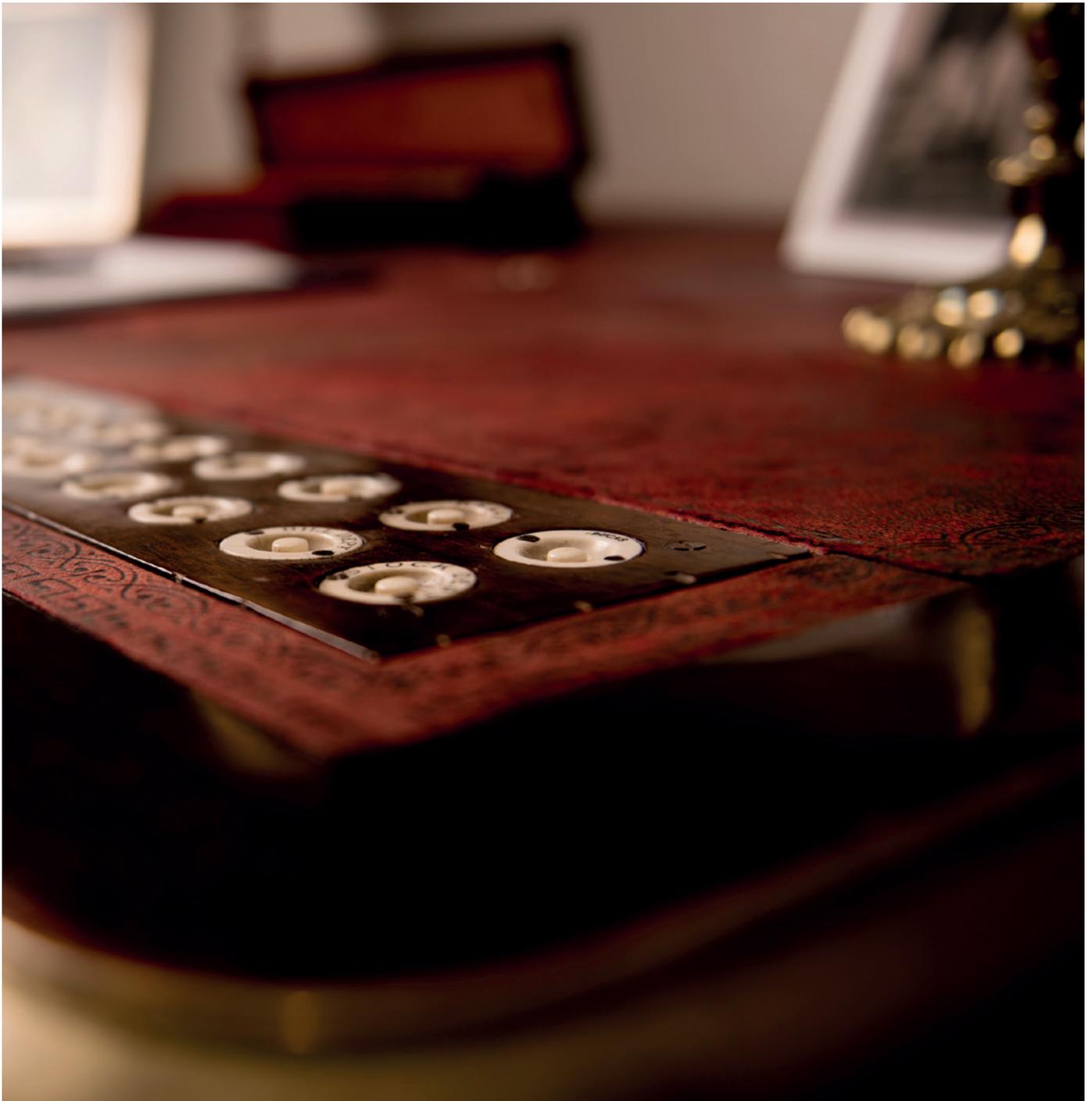


# Anlagethesen



Der Aufstieg der privaten Märkte

Ausgabe 5 | Zweites Quartal 2019



## Beiträge

**William Haggard**

Head of Investment Insights

**William Therlin**

Investment Insights & Portfolio Adviser

**Amaya Gutiérrez**

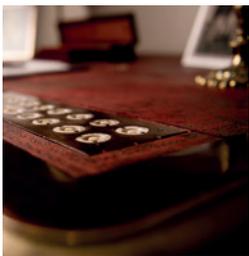
Investment & Portfolio Adviser

**Raphaela Dierks**

Investment Solutions Manager

**Andreas Doepfert**

Quantitative Analyst



Titelblatt: Der scheinbar standardmäßige Schreibtisch dieses Partners geht durch seine Rolle als einer der bedeutendsten Stücke im Zusammenhang mit der Abwicklung von Geschäften in der Londoner Zentrale New Court in die Geschichte ein. Denn von diesem Schreibtisch aus beschaffte Lionel de Rothschild (1808–1879) der britischen Regierung im Jahr 1875 Mittel, um dieser ihre Beteiligung am Suez-Kanal zu ermöglichen.

© 2019 Rothschild & Co Wealth Management, Investment Insights  
Erscheinungsdatum: April 2019.  
Stand der Daten: 31. März 2019.  
Quelle für Grafiken und Tabellen:  
Rothschild & Co und Bloomberg, sofern nicht anders angegeben.

# Vorwort



Die Familie Rothschild leistete durch ihre Investitionen in private Märkte über Generationen hinweg einen wesentlichen Beitrag zur Gestaltung der modernen Welt.

Die Erfolgsgeschichte der Familie reicht bis zur Eröffnung der ersten französischen Eisenbahnstrecke für den Personenverkehr im Jahr 1837 und zur Entwicklung der ersten Hauptstrecke, des Chemin de fer du Nord im Jahr 1846, zurück. Die nachfolgenden Generationen der Familie Rothschild bauten auf der Erfahrung mit privaten Märkten auf, indem sie die Finanzierung zahlreicher bekannter Infrastrukturprojekte wie Verbindungskanäle zwischen Rhein und Donau oder den Suezkanal unterstützten, der einen Wasserweg zwischen dem Mittelmeer und dem Roten Meer schuf.

In den 1920er- und 1930er-Jahren des 20. Jahrhunderts trugen die Private-Market-Investitionen der Familie zum Bau der New Yorker und der Londoner U-Bahn bei und liessen nebenbei auch beeindruckende Weingüter wie Château Mouton und Lafite zunächst in Frankreich und später in Chile entstehen.

Die reiche, lebendige Geschichte der Familie Rothschild sowie ihre generationenübergreifende Erfahrung mit Investitionen in Privatmärkten geben Ihnen die Gewissheit, Ihre Investitionen in dieser Anlagenklasse in sichere, erfahrene Hände zu legen.

Diese Publikation, die ein Interview mit unseren Privatmarktexperten enthält, stellt die verschiedenen Möglichkeiten vor, die sich für Investoren in Privatmärkten bieten. Wir möchten die Frage beantworten, warum Sie in private Märkte investieren sollten, und aufzeigen, wie Ihnen Rothschild & Co dabei helfen kann.

Wir freuen uns auf die Zusammenarbeit mit Ihnen.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Carlos Mejía', written in a cursive style.

**Dr. Carlos Mejía**  
CIO, Rothschild & Co Bank AG

# Der Aufstieg der privaten Märkte

## Warum private Märkte wichtig sind

Ob Sie nun in Private Equity oder Private Debt investieren, es ist wichtig zu verstehen, **warum** private Märkte wichtig sind. Wie die Geschichte der Familie Rothschild zeigt, investieren Anleger seit Jahrhunderten in nicht börsennotierte Unternehmen, halten Minderheitsbeteiligungen (Private Equity) oder gewähren ihnen Kredite (Private Debt). Private Märkte stellen eine bewährte Methode dar, Unternehmen, die neue oder bestehende Dienstleistungen oder Geschäftstätigkeiten ausbauen oder verwalten möchten, Kapital zur Verfügung zu stellen.

Wie in **Abbildung 1** dargestellt sind private Märkte ein Kanal, über den sich Privatunternehmen Finanzierungen über Beteiligungen oder Kredite beschaffen können. Dies entspricht der Art und Weise, wie sich börsennotierte Unternehmen durch die Ausgabe von Aktien oder Anleihen an den öffentlichen Märkten finanzieren.

### Private Märkte haben noch Spielraum für Wachstum

Wie in „Historische Meilensteine“ auf Seite 3 erläutert, verzeichnen die privaten Märkte in den Industrieländern seit den 1980er-Jahren ein starkes Wachstum, das mit einem Rückgang der börsennotierten Unternehmen einhergeht. Allein in den USA hat sich die Zahl der börsennotierten Unternehmen zwischen 1996 und 2012 halbiert.<sup>1</sup>

### Abbildung 1: Finanzierungskanäle

Private Unternehmen können sich Finanzierungen über Aktien oder Anleihen am Privatmarkt sichern.



## „Heute wird erst ein Zehntel der jährlichen weltweiten M&A-Transaktionen durch Private Equity finanziert.“

Mireille Klitting

Global Partner

Rothschild & Co Merchant Banking

Trotz eines durchschnittlichen Wachstums von 10% jährlich entfällt heute nur ein Zehntel der jährlichen weltweiten M&A-Transaktionen auf gängige Private-Market-Strategien wie Private Equity. Das zeigt, dass noch viel Spielraum für das Wachstum der Privatmärkte besteht.

### Die Einstellungen ändern sich

Das Wachstum der letzten 20 Jahre ging Hand in Hand mit einem Einstellungswandel. Der Gang an die Börse war traditionell ein Symbol für den Unternehmenserfolg. Heute vermeiden viele Unternehmen diesen Schritt aus strategischen und finanziellen Gründen, bis er unumgänglich wird.

Ein Beispiel dafür ist der bekannte Fahrdienstvermittler **Uber**, der trotz einer potenziellen IPO-Bewertung von 120 Mrd. USD noch immer nicht börsennotiert ist und sich Kapital über private Märkte beschafft.

Da Börsennotierungen naturgemäss älter werden und zunehmend konzentriert sind, profitieren private Märkte von den folgenden drei Trends:

- 1. Verstärkte Regulierung.** Die verschärften Bestimmungen erschweren den Unternehmen den Zugang zu öffentlichen Märkten aus regulatorischer Sicht,<sup>2</sup> weshalb jüngere oder mittelständische Unternehmen verstärkt zu Finanzierungslösungen über die privaten Märkte neigen;
- 2. Neuere Geschäftsmodelle.** Die postindustriellen Wirtschaftssysteme sind weniger kapitalintensiv und erfordern daher geringere Kapitalinvestitionen, weshalb Finanzierungen über die öffentlichen Märkte nicht länger erforderlich oder lohnend sind;

<sup>1</sup> „Capital Formation: The Evolving Role of Public and Private Markets“. CFA Institute, Sviatoslav Rosov. 2018

<sup>2</sup> So ist beispielsweise die mediane Zeit bis zum Börsengang für US-Unternehmen von 3.1 Jahren im Jahr 1996 auf 7.7 Jahre im Jahr 2016 gestiegen. Idem.

3. **Die Suche nach höheren Renditen.** Nach einem Jahrzehnt niedriger Zinsen sind die höheren Durchschnittsrenditen, die private Märkte bieten, für die Anleger attraktiv. Dies wiederum führt dazu, dass mehr Unternehmen ihr Wachstum und ihre Entwicklung über private Märkte finanzieren.

#### Haben Sie gewusst?

Apple Inc., FedEx, Cisco, Microsoft, Uber und Avis sind alles Unternehmen, die ihr Wachstum Privatmarktinvestitionen verdanken

#### Entwicklung zu einer vertrauten Anlageklasse

Mit dem Aufstieg der Privatmärkte wird diese Anlageklasse zu einem immer wichtigeren Bestandteil jeder Vermögenserhaltungsstrategie. Kurz gesagt ist sie nun neben anderen Aktien oder festverzinslichen Anlagen in Multi-Asset-Portfolios zu finden.

## „Vor 10 bis 15 Jahren war der Börsengang eines Unternehmens ein Symbol für den Unternehmenserfolg.“

Aurelien Bullot

Director

Rothschild & Co Merchant Banking

Dennoch weisen Privatmarktanlagen in Bezug auf Liquidität, Rendite und Zeithorizont einige wichtige Unterschiede auf, die es vor einer Investition zu verstehen gilt.

Um diese Unterschiede näher zu beleuchten, haben wir unser Merchant Banking Team nach den **wichtigsten Trends und Strategien** für Kunden in Privatmärkten gefragt (Seiten 4 und 5).

## Historische Meilensteine

### Nach 1945: Die Entstehung moderner Märkte

Unsere Geschichte beginnt in den Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg. Die American Research and Development Corporation und die J.H Whitney & Company waren die beiden ersten modernen US-Unternehmen, die in der Frühphase ihres Bestehens mit Risikokapital finanziert wurden. Springen wir nun in die 1980er-Jahre, so sehen wir, dass das Aufkommen grosser institutioneller Investoren die privaten Märkte veränderte, da die Manager damit begannen, Teile ihrer Milliarden-Dollar-Portfolios für Leveraged Buyouts in Private Equity umzuschichten.<sup>3</sup>

Was in den 1980er-Jahren als relativ radikale Finanzierungsform begann, die mit hochgradig fremdfinanzierten feindlichen Übernahmen in Verbindung gebracht wurde, entwickelte sich in den 1990er-Jahren rasant. Der Grund dafür war, dass sich die privaten Märkte auf Buyouts zu konzentrieren begannen, die sowohl für das Management als auch für die Aktionäre einen klaren Mehrwert versprachen, und die längerfristige Entwicklung der übernommenen Unternehmen verstärkt in den Vordergrund stellten.

In den Zeiten nach der grossen Finanzkrise von 2008 rückten die privaten Märkte erneut in den Vordergrund, zumal viele mittelständische Unternehmen immer schwerer Zugang zu traditionellen Bankkrediten fanden. In Europa schrumpfte der Anteil der Privatkreditvergaben der Banken im Zeitraum von 2008 bis 2018 von 80% auf 25%.<sup>4</sup> In diese Lücke sprangen Private-Debt-Fonds, deren verwaltetes Vermögen sich in den zehn Jahren nach der Finanzkrise verdreifachte. Heute beschränken sich die Privatmärkte in Breite und Tiefe nicht mehr auf herkömmliche Private-Equity-Anlagen und Schuldverschreibungen, sondern greifen auf Sektoren wie Immobilien, Infrastruktur und Rohstoffe über. Darüber hinaus hat sich in den letzten zwei Jahrzehnten ein aktiver Sekundärmarkt entwickelt, in dem Anleger ihre vorhandenen Private Equity-Positionen verkaufen und kaufen können.

Mit einem Wachstum von mehr als 35% gegenüber dem Vorjahr auf geschätzte 70 Mrd. USD im Jahr 2018 sind private Märkte zu einer zunehmend attraktiven Option für Anleger und Unternehmen in Industrie- sowie Schwellenländern geworden, die Ausschau nach Finanzierungslösungen halten.

<sup>3</sup> Erwerb eines Unternehmens mit Fremdkapital zur Deckung der Anschaffungskosten.

<sup>4</sup> <https://www.ubp.com/denewsroom/private-debtfinancing-lbos-alongsideprivate-equity>

<sup>5</sup> Pensions & Investments, Alternatives, 24. Januar 2019

# Private Equity verstehen

## Ein Interview mit Rothschild & Co Merchant Banking

**Mireille Klitting** (Global Partner) von Rothschild & Co und **Aurélien Bullot** (Director) unserer Merchant Banking Division verfügen über jahrzehntelange Erfahrung aus erster Hand mit Anlagen in privaten Märkten.

Im folgenden Interview geben sie uns praktische Einblicke in die Branche und erklären, wie man in die beliebteste Anlageklasse der Privatmärkte investiert: **Private Equity**.

### Was sind die wichtigsten Strategien im Bereich Private Equity?

**Mireille Klitting:** Die wichtigsten Investitionsmöglichkeiten in Private Equity sind Primär-, Sekundär- oder Multi-Manager-Strategien.

Eine **primäre** Anlagestrategie ermöglicht es Kunden, einem General Partner (Investmentmanager) Kapital zur Verfügung zu stellen, der seinerseits ein Portfolio von Unternehmen auswählt, die in ihrer Klasse führend sind. Diese Unternehmen bieten dem Investmentmanager oft strategische Möglichkeiten, organisatorische oder operative Veränderungen herbeizuführen.

Beispiele für solche Strategien sind unsere Merchant-Banking-Fonds, Five Arrows Principal Investments (**FAPI**) oder Five Arrows Capital Partners (**FACP**). Diese Fonds legen vorrangig in europäische oder US-amerikanische mittelständische Unternehmen an, um ihnen zu helfen, ihre Erträge zu steigern, Margen zu erhöhen und Wettbewerbsvorteile gegenüber ihren Konkurrenten aufrechtzuerhalten.

Sowohl der FAPI als auch der FACP streben eine interne Bruttorendite von 20% an. Für solche Renditen muss wie bei den meisten Private-Equity-Fonds **Illiquidität** in Kauf genommen werden. Das bedeutet, dass die Kunden während der gesamten Laufzeit eines Fonds ihrer Verpflichtung nachkommen müssen und ihre Position nicht verkaufen können. Möchten sie trotzdem verkaufen, müssen sie die Zustimmung des General Partners des Fonds einholen und einen Käufer auf dem Sekundärmarkt suchen.

### Und was ist mit Co-Investitionen?

**Mireille Klitting:** Kunden können entweder direkt als Co-Investor oder indirekt (über eine Primärstrategie) als Anleger oder Kommanditist in einen Fonds investieren. Wo

eine Möglichkeit zu Co-Investitionen besteht, wählt ein Anlageverwalter wie Rothschild & Co marktführende Unternehmen für Kunden aus. Diese Unternehmen haben in der Regel gute Managementteams mit der klaren Möglichkeit, innerhalb von vier bis fünf Jahren direkt in ein zugrunde liegendes Unternehmen zu investieren oder sich daraus zurückzuziehen.

### Worin unterscheidet sich diese Strategie nun von Investitionen auf dem Sekundärmarkt?

**Mireille Klitting:** Sekundäre Anlagestrategien ermöglichen es den Kunden, sich in ein bestehendes Portfolio von Private-Equity-Positionen einzukaufen, die über eine Reihe von zugrunde liegenden Unternehmen diversifiziert sind. Der Schlüssel zu dieser Strategie liegt in der Fähigkeit eines Managers:

- Ein mehrere Unternehmen umfassendes Private-Equity-Portfolio gründlich zu analysieren und zu bewerten; und
- die Managementteams mithilfe seiner Markt- und Branchenkenntnisse beim strategischen Aufbau ihrer Vermögenswerte zu unterstützen.

Auf dem Sekundärmarkt bieten sich in der Regel weniger Gelegenheiten, die zudem schwerer zugänglich sind, und die meisten Kunden investieren hier über einen speziellen Sekundärmarktfonds wie unseren Five Arrows Secondary Opportunities (**FASO**)-Fonds. Dass der FASO-Fonds über ein breites Spektrum von Unternehmen unterschiedlicher Reifestadien in verschiedenen Regionen diversifiziert ist, wird von den Kunden oft als attraktiv empfunden. Am wichtigsten für die Kunden ist die Tatsache, dass die Anlagedauer bei Sekundär- und Multi-Manager-Strategien kürzer ist als bei

### Haben Sie's gewusst?

Der durchschnittliche Zehnjahreszyklus eines Private Equity-Fonds lässt sich in einen Investitions- und einen Veräußerungszeitraum einteilen. In den ersten fünf Jahren der Fondslaufzeit (dem Investitionszeitraum) investiert der Investmentmanager Ihr zugesagtes Kapital, sobald er ein Investitionsziel ausfindig macht. Wir rufen zugesagtes Kapital ab, wenn sich Investitionschancen ergeben. In den zweiten fünf Jahren (dem Veräußerungszeitraum) stösst der Investmentmanager seine Anlagen schrittweise ab, um Gewinne zu realisieren und Renditen an seine Anleger auszuschütten.

## „Die Anleger interessieren sich zunehmend für das Liquiditätsprofil von Sekundär- und Multi-Manager-Strategien.“

Mireille Klitting  
Global Partner  
Rothschild & Co Merchant Banking

Primärmarktstrategien. Das bedeutet, dass die Kunden in der Regel früher Renditen sehen als im Primärmarkt, wie in Abbildung 2 auf Seite 5 ersichtlich.

### Sie haben Multi-Manager-Strategien erwähnt – was ist das?

**Aurelien Bullot:** Multi-Manager-Strategien heben die Diversifikation auf eine neue Stufe, indem sie auf eine Mischung aus primären, sekundären und/oder Co-Investitionsstrategien setzen. Der Schlüssel zur Multi-Manager-Strategie liegt in der Auswahl von Fondsmanagern mit einem bewährten Geschäftsmodell und einer starken Erfolgsbilanz.

Unser Five Arrows Private Equity Programme (FAPEP) Fonds ist ein Beispiel für diese Multi-Manager-Strategie. Angelegt wird in mittelgrossen Fonds des oberen Quartils, die in Europa, den USA und dem Rest der Welt schwer zugänglich sind.

### Haben sich die Präferenzen der Kunden in den letzten 20 Jahren zugunsten einer der oben beschriebenen Strategien verändert?

**Mireille Klitting:** Die Kunden interessieren sich zunehmend für das Liquiditätsprofil der Sekundär- und Multi-Manager-Strategien, da diese eine

hohes Mass an Diversifikation und somit ein geringeres Risikoprofil bieten. Gleichzeitig können die Anleger bei diesen Strategien Ausschüttungen innerhalb kürzerer Zeit als im Primärmarkt erwarten, ohne grosse Kompromisse bei den Renditen einzugehen.

**Aurelien Bullot:** Ein separater Trend, den wir im Primärmarkt sehen, ist die zunehmende Spezialisierung der Manager mit fortschreitender Reife der Branche. Heutzutage verfügt ein Primärfonds meist über spezialisierte Sourcing-Teams, die nach neuen Investitionsmöglichkeiten Ausschau halten, während spezialisierte operative Teams Wert aus den zugrunde liegenden Unternehmen schöpfen, indem sie neue strategische Initiativen umsetzen.

### Private Equity gilt seit Langem als illiquide – ändert sich das?

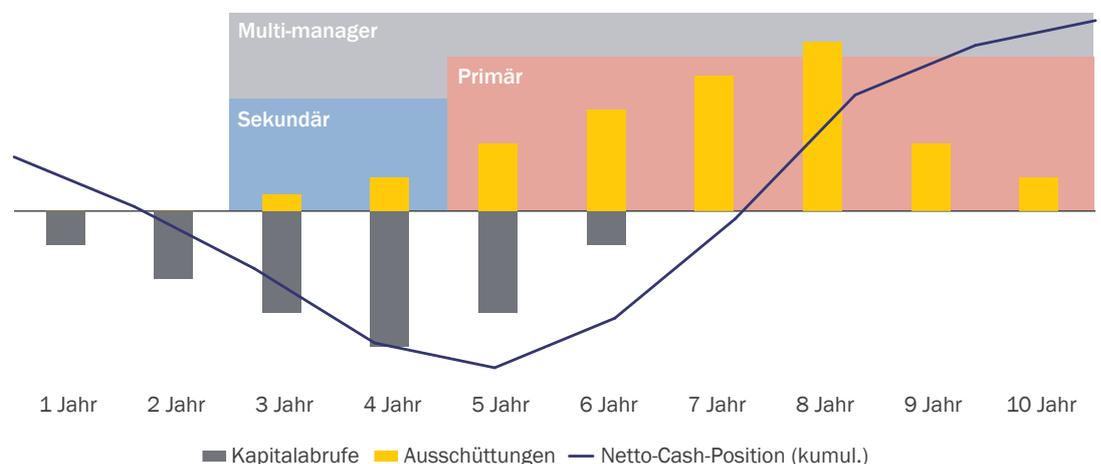
**Mireille Klitting:** Der Aufstieg des Sekundärmarkts hat Private Equity verändert und ein liquideres Forum für den Verkauf bestehender Positionen geschaffen.

Immer mehr Kunden nutzen daher die Sekundärmärkte, um sich aktiver in die Verwaltung ihrer Portfolios einzubringen. Sie gehen jetzt zunehmend dazu über, ihre Investitionen bei entstehenden Chancen sektoral oder regional umzuschichten, ähnlich wie bei der Verwaltung von öffentlich gehandelten Portfolios.

**Aurelien Bullot:** Angesichts der gestiegenen Liquidität sehen wir auch, dass sich die Kunden mit längeren Anlagehorizonten wohler fühlen. Das zeigt sich darin, dass zuletzt zunehmend Fonds mit einer langen Haltedauer von bis zu 15 Jahren aufgelegt wurden.

### Abbildung 2: Private Equity

Illustratives Beispiel dafür, wie Ausschüttungen über verschiedene Private-Equity-Strategien hinweg erfolgen können.



Hinweis: Die Informationen sind lediglich indikativ und dienen zur Veranschaulichung. Es besteht keine Garantie, dass die angestrebten Renditen tatsächlich erreicht werden. Die hierin enthaltenen Daten sind nicht als Vorhersage oder Prognose künftiger Entwicklungen zu verstehen.

Source: Rothschild & Co

# Private Debt verstehen

## Was sind die Vorteile einer Investition in Private Debt?

Private Debt bietet Anlegern eine attraktive Alternative zu Investitionen in traditionellen festverzinslichen Strategien und ist in Bezug auf Risiko und Rendite naturgemäss konservativer als Private Equity.

Die gebräuchlichsten Methoden, in Private Debt zu investieren, sind entweder **Direktkredite** oder **syndizierte Kredite (Konsortialkredite)**. Bei Direktkrediten sowie bei den meisten Private-Equity-Strategien sind die Fonds in der Regel geschlossen, was bedeutet, dass eine Position nach der Investition illiquide ist. Dennoch sind die niedrigere Volatilität privater Schuldtitel und die regelmässigen Barerträge für Anleger attraktiv.

Beispiele für Direktkreditfonds sind unsere Five Arrows Credit Solutions (**FACS**)-Chancen für nachrangige Kredite und unser Five Arrows Direct Lending (**FADL**)-Fonds. Letzterer investiert in besicherte vorrangige Direktkredite für mittelständische Unternehmen, die Finanzierungen für Übernahmen und Expansionen oder Refinanzierungen suchen.

Beispiele für Unternehmen, an die FACS oder FADL Kredite vergeben haben (Abbildung 3), sind Biogroup LCD, ein führendes Netzwerk französischer klinischer Labors, der Fast-Food-Riese Burger King sowie Arachas, ein führender irischer Versicherungsmakler. Die interne Bruttorendite von Direktkreditfonds wie FACS liegt bei rund 12%, bei FADL bei 8 bis 10%. Diese Renditen sind in der Regel höher als jene syndizierter Kredite, die eher im Bereich von 4 bis 5% liegen.

Syndizierte Kredite haben eine niedrigere Rendite, da sie das Risiko über einen grösseren Pool von Kreditgebern (ein Konsortium) verteilen, die Kredite an mittlere bis grosse

### Haben Sie gewusst?

Ein Private-Debt-Fonds, der in besicherte vorrangige Direktkredite oder syndizierte Kredite investiert, wird erstrangig bedient, wenn das zugrunde liegende Unternehmen mit seinen Zinszahlungen in Verzug gerät. Dies sichert eine hohe Rückflussrate für die Anleger und eine bessere Vorhersagbarkeit der Preise der zugrunde liegenden Kredite. Neben regelmässigeren Bareinnahmen kann dies Direktkredite und Leveraged Loans zu attraktiven Strategien für Anleger machen, die eine defensivere Privatmarktstrategie in ihren Portfolios anstreben.

Unternehmen vergeben. Der Markt für syndizierte Kredite profitiert zudem von einem aktiven Sekundärmarkt, der ihn im Gegensatz zum Direktkreditmarkt liquider macht.

Rothschild & Co verfügt über umfangreiche Erfahrung im Konsortialkreditmarkt und bietet derzeit drei Strategien an: Oberon, Elsinore und CLOs. Unsere geschlossenen (illiquiden) Oberon-Fonds investieren in besicherte vorrangige Unternehmenskredite auf dem europäischen Markt.

Seit 2018 bieten wir auch unseren ersten offenen Fonds auf dem US-Markt an, der monatliche Liquidität bietet. **Oberon USA** konzentriert sich auf besicherte vorrangige US-Unternehmenskredite und strebt eine interne Netto Rendite in Höhe des Euribor/Libor +4% an. Mit 192 Neuinvestitionen war 2018 ein geschäftiges Jahr für Oberon USA. Der Fonds vergab Kredite an Unternehmen wie Cushman & Wakefield sowie Energizer, den führenden Anbieter von Batterien und Taschenlampen in den USA. Ergänzend zu Oberon bieten wir Elsinore an, unser aktiv verwaltetes Multi-Strategy-Kreditportfolio, das in hochverzinsliche Unternehmensanleihen mit Ratings unterhalb von Investment Grade investiert. Aufgrund des erhöhten Risiko-Rendite-Profiles strebt Elsinore eine höhere Netto Rendite von 8 bis 10% an.

### Abbildung 3: Investments von FACS und FADL

Beispiele für Unternehmen, in die die Fonds FACS bzw. FADL investiert haben.



**Biogroup LCD**  
biologie médicale

Februar 2018  
Regionales Netzwerk  
klinischer Labore in  
Frankreich



**Arachas LCD**  
The Irish for Insurance

Mai und Dezember 2018  
Führender irischer  
Versicherungsmakler für  
Gewerbekunden



**Burger King**

Juli 2018  
Master-Franchise einer Fast-  
Food-Kette in Frankreich

Source: Rothschild & Co

# Private Märkte für die Vermögensverwaltung

## Suche nach Renditen bei geringerer Volatilität

Wie beschrieben bietet Rothschild & Co eine breite Palette von Privatmarktstrategien an, um der steigenden Beliebtheit dieser Anlageklasse Rechnung zu tragen. Vor diesem Hintergrund müssen wir die Vorteile verstehen, die diese Strategien vermögenden Privatkunden mit einem Standardportfolio aus mehreren Anlageklassen bringen können.

### Privatmarktinvestitionen können die Volatilität innerhalb eines Portfolios diversifizieren und verringern

Es gibt zwei wesentliche Vorteile, die private Märkte für Portfolios aus mehreren Anlageklassen bieten können.

Erstens ermöglichen Privatmarktinvestitionen eine breitere Diversifikation solcher Portfolios, da sie Anlagechancen nutzen, die den öffentlichen Märkten normalerweise verschlossen bleiben. Durch die aktive Beteiligung an wichtigen Entwicklungsphasen der Unternehmen, in die sie investieren, können Private-Equity- und Debt-Strategien den Kunden auch einzigartige Engagements in wachsenden Unternehmen bieten. Dies wiederum kann zu langfristig positiven Portfoliorenditen führen.

Zweitens können private Märkte die Gesamtvolatilität von Portfolios verringern, da sie in der Regel weniger liquide sind. Das liegt daran, dass Investmentmanager Zeit brauchen, um die richtigen Investitions- und

Kapitalanlageziele zu finden, und um zu bestimmen, wie Mehrwert geschaffen werden kann. Daher werden Bewertungen nicht täglich, sondern vierteljährlich durchgeführt. Allerdings hat der Aufstieg des Sekundärmarkts das Gesicht von Private Equity verändert, da sich Aktienanlagen auf dem Sekundärmarkt leichter verkaufen lassen.

Auch wenn die privaten Märkte weniger liquide sind als börsennotierte Anlagen, bedeutet dies nicht, dass private Märkte per se weniger transparent wären. Neben umfassenden Berichten erhalten die Anleger regelmässige Kontoauszüge und Mitteilungen der Manager.

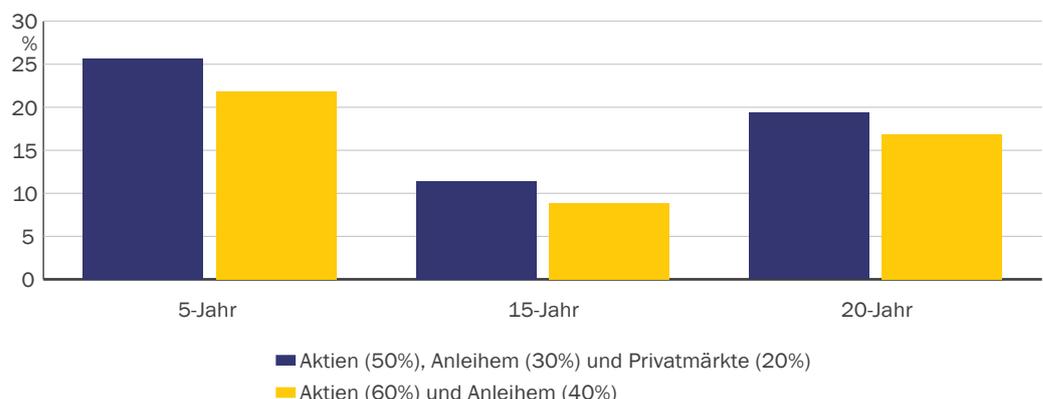
Zum Nachweis dieser beiden positiven Effekte haben wir eine Studie durchgeführt, um zu untersuchen, wie private Märkte innerhalb von Multi-Asset-Portfolios in der Vergangenheit Mehrwert geschaffen haben.

Für diese Studie haben wir die Performance eines auf US-Dollar lautenden Multi-Asset-Class-Portfolios mit (blau) und ohne (gelb) Privatmarkt-Engagement über die letzten 5, 15 und 20 Jahre hinweg verfolgt.

Abbildung 4 zeigt, dass das blaue Portfolio eine höhere Gesamrendite erzielte und Abbildung 5, dass die Volatilität dabei niedriger war. Dieses Ergebnis wurde mit einem Mix aus 50% aus globalen Aktien, 30% festverzinslichen Wertpapieren und – das ist das Entscheidende

### Abbildung 4: Höhere Erträge

Gesamtrendite eines Multi-Asset-Portfolios in USD, it (blau) und ohne (gelb) Privatmarkt-Engagement.



Source: Rothschild & Co

- 20% Privatmarktinvestitionen erreicht.  
Die Investitionen in privaten Märkten waren gleichmässig auf Private Debt und Private Equity verteilt.

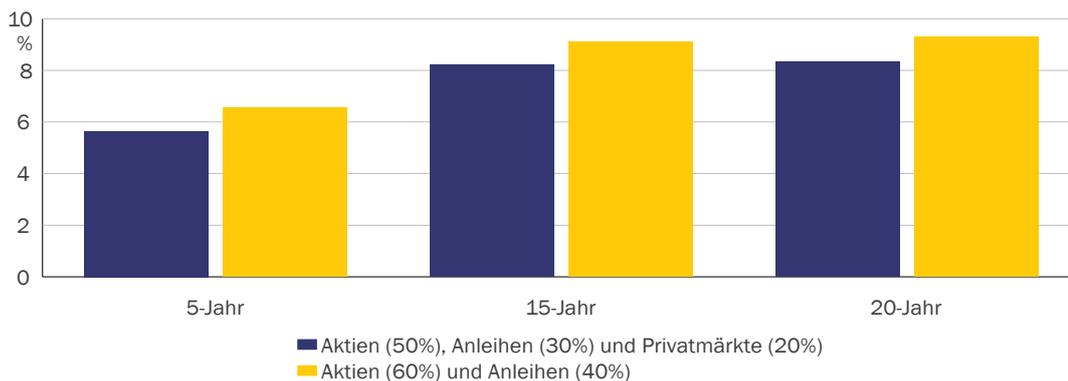
Im Gegensatz dazu wies das gelbe Portfolio, das nicht in Privatmärkte investierte, sondern lediglich 60% Aktien und 40% festverzinsliche Wertpapiere hielt, für die drei untersuchten Zeiträume eine niedrigere Rendite und eine höhere Volatilität auf.<sup>6</sup>

Ein weiteres wesentliches Ergebnis der Studie war, dass das blaue Portfolio die Performance des gelben Portfolios in den letzten 20 Jahren sowohl bei starken Aktienmärkten als auch in Zeiten mit hohen Marktverlusten übertraf. Dazu zählen auch die Dotcom-Krise Anfang der 2000er-Jahre und die globale Finanzkrise 2008.

<sup>6</sup> Die Ergebnisse beruhen auf historischen Daten auf der Grundlage von 60% Anlagen im MSCI AC Index und 40% Fixed-Income-Investitionen (20% Staatsanleihen, 16.8% Unternehmensanleihen und 3.2% Hochzinsanleihen). Für private Märkte verwenden wir den Cambridge Associates LLC US Private Equity Index und den CS Leveraged Loan Total Return Index.

### Abbildung 5: Geringere Volatilität

Jährliche Volatilität eines Multi-Asset-Portfolios in USD, mit (blau) und ohne (gelb) Privatmarkt-Engagement.



Source: Rothschild & Co

# Investieren mit Rothschild & Co

## Wir verfolgen nachhaltige Investmentansätze im Rahmen unseres langfristigen Engagements zum Vermögensaufbau

In dieser Publikation haben wir gezeigt, dass private Märkte in gut diversifizierten Kundenportfolios höhere Renditen und eine geringere Volatilität bewirken können. Doch Anlagen in privaten Märkten erfordern professionelle Einblicke in spezifische Investitionschancen. Wie in unserer Einführung erläutert, war die Familie Rothschild bei solchen Anlagen in den letzten 250 Jahren federführend. In dieser Zeit konnten wir uns dank der Werte und des persönlichen Engagements der Familie Rothschild zu einem zuverlässigen Partner in privaten Märkten entwickeln.

### Verantwortungsbewusst investieren

Seit 2009 haben Anleger die Möglichkeit, in Strategien von Rothschild & Co Merchant Banking zu investieren. Bei unseren Anlagestrategien setzen wir bewusst auf soziale Verantwortung. Nirgendwo ist dies stärker zu spüren als in privaten Märkten, in denen wir unter anderem Strategien anbieten, die Umwelt- und Sozialstandards (ESG) fördern.

Zur Erfüllung der ESG-Anforderungen setzen einige Manager für die Auswahl, Sorgfaltsprüfung und Überwachung von Chancen auf dem Privatmarkt ESG-Filter ein. Wir sind stolz darauf, dass Rothschild & Co Merchant Banking 2012 die Prinzipien des verantwortungsvollen Investierens (PRI) der Vereinten Nationen unterzeichnet und nunmehr in jedem seiner Investmentteams Mitarbeiter benannt hat, die für ESG-Fragen verantwortlich sind. Wir sind überzeugt, dass wir durch das Vermeiden von unethischem Handel und unser Bekenntnis zu den ESG-Grundsätzen nachhaltigeren Wert für unsere Kunden schaffen können, wenn wir in privaten Märkten investieren.

**„Wir sind überzeugt, dass wir durch das Vermeiden von unethischem Handel und unser Bekenntnis zu den ESG-Grundsätzen nachhaltigeren Wert für unsere Kunden schaffen können, wenn wir in privaten Märkten investieren.“**

Heute wird diese Partnerschaft vom Rothschild & Co Merchant Banking Team gemeinsam mit dem Rothschild & Co Global Advisory Geschäft mit Leben erfüllt. Unser Merchant Banking Team strukturiert die Private-Equity- und die Private-Debt-Fonds von Rothschild & Co und nimmt Gelder für die Investition in die besten Deals in allen Sektoren und Regionen entgegen. Unser Bereich Global Advisory bietet unseren Merchant Banking Teams seinerseits unübertroffene Einblicke in die besten Chancen im Privatmarktbereich.

### Fazit

Ziel dieser Veröffentlichung ist es, die wichtige Rolle von Privatmarktinvestitionen innerhalb einer gut diversifizierten Anlagestrategie zu unterstreichen und die einzelnen Privatmarktstrategien zu erläutern, die bei Investitionen in Private-Equity- und Private-Debt-Fonds in Betracht gezogen werden sollten.

Bei Fragen zu den aktuellen Investitionsstrategien stehen Ihnen unsere Kundenberater jederzeit zur Verfügung, um diese zu einem für Sie passenden Zeitpunkt zu besprechen.

<sup>7</sup> Rothschild & Co schnitt weltweit am besten ab bzgl. der Anzahl der Unternehmenstransaktionen im Jahr 2018.

## Für weitere Informationen

Bitte kontaktieren Sie [wminvestmentcommunications@ch.rothschildandco.com](mailto:wminvestmentcommunications@ch.rothschildandco.com)

## Wichtige Informationen

Dieses Dokument wird von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited lediglich zu Informationszwecken und nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers herausgegeben. Es darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden, sofern Rothschild & Co Wealth Management UK Limited dem nicht im Voraus ausdrücklich schriftlich zugestimmt hat. Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist.

Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die künftige Wertentwicklung. Der Wert einer Kapitalanlage und die mit ihr erzielten Erträge können im Falle von Anlagen in Auslandswährungen aufgrund von Wechselkursänderungen steigen oder sinken. Investitionen in Schwellenmärkten können grösseren Risiken unterliegen. Bei Portfolios, die in Anlagen und andere festverzinsliche Wertpapiere investieren, können Zinsänderungen zu Wertverlusten führen. Hedgefonds setzen häufig Fremdkapital ein; die Aufnahme von Krediten zur Ertragssteigerung und andere spekulative Anlagepraktiken erhöhen das Risiko von Anlageverlusten.

Die Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert Rothschild & Co Wealth Management UK Limited weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut; ausgenommen sind Fälle von Betrug. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Darüber hinaus können alle in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Daten ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Handelt es sich bei der Datenquelle in dieser Präsentation um MSCI, sind wir verpflichtet Ihnen als Nutzungsbedingung Folgendes mitzuteilen: „Weder MSCI noch eine andere an der Zusammenstellung, Errechnung oder Erzeugung der MSCI-Daten beteiligte Partei leisten ausdrückliche oder indirekte Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die infolge ihrer Nutzung zu erzielenden Ergebnisse), und sämtliche Parteien lehnen hiermit ausdrücklich

sämtliche Gewährleistungen in Bezug auf die Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck dieser Daten ab. Unbeschadet des Vorstehenden übernehmen MSCI, die mit ihr verbundenen Unternehmen oder Dritte in Bezug auf die Zusammenstellung, Errechnung oder Erzeugung der Daten keinerlei Haftung für unmittelbare, mittelbare, besondere, Strafschadenersatz einschliessende, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), auch dann nicht, wenn auf die Möglichkeit solcher Verluste hingewiesen wurde. Eine Verteilung oder Weiterverbreitung der Datens von MSCI ist ohne die ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI unzulässig.“

In Grossbritannien wird dieses Dokument von Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, in der Schweiz von Rothschild & Co Bank AG ausgegeben. In manchen Ländern kann die Ausgabe dieses Dokuments durch Gesetze oder andere Vorschriften eingeschränkt sein. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich zu informieren und alle einschlägigen rechtlichen und aufsichtsbehördlichen Bestimmungen einzuhalten. Im Zweifelsfall dürfen weder dieses Dokument noch Kopien davon in die USA versandt oder mitgenommen oder in den USA in Umlauf gebracht oder an eine US-Person ausgehändigt werden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Hinweise auf Rothschild & Co beziehen sich auf jedes zum Konzern der Rothschild & Co Continuation Holdings AG gehörende Unternehmen, das unter dem Namen «Rothschild & Co» tätig ist, aber nicht notwendigerweise auf ein bestimmtes Rothschild & Co Unternehmen. Kein Unternehmen der Rothschild & Co Gruppe ausserhalb Grossbritanniens unterliegt dem britischen Financial Services and Markets Act aus dem Jahr 2000. Falls dennoch Dienstleistungen dieser Unternehmen angeboten werden, so gelten die britischen aufsichtsbehördlichen Schutzbestimmungen für Privatkunden nicht. Auch besteht kein Anspruch auf Entschädigung nach dem britischen Financial Service Compensation Scheme.

Zur Rothschild & Co Gruppe gehören unter anderem folgende Vermögensberatungsgesellschaften:

Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Registriert in England unter der Nummer 04416252. Sitz der Gesellschaft: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL. Zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority.

Rothschild & Co Bank International Limited. Sitz der Gesellschaft: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP. Lizenziert und beaufsichtigt von der Guernsey Financial Services Commission.

Rothschild & Co Bank AG. Sitz der Gesellschaft: Zollikerstrasse 181, 8034 Zürich, Schweiz. Zugelassen und beaufsichtigt von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.