsors befindet.

**Leistungsfähige Kredite** – Kredite, bei denen kein Zahlungsausfall besteht.

**Leveraged Loan** – Gewerblicher Kredit, der von einer Gruppe von Kreditgebern gewährt wird, die entweder: 1) ein Rating von BB+ oder niedriger haben, 2) kein Rating oder ein Rating von BBB- oder höher und eine Basiszinsspanne von 125 Basispunkten oder höher haben und durch ein erst- oder zweitrangiges Pfandrecht gesichert sind. Dieser Kredit wird von einer oder mehreren Banken strukturiert, arrangiert und verwaltet und dann an andere institutionelle Anleger syndiziert. Daher wird dieser Markt oft als Markt für breit syndizierte Kredite bezeichnet.

**Mezzanine-Finanzierung von Gewerbeimmobilien** – Kreditfinanzierung auf halbem Weg zwischen Eigenkapital und besichertem Fremdkapital, entweder unbesichert oder mit nachrangigem Zugang zu Sicherheiten. Ein Mezzanine-Fonds ist ein Fonds, der sich auf Mezzanine-Finanzierungen konzentriert.

**Netto-IRR** – US-dollargewichteter interner Zinsfuß, abzüglich der Verwaltungsgebühren und des vom Fonds erwirtschafteten Carried Interest. Dieser Ertrag berücksichtigt das tägliche Timing aller Cashflows und den kumulierten beizulegenden Zeitwert zum Ende des Berichtszeitraums.

**Nicht gesponserter Kredit** – Kredit, der einem Unternehmen gewährt wird, das sich nicht vollständig oder mehrheitlich im Besitz einer Private-Equity-Gesellschaft oder eines anderen Finanzsponsors befindet.

**Notleidender Kredit** – Wertpapiere eines Unternehmens, das entweder zahlungsunfähig ist, unter Konkurschutz steht oder sich in einer finanziellen Notlage befindet und in naher Zukunft zahlungsunfähig wird oder in Konkurs geht.

**Private Credit** – Nichtbankenkredit für Unternehmen, der im Rahmen bilateraler Vereinbarungen oder kleinerer „Club Deals“ außerhalb des Bereichs der öffentlichen Wertpapiere oder der Geschäftsbanken vergeben wird. Diese Definition schließt Bankdarlehen, breit syndizierte Kredite und Finanzierungen durch öffentlich gehandelte Vermögenswerte wie Unternehmensanleihen aus.

**Sachleistungen (PIK)** – Kreditvereinbarung, bei der ein Kreditnehmer Zinszahlungen in unbarer Form leistet. Dazu gehört unter anderem eine Art von Darlehen, dessen Zinszahlungen in Form zusätzlicher, auf die bestehenden Schulden aufgeschlagener Schulden erfolgen.

**Special Situations** – Nichttraditionelle Finanzierungsszenarien für notleidende oder dringend finanzierungsbedürftige Kreditnehmerinnen und Kreditnehmer.

**Syndizierter Kredit** – Kredit, der von einer Gruppe von Finanzinstituten, oft als Kreditkonsortium bezeichnet, an einen einzigen Kreditnehmer vergeben wird.

## Hedgefonds

**Aktien Long/Short (L/S)** – Fonds, die Long- und/oder Short-Positionen in als unter- bzw. überbewertet erachteten Dividendenpapieren halten. Engagements in Branchen/Sektoren, Regionen und Marktkapitalisierungen sind oft flexibel und ändern sich im Laufe der Zeit.

**Merger-Arbitrage/Ereignisorientiert** – Fonds, die in Gelegenheiten investieren, die sich durch bedeutende Unternehmenstransaktionen und -ereignisse ergeben, die die Finanzstruktur oder die Betriebsstrategie eines Unternehmens verändern können.

**Notleidende Wertpapiere** – Fonds, die in Schuldtitel und Aktien von Unternehmen investieren, die sich in der Umstrukturierung oder in der Insolvenz befinden.

**Opportunistisch/Makro** – Fonds, die in eine Vielzahl von Strategien und Instrumenten investieren, deren Ausrichtung häufig auf den globalen makroökonomischen Ansichten des Fondsmanagers beruht.

**Relativer Wert/Arbitrage** – Fonds, die den gleichzeitigen Kauf und Verkauf von ähnlichen Wertpapieren beinhalten, um Preisunterschiede auszunutzen. Strategien in diesem Bereich bieten das Potenzial, konstante Erträge zu erzielen und gleichzeitig das direktionale Risiko zu minimieren.

# J.P. Morgan Asset Management: Risiken und Offenlegungen

GTA MI 81

**Das „Market Insights“-Programm bietet auf produktneutraler Basis umfassende Informationen und Kommentare zu den globalen Märkten. Das Programm analysiert die Auswirkungen der aktuellen Wirtschaftsdaten und veränderten Marktbedingungen, um Kunden einen besseren Einblick in die Märkte zu vermitteln und fundierte Anlageentscheidungen zu fördern.**

Für die Zwecke von MiFID II sind das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm eine Marketingkommunikation und fallen nicht unter MiFID II / MiFIR Anforderungen, die in Zusammenhang mit Research stehen. Darüber hinaus wurden das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm als nicht unabhängiges Research nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Anforderungen erstellt, die zur Förderung der Unabhängigkeit von Research dienen. Sie unterliegen auch keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Research. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen stellen weder eine Beratung noch eine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar, noch sichert J.P. Morgan Asset Management oder eine seiner Tochtergesellschaften zu, sich an einer der in diesem Dokument erwähnten Transaktionen zu beteiligen. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen oder Anlagetechniken und -strategien dienen nur Informationszwecken, basierend auf bestimmten Annahmen und aktuellen Marktbedingungen, und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Alle in diesem Dokument gegebenen Informationen werden zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt erachtet. Jede Gewährleistung für ihre Richtigkeit und jede Haftung für Fehler oder Auslassungen wird jedoch abgelehnt. Zur Bewertung der Anlageaussichten bestimmter in diesem Dokument erwähneter Wertpapiere oder Produkte sollten Sie sich nicht auf dieses Dokument stützen. Darüber hinaus sollten Investoren eine unabhängige Beurteilung der rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, Kredit- und Buchhaltungsfragen anstellen und zusammen mit ihren professionellen Beratern bestimmen, ob eines der in diesem Dokument genannten Wertpapiere oder Produkte für ihre persönlichen Zwecke geeignet ist. Investoren sollten sicherstellen, dass sie vor einer Investition alle verfügbaren relevanten Informationen erhalten. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen, und die Anleger erhalten das investierte Kapital unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Sowohl die historische Wertentwicklung als auch die historische Rendite sind unter Umständen kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy).

Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt.

Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien.

Copyright 2025 JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Erstellt von: David Kelly, Aaron Mulvihill, Kerry Craig, Aaron Hussein, Grant Papa.

Sofern nicht anders angegeben, verstehen sich alle Daten zum 30. November 2025 oder wie zuletzt verfügbar.

## Guide to Alternatives

**JP-GTA | b17c6ea4-1470-11f0-a03f-d73f5a5fe806**