



VC-Stammtisch

München, 12. März 2014



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Seite 3

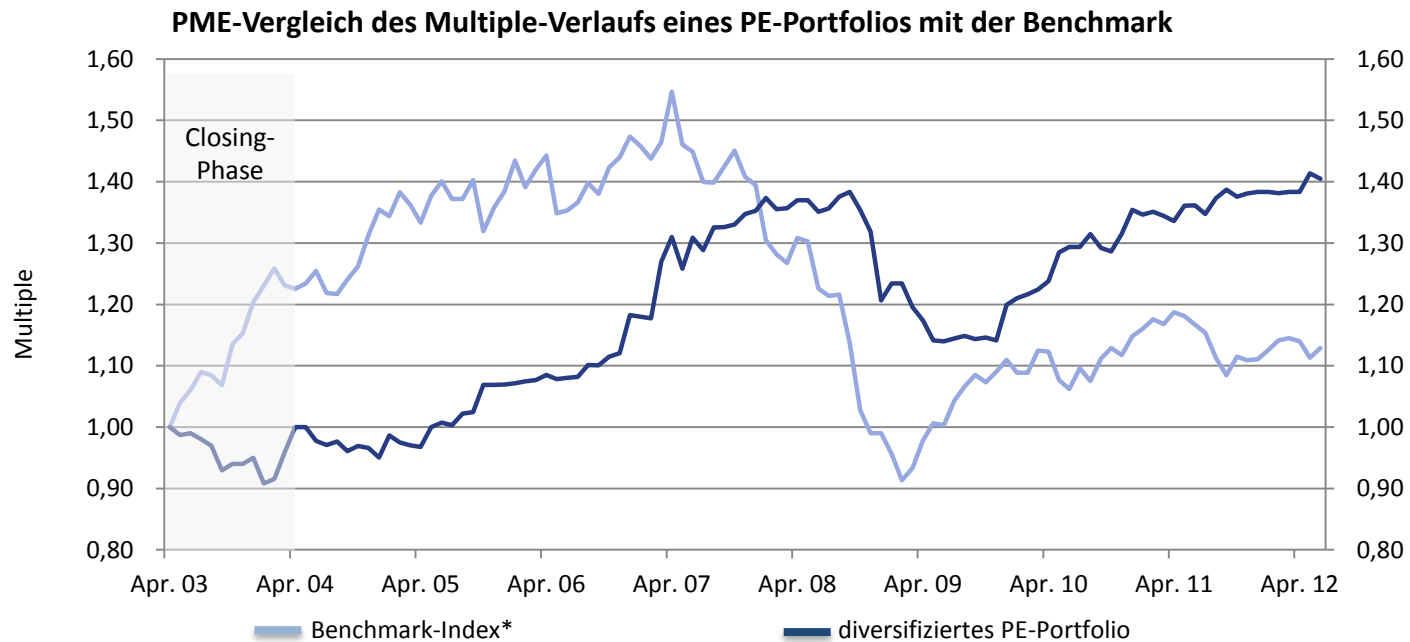
Infrastruktur als Assetklasse

Seite 24

Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Eine Asset Klasse bewährt sich

Private Equity-Performance absolut und risikoadjustiert der von Public Equity Überlegen



* Benchmarkzusammensetzung: 60% EU Stoxx 600 TR 20% s&p 500 € 20% russel 3000 Total return €

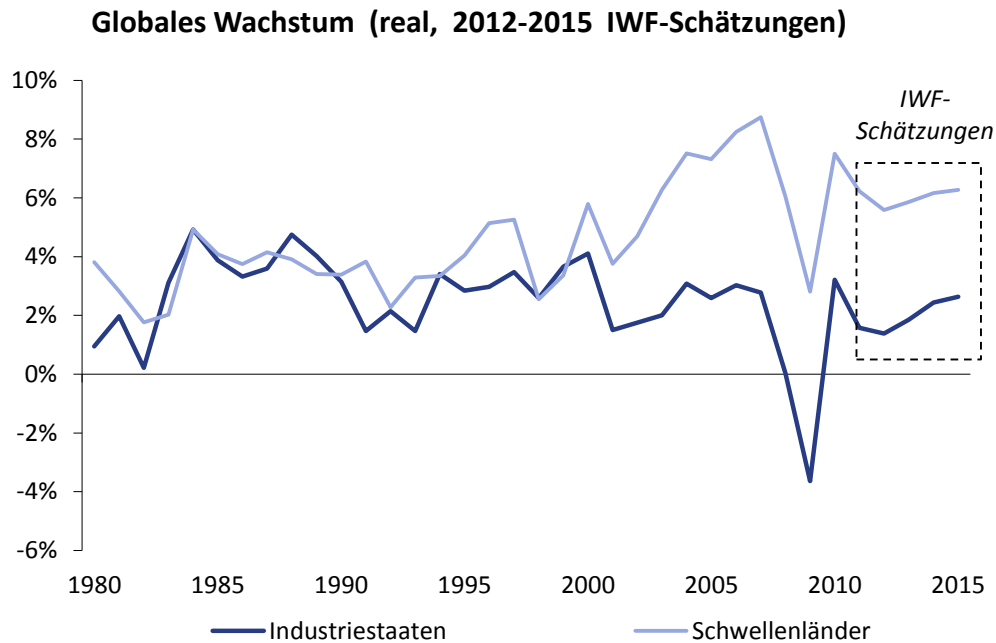
Quelle: Bloomberg, eigene Daten



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Die Basis für das gute Abschneiden

Dem Krisenmanagement gelingt rasche Erholung der Realwirtschaft



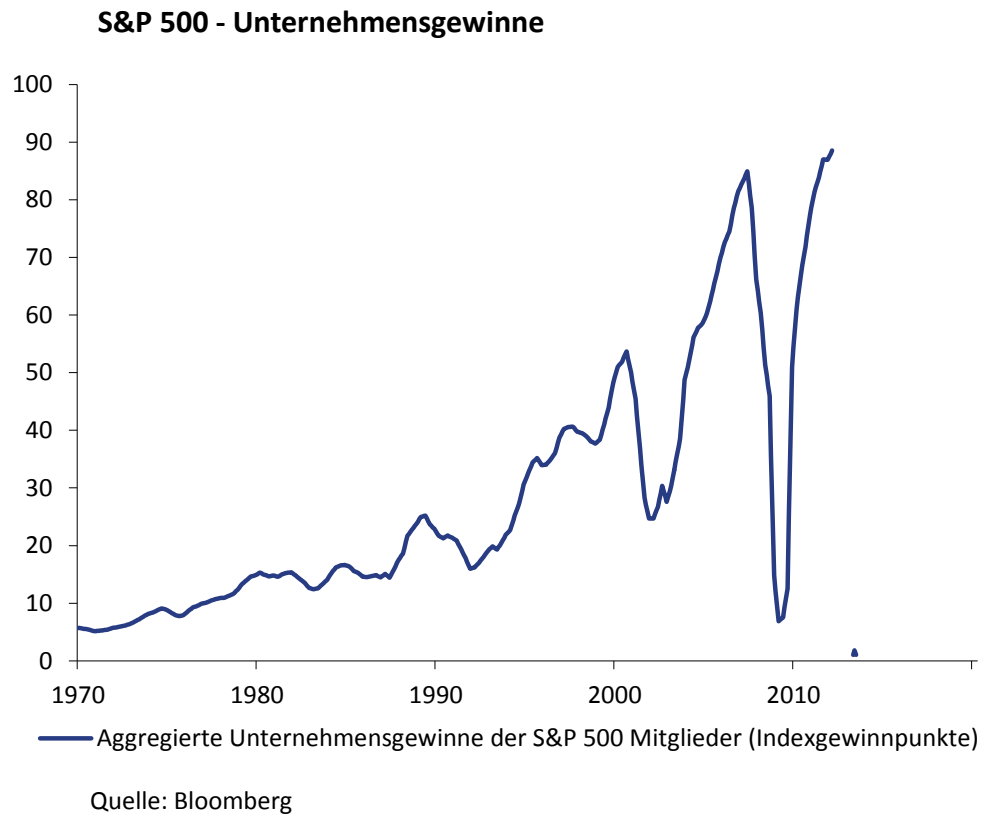
Quelle: IWF 2012



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Die Basis für das gute Abschneiden

Die Verfassung der Unternehmen ist robust (I): Gewinne haben sich auf Vorkrisen-Niveau erholt



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Die Basis für das gute Abschneiden

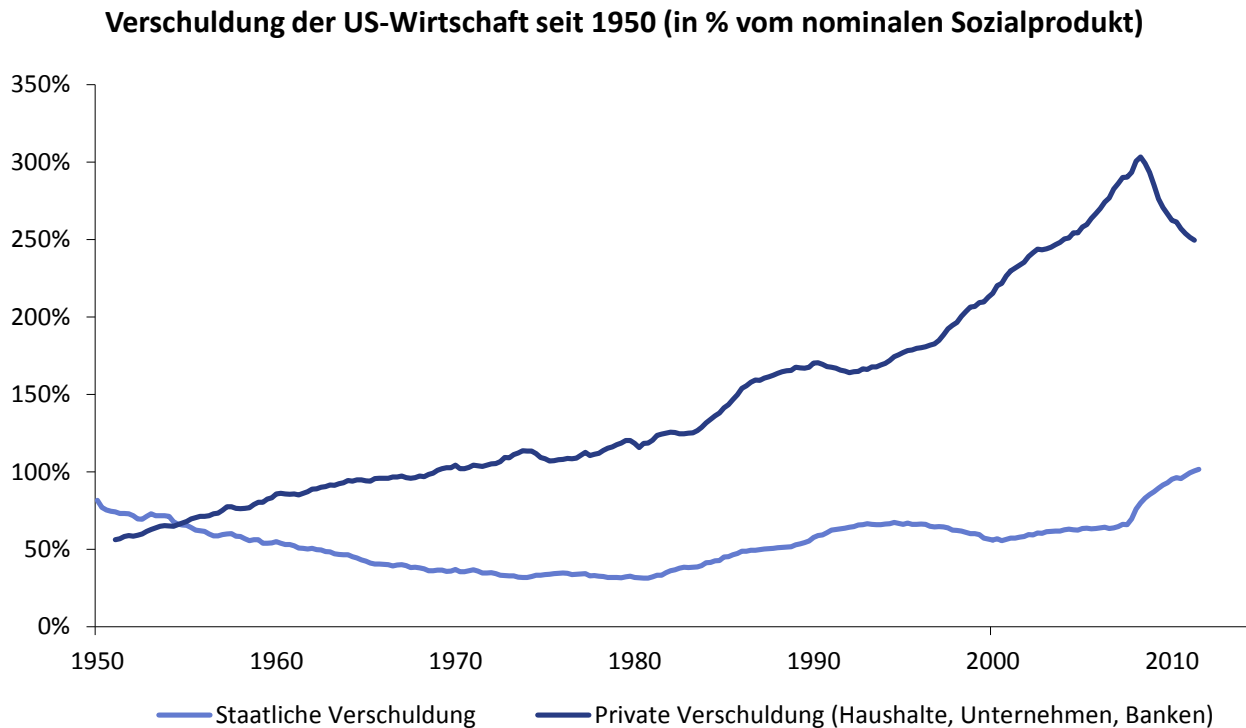
Die Verfassung der Unternehmen ist robust (II): Die Liquidität der Unternehmen auf Rekordhoch



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Der makroökonomische Preis

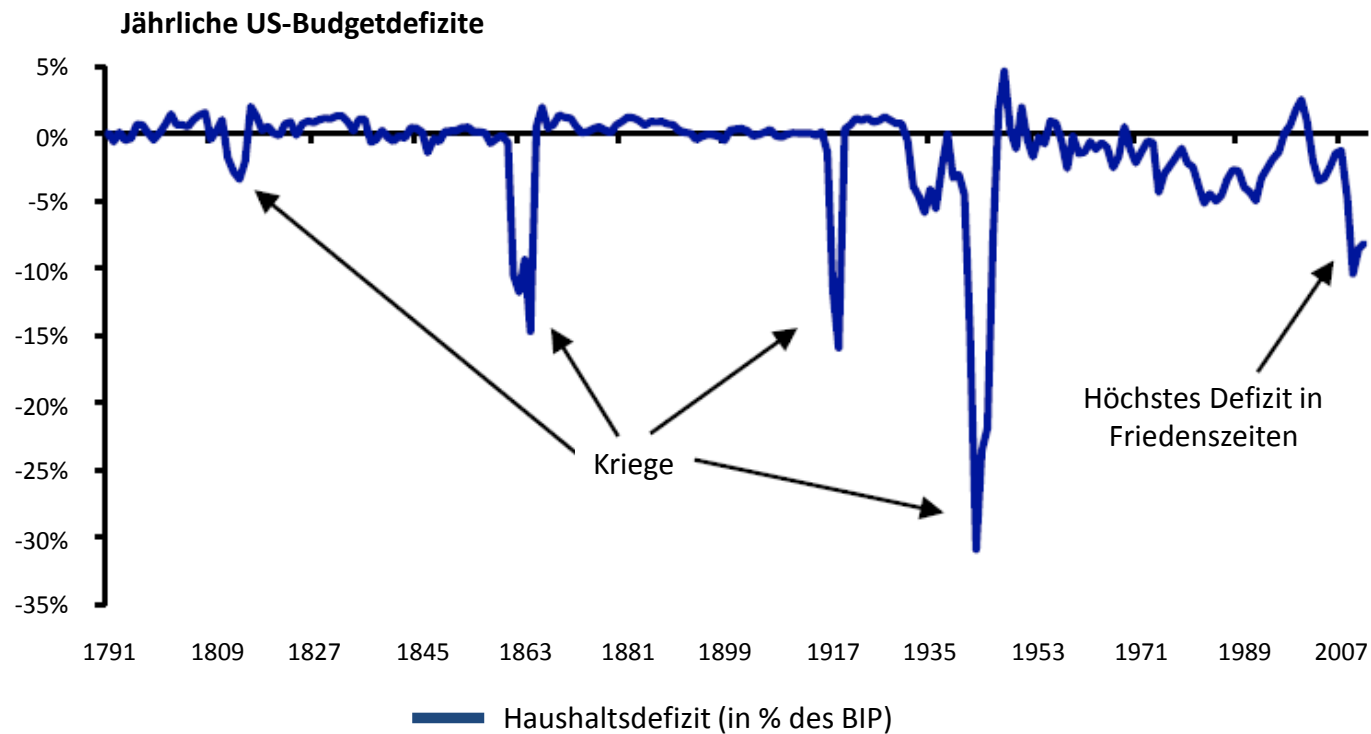
Staatsverschuldung kompensiert Deleveraging der Privaten ...



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Der makroökonomische Preis

... und lässt Staatsverschuldung auf Rekordniveau in Friedenszeiten steigen



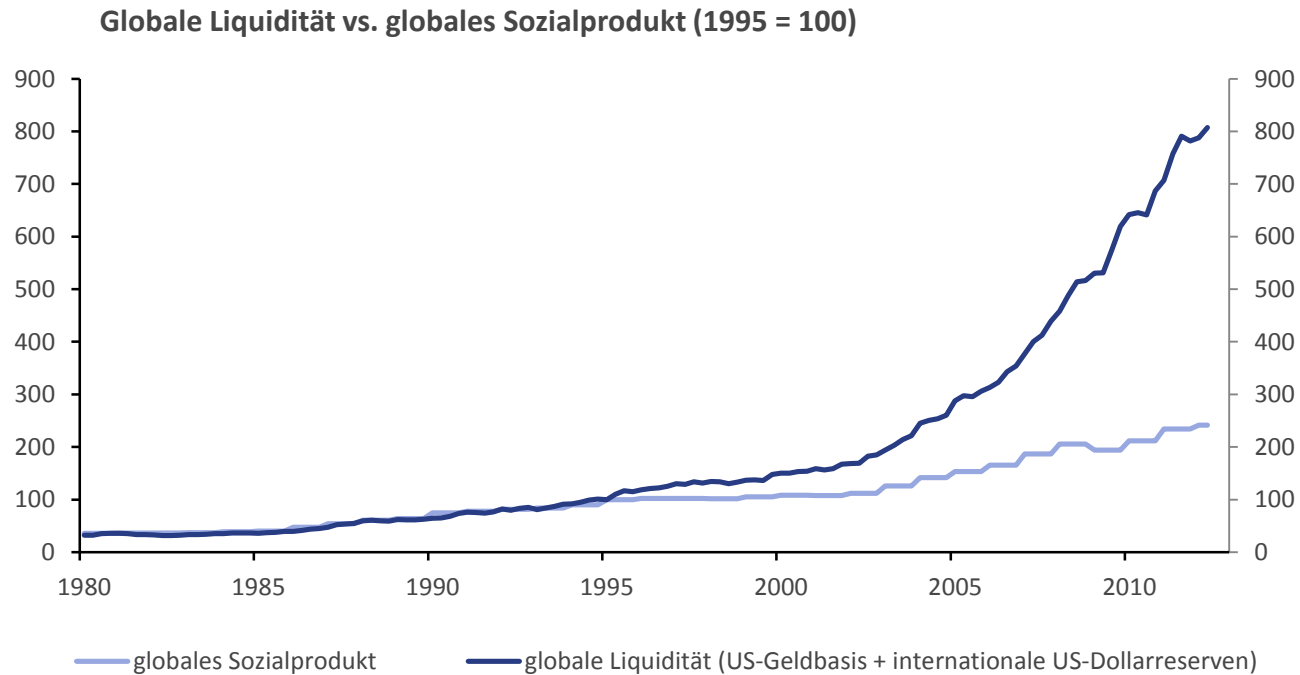
Quelle: Deutsche Bank



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Rückblick - Der makroökonomische Preis

Geldmenge entkoppelt sich gänzlich von Wirtschaftsleistung



Quelle: Thomson Reuters Datastream



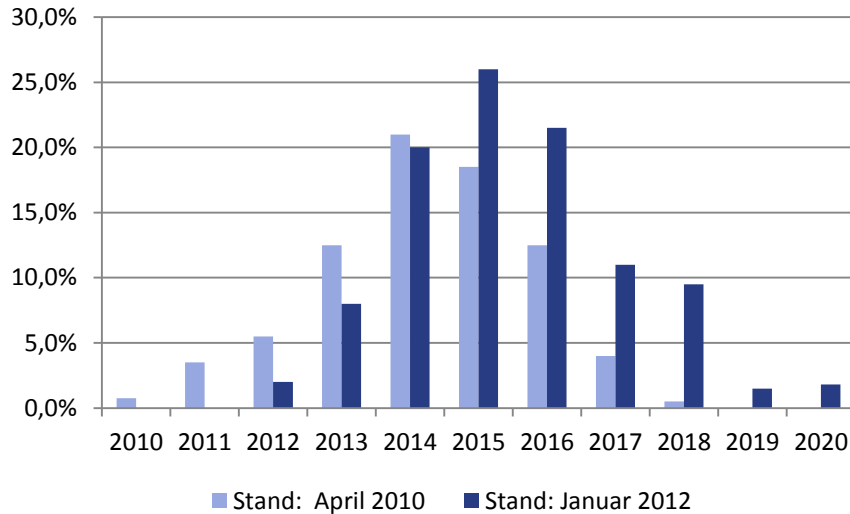
Entwicklung des Private Equity-Marktes

Status des Private Equity Marktes - Korrektur nach Krise bisher ausgeblieben

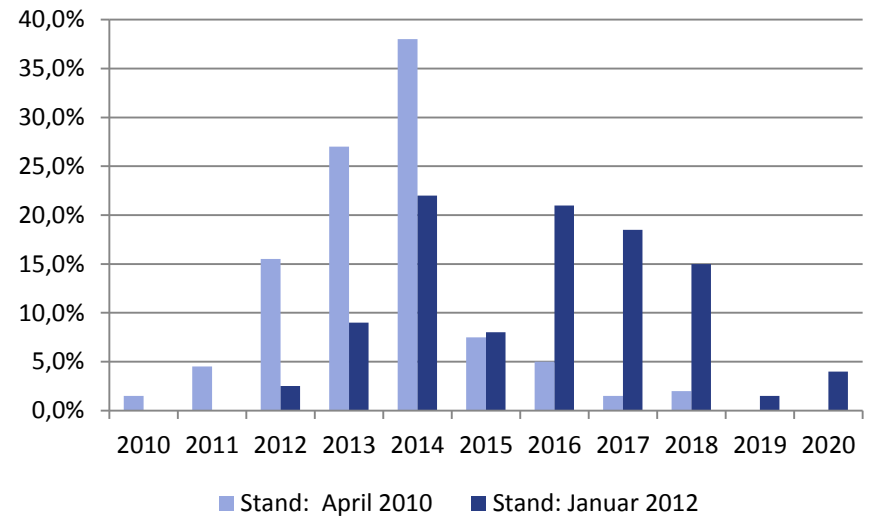
„Wall of Maturity“ – Vergleich 2010 und 2012 zeigt deutliche Verschiebung

Fälligkeiten von Collateralized Loan Obligations in Europa und den USA

Europa



USA



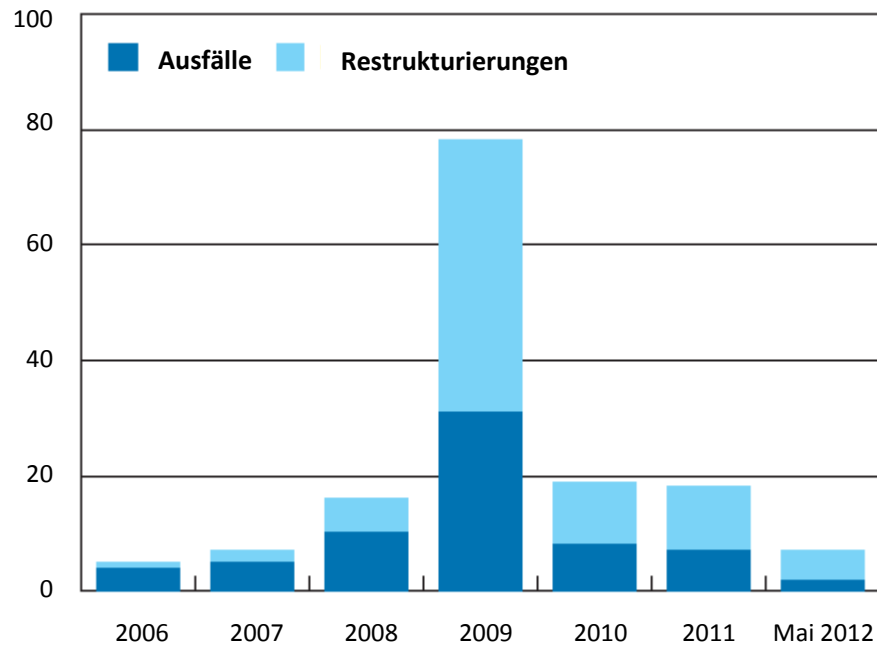
Quelle: Standard & Poor's Capital IQ LCD



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Status des Private Equity Marktes - Korrektur nach Krise bisher ausgeblieben

Ausfälle und Restrukturierungen bei europäischen Buyout Finanzierungen auf Vorkrisenniveau

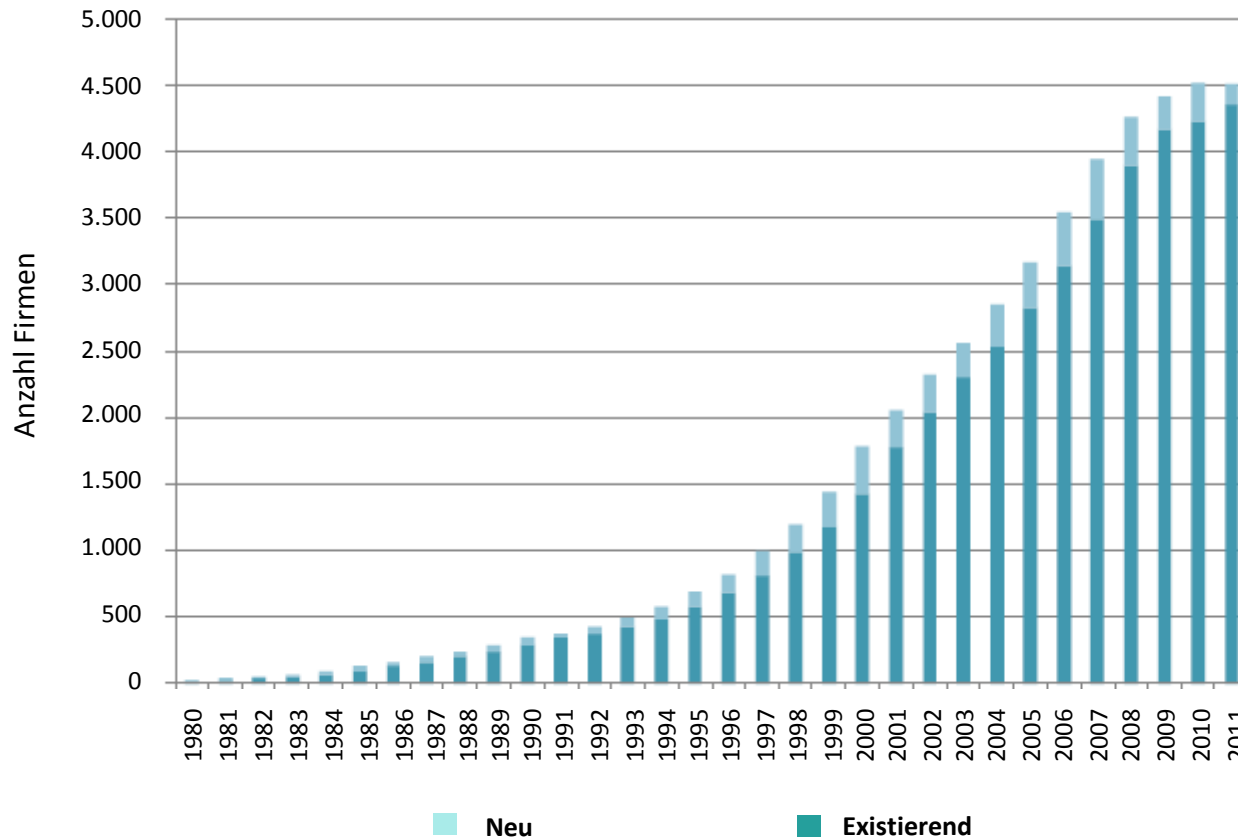


Quelle: Standard & Poor's Capital IQ LCD

Entwicklung des Private Equity-Marktes

Status des Private Equity Marktes - Korrektur nach Krise bisher ausgeblieben

Durch hohe Anzahl der aktiven Private Equity Firmen und Überhang an noch nicht investierten Commitments besteht Konkurrenz unter Buyout Managern



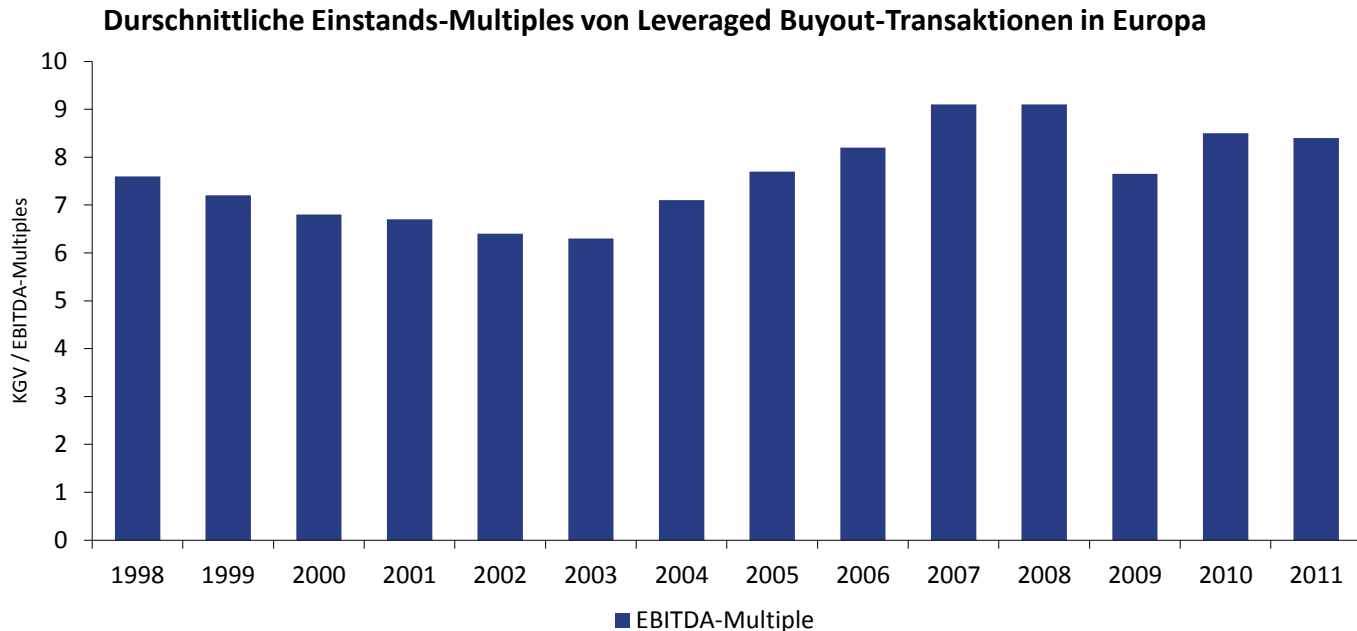
Quelle: Preqin



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Status des Private Equity Marktes - Korrektur nach Krise bisher ausgeblieben

Folge: Durchschnittliche Kaufpreismultiples noch nicht verbilligt



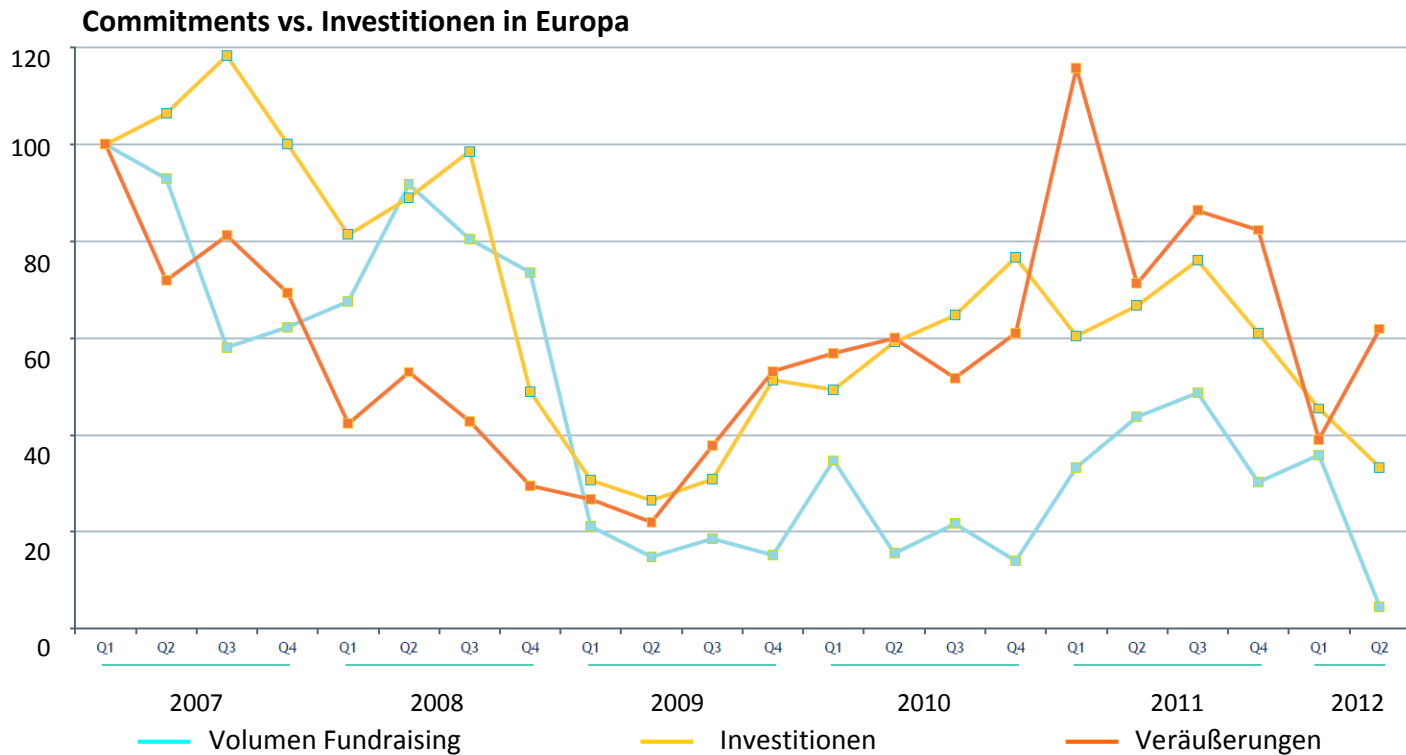
Quelle: Standard & Poor's Capital IQ LCD

Entwicklung des Private Equity-Marktes

Ausblick - Szenario einer langsamen aber stetigen Konsolidierung

Die Finanzierung wird zunehmend zur differenzierenden Herausforderung

Investoren sind investitionsbereit aber wählerisch



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Ausblick - Szenario einer langsamen aber stetigen Konsolidierung

Draghi- (Q3) und Bernanke-Put („unlimitierter“ Ankauf) schaffen zusätzliche Basis für weitere Blasen



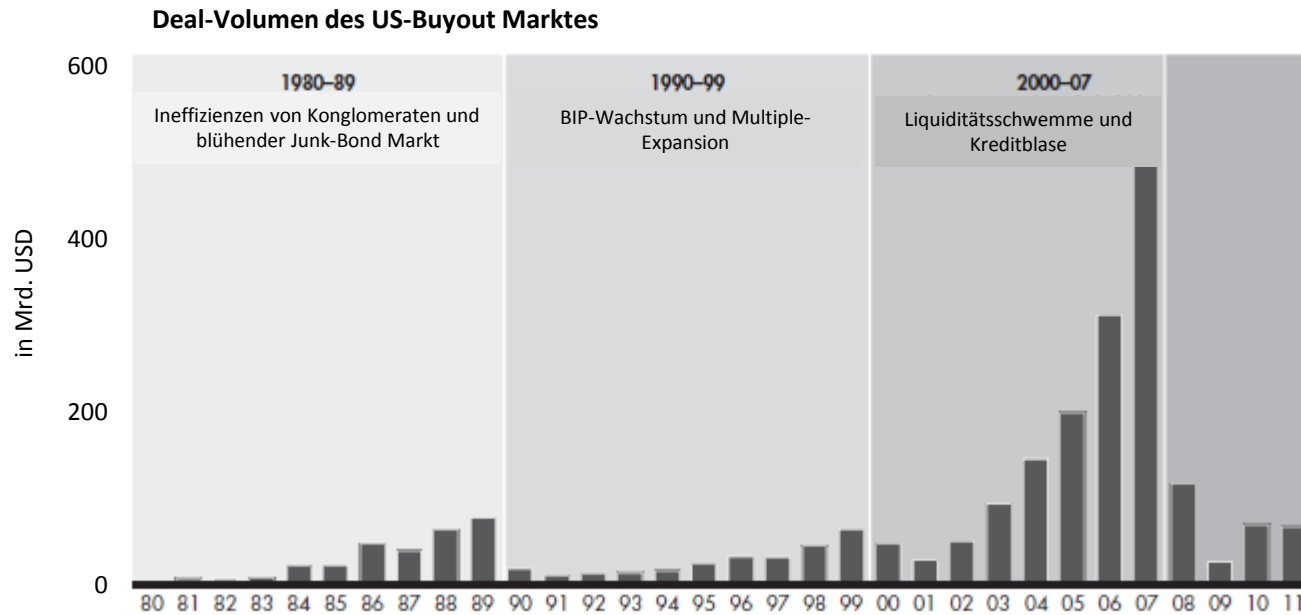
Quelle: Thomson Reuters Datastream



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Fazit

Der nächste Buyout Zyklus hat begonnen



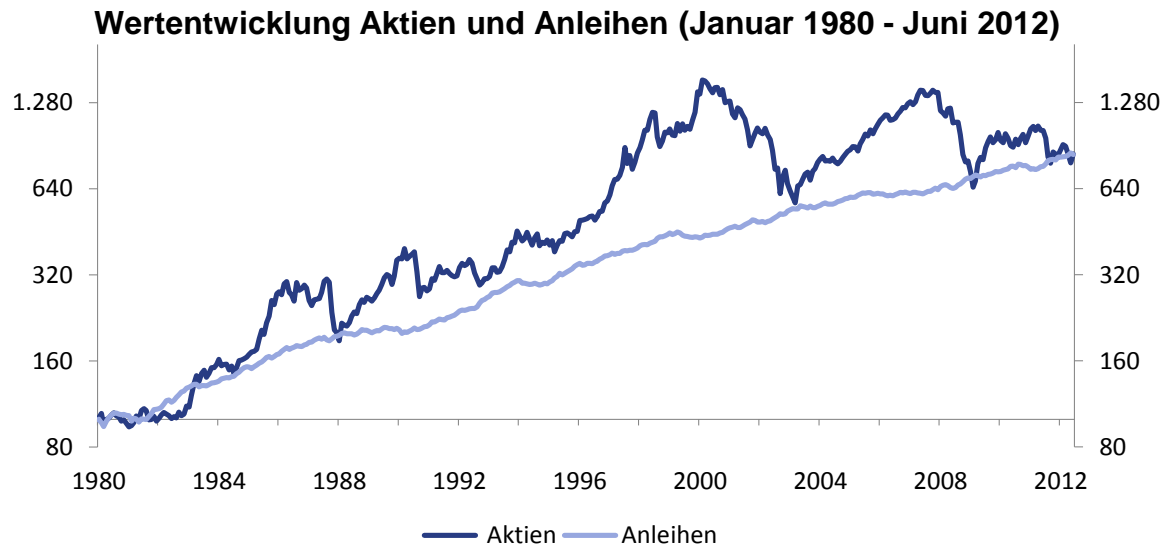
Hinweis: Ausschließlich stattgefundene Kontrollinvestments im Bereich Buyout von in den USA ansässigen Managern
Quelle: Bain US LBO Deal Database



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Fazit

Säkularer Trend: Equity wird Bonds schlagen



Anleihen (REX Performance Index), Aktien (DJ Euro Stoxx 50 Performance Index, bis 2000: DAX); Wertentwicklung inkl. Zinsen und Dividenden vor Steuern; Provisionen, Gebühren, etc. führen zu einer geringeren Nettoendite

Index: 1980 = 100

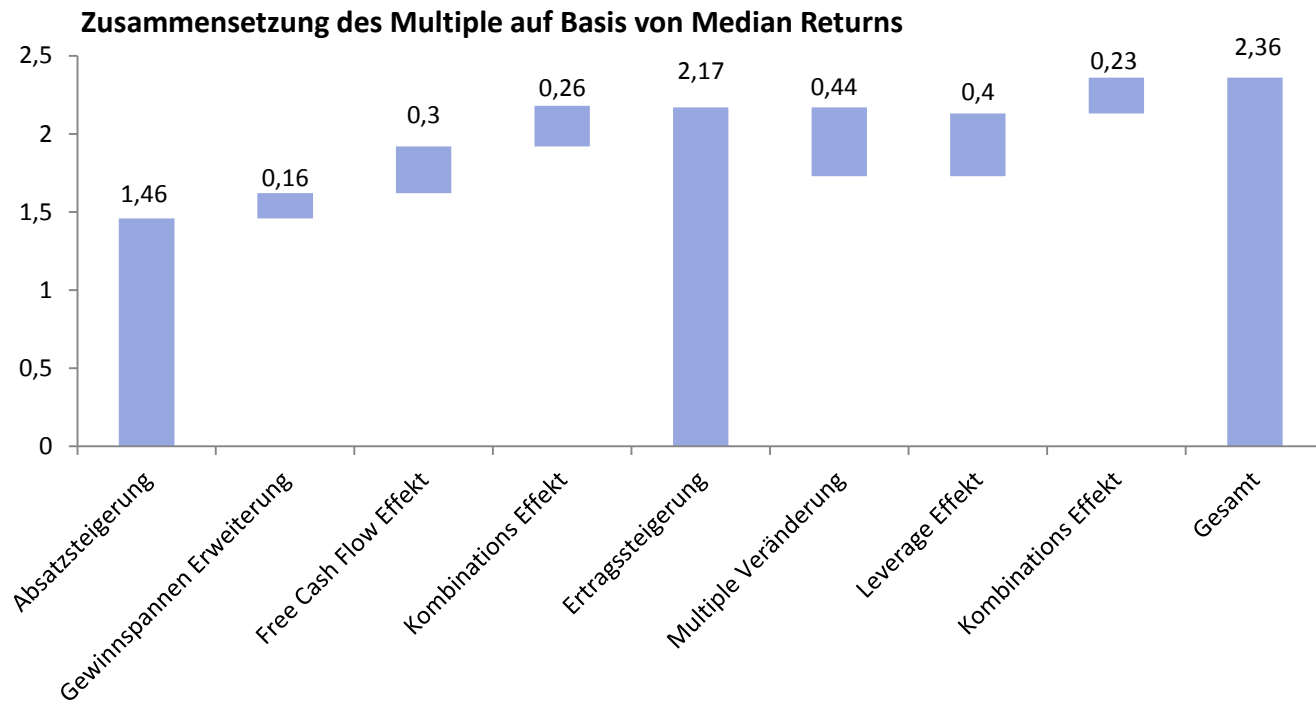
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen



Entwicklung des Private Equity-Marktes

Fazit

Alpha ist angesagt in Zeiten der Konsolidierung bei Verschuldung, Realwirtschaft und Buyout Zyklus.



Kombinationseffekte sind nicht eindeutig zuzuweisen und dienen zur Erklärung von Summendifferenzen

Quelle: CEFS / C. Kaserer 2011



Entwicklung des Private Equity-Marktes

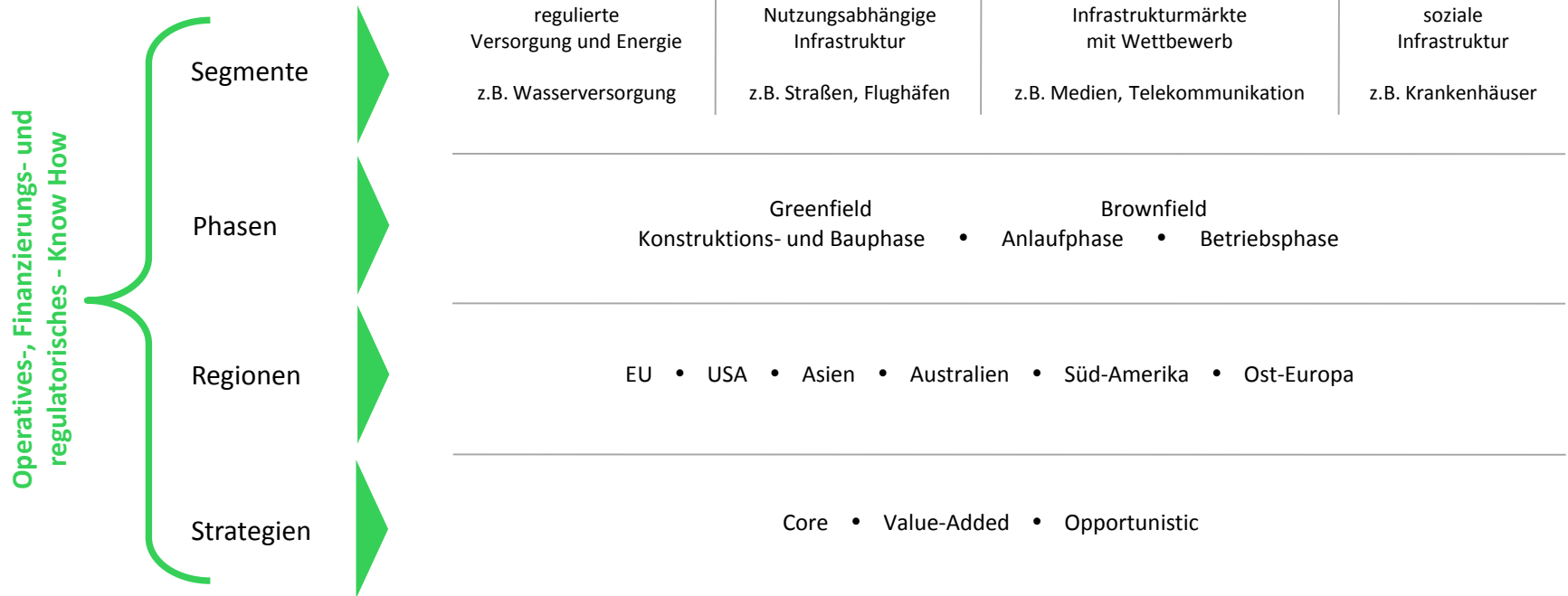
Seite 3

Infrastruktur als Assetklasse

Seite 24

Merkmale der Assetklasse Infrastruktur

Die große Dimension der Assetklasse Infrastruktur



Infrastrukturinvestments erfordern eine Kombination spezifischer Erfahrungen und Kenntnisse



Merkmale der Assetklasse Infrastruktur

Segmente

Ökonomische Infrastruktur

Energie &
Versorger



- ◆ Abwasser
- ◆ Gas
- ◆ Öl
- ◆ Elektrizität
- ◆ Wasser

Transport



- ◆ Flughäfen
- ◆ Häfen
- ◆ Mautstraßen
- ◆ Brücken
- ◆ Schienennetze
- ◆ Tunnel

Kommunikation



- ◆ Datennetze
- ◆ Telekommunikationsnetze
- ◆ Satelliten
- ◆ Funkmasten

Soziale Infrastruktur

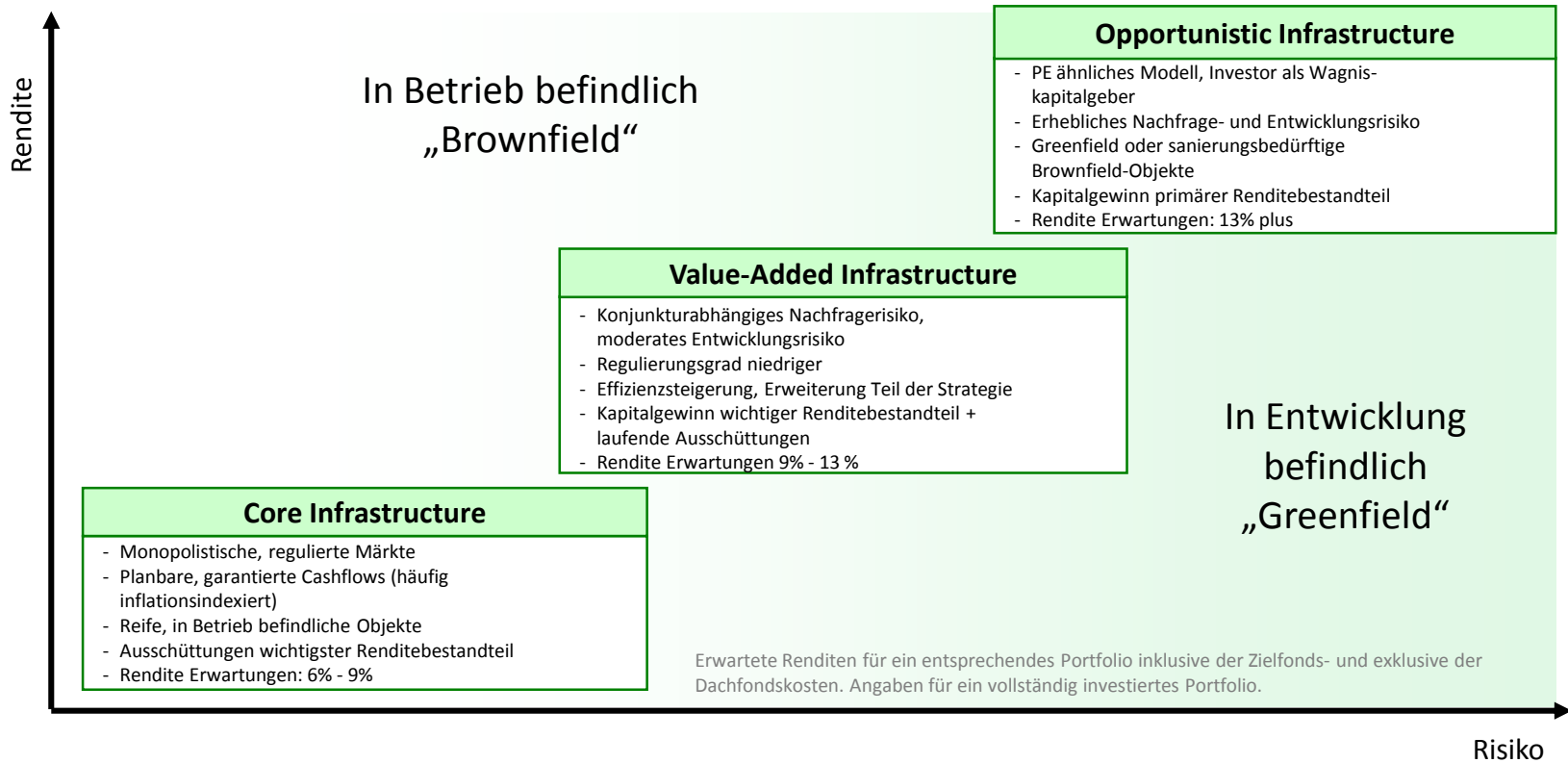
Public Private
Partnerships



- ◆ Bildung
- ◆ Gesundheit
- ◆ Kultur
- ◆ Sicherheit

Merkmale der Assetklasse Infrastruktur

Rendite-/Risikoprofile über Phasen und Strategien



Quelle: RREEF, Alinda Capital Partners, UBS, FHP Equity Consultants

DIE IN DER VERGANGENHEIT ERZIELTE PERFORMANCE BIETET KEINE GARANTIE FÜR KÜNFTIGE WERTENTWICKLUNGEN



Merkmale der Assetklasse Infrastruktur

Merkmale der Assetklasse Infrastruktur und sich daraus ergebende Konsequenzen

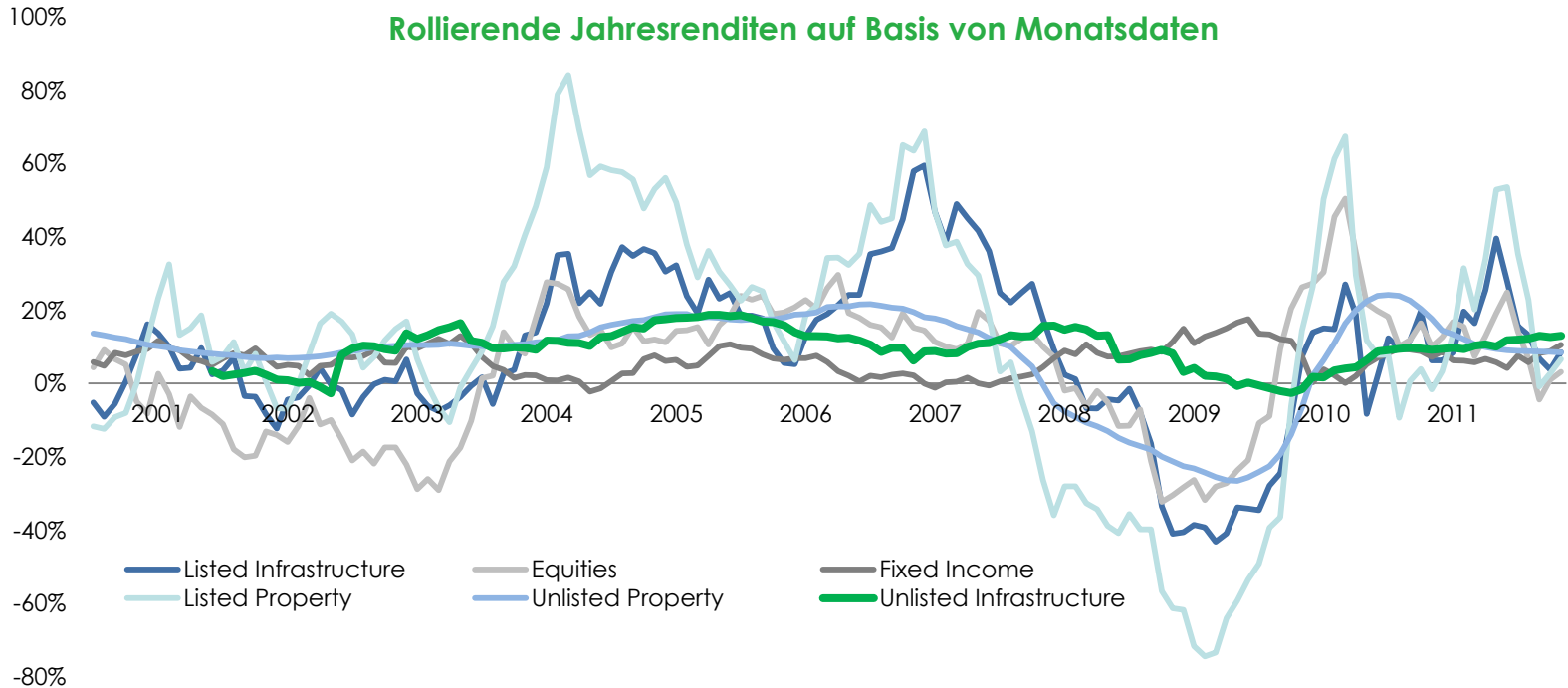
- ◆ Sehr heterogene Geschäftskonzepte, von monopolartiger Marktposition bis zu marktwirtschaftlichen Konkurrenzsituationen
- ◆ Sehr heterogene Rechtssituationen, von Lizenzen und Konzessionen, Public Private Partnerships bis zu langfristigen Eigentumsrechten
- ◆ Sehr heterogenes regulatorisches Umfeld, von nicht reguliert bis vollständig reguliert
- ◆ Sehr unterschiedliche Chancen-/ Risiko- Profile, von wachstumsorientiert (Value – Added, Greenfield) bis anleiheartig (Core, Brownfield)

Diese Merkmale erfordern einen **Abgleich von strategischer Zielsetzung und Portfoliokonstruktion** und bieten dann:

- ◆ **stabile Cash Flows** und eine **niedrige Volatilität** (bei angemessenem Leverage), sowie
- ◆ eine **geringe Korrelation** innerhalb der Segmente und zu anderen Assetklassen und damit ein **hohes Diversifikationspotential**

Merkmale der Assetklasse Infrastruktur

Infrastruktur im Vergleich zu anderen Assetklassen



- ◆ Nicht gelistete Infrastruktur weist eine deutlich stabilere Wertentwicklung als die meisten anderen Assetklassen auf, eine Ausnahme bilden Anleihen

Anmerkungen: Datenbasis endet Nov 2011. Equities: FTSE 100 TR Index GBP; Fixed Income: UK Fixed Income; Listed Property: UBS UK Investors Index TR (REITs); Unlisted Property: UK IPD Total Return All Property; Listed Infrastructure: UBS UK Infrastructure & Utilities Index; Unlisted Infrastructure: Durchschnittlicher Ertrag 8 australischer Infrastrukturfonds, mit globalem Portfolio (Daten nur für Australien verfügbar; Erhebung Mercer)

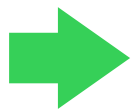
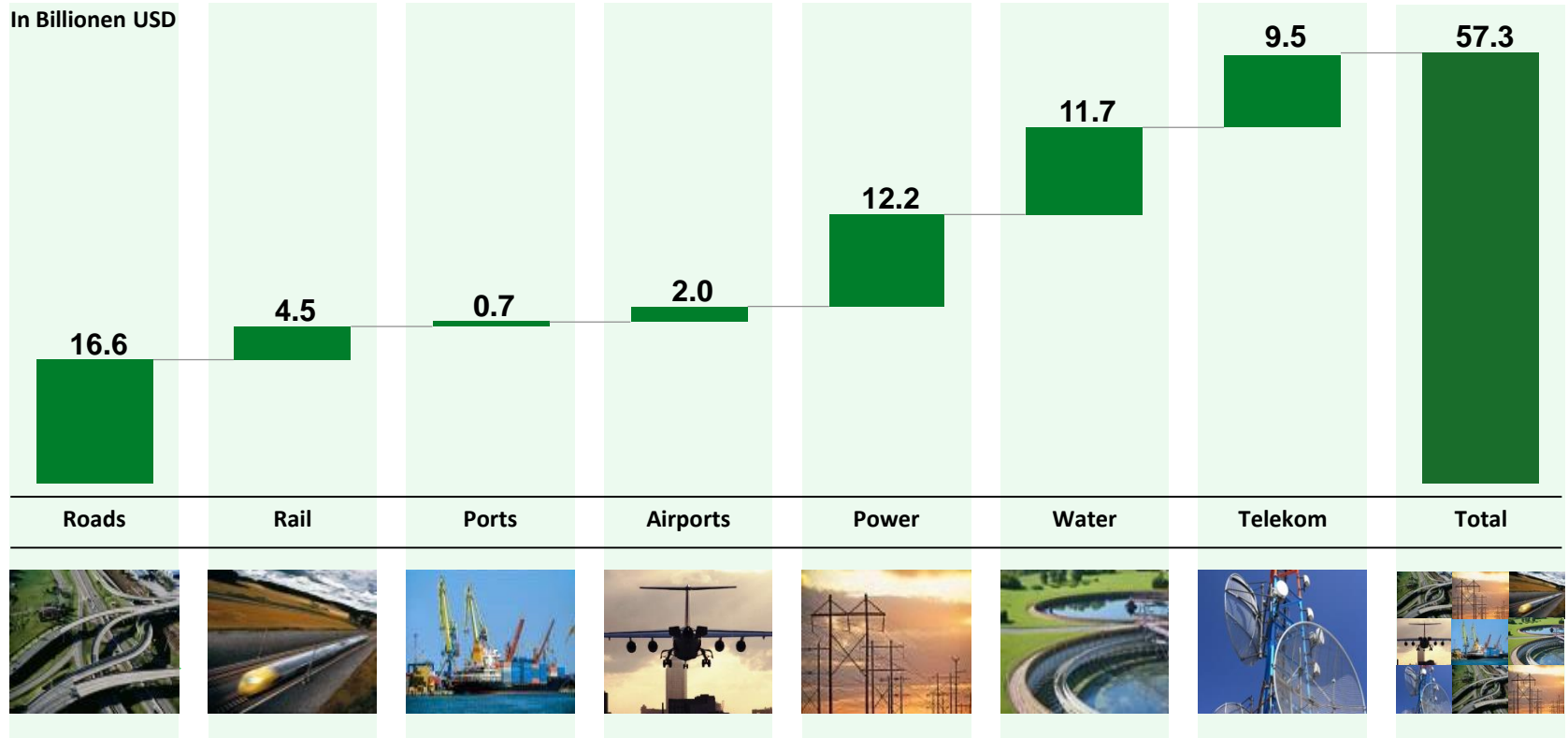
Quelle: Bloomberg, Mercer, Colonial First State

DIE IN DER VERGANGENHEIT ERZIELTE PERFORMANCE BIETET KEINE GARANTIE FÜR KÜNFTIGE WERTENTWICKLUNGEN



Merkmale der Assetklasse Infrastruktur

Geschätzte notwendige Investitionen 2013 bis 2030 – 57 Billionen USD



Etwa 3,5% des Welt-BIP müssen p.a. in Infrastruktur investiert werden

Quelle: Source: OECD, IHS Global Insight, IEA; Mc Kinsey Global Institute Januar 2013, in 2010 USD, OECD Telekom Schätzung beinhaltet nur OECD + Brasilien, China und Indien



Der Markt für Infrastruktur Investments

Wachsender Bedarf an privater Finanzierung

Hohe Staatsverschuldung und rückläufige Ausgaben für Infrastruktur durch:

Bruttostaatsverschuldung in % des BIP



- ◆ Steigende Ausgaben für Arbeit & Soziales und Gesundheit & Pflege (alternde Bevölkerung)
- ◆ Belastung durch Konjunkturprogramme und Stützungsmaßnahmen (national + supranational)
- ◆ Zwang zu fiskalischer Disziplin und Schuldentilgung

Nötige Investitionen können vom Staat nicht alleine bewältigt werden, darum zunehmend private Investitionen über:

- ◆ Partnerschaften bzw. Joint Ventures zwischen Privatwirtschaft und öffentlicher Hand (PPP),
- ◆ Private Bereitstellung von Infrastruktur durch
 - Privatisierungen bestehender Anlagen
 - privaten Neubau der Anlagen



Es ergeben sich attraktive Investitionsmöglichkeiten

Quelle: IMF, UBS Investmentbank (per 11.2010), OECD, 2007: Infrastructure to 2030 (Volume 2): Mapping Policy for Electricity, Water and Transport



Der Markt für Infrastruktur Investments

Umfangreiche Anzahl an Investitionsoportunitäten

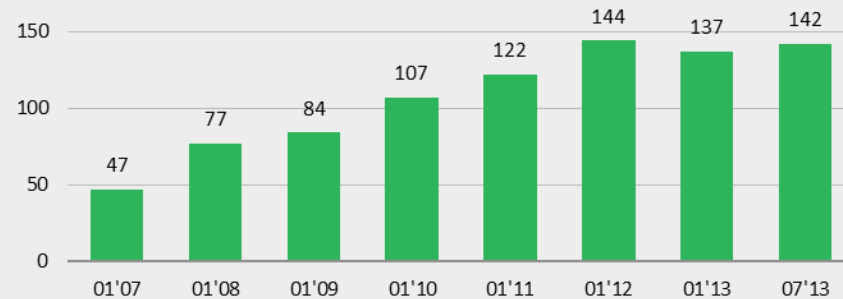
Infrastruktur Anlageuniversum

- ◆ Stabilisierung der Infrastruktur Fonds im Fundraising
- ◆ Erfahrungsgemäß sind davon etwa 1/3 bis max. 50% erfolgreich
- ◆ Fonds sind praktisch ausschliesslich als geschlossene Fonds mit einer Laufzeit von 10, 12 oder 15 Jahren strukturiert

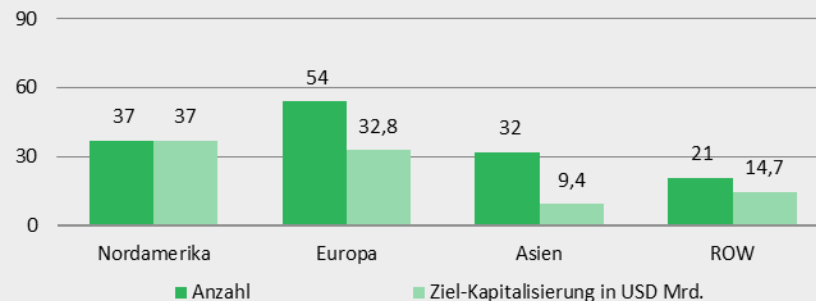
Spezialisierung der Infrastrukturfonds

- ◆ Nordamerika und Europa bilden den Schwerpunkt
- ◆ Zunehmende Spezialisierung der Fonds in Hinblick auf:
 - Länder und Regionen
 - Sektoren
 - Small und Mid-Cap Investitionen
 - Growth Investments

Anzahl Infrastrukturfonds im Fundraising (2007 – Juli 2013)



Geografische Segmentierung der Infrastrukturfonds (Q3 2013)



Quelle: Preqin, Juli 2013





Wesentliche Zugangswege zur Assetklasse

Zugangswege zu Infrastrukturinvestitionen

INVESTITIONS-WEG	PROS / CONS	ERSCHLIESST MERKMALE DER ASSETKLASSE
LISTED Börsennotierte Aktien / Fonds	<ul style="list-style-type: none"> + hohe Liquidität, keine Mindestinvestitionsgrößen, Strategie schnell anpassbar - höhere Volatilität und Korrelation mit dem Aktienmarkt (siehe IREBS Studien) 	NEIN
UNLISTED Direktinvestitionen in Projekte	<ul style="list-style-type: none"> + keine Fondsgebühren, kaum Volatilität bzw. Korrelation mit dem Aktienmarkt - erhebliche Inhouse-Expertise erforderlich -> hohe direkte Kosten, geringe Liquidität, extrem hohe Mindestinvestitionsgröße, Klumpenrisiken 	JA, setzt aber hohe kritische Masse voraus
UNLISTED Unmittelbares Investment in Form von Fonds	<ul style="list-style-type: none"> + reduzierte Volatilität und niedrige Korrelation mit dem Aktienmarkt - geringe Liquidität, hohe Mindestinvestitionsgröße jedoch deutlich geringer als bei Direktinvestitionen 	JA, i.d.R. effizienter Zugang zur Assetklasse: Frage: Inhouse oder Outsourcing?

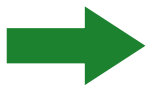




Die Relevanz der Diversifikation

Diversifikation eines Infrastrukturportfolios

- ◆ Die Risiken einer Anlage in Infrastruktur sind nicht zu unterschätzen, sie umfassen unter anderem:
 - Finanzierungs- und Inflationsrisiken, Konstruktions- und Operationelle Risiken, Regulatorische Risiken, Nachfrage- und Prognoserisiken sowie Liquiditätsrisiken*
- ◆ Infrastrukturetypisch ist das Profil des Gesamtrisikos. Dieses folgt einer asymmetrischen Verteilung -> Das Upside ist (anders als bei Private Equity) durch die Regulierung begrenzt. Regulatorische, finanzielle und operationelle Risiken stellen jedoch ein erhebliches Down-side Risiko dar.
- ◆ Einzelne fehlgeschlagene Infrastrukturprojekte können daher die Performance eines ganzen Fonds nachhaltig beeinträchtigen, da selbst die guten Projekte einen Fehlschlag nicht ausgleichen können. Die Performance einzelner Single Fonds kann daher erheblichen Schwankungen unterliegen.
- ◆ Obwohl die Datengrundlage der Preqin Infrastruktur Benchmarks noch nicht allzu breit ist, zeigt eine Betrachtung der Quartilsabstands der Multiples, dass die Performance Unterschiede erheblich sein können (siehe nächste Folie).



Ausreichende Diversifikation im Portfolio ist unerlässlich zur Zielerreichung!

* Details zu den einzelnen Risiken siehe zum Beispiel APPIA Infrastrukturbrochure, März 2012




Die Relevanz der Managerselektion

Ist Mangerselektion bei Infrastruktur ergebnisrelevant?

		Multiple Quartile (X)			IRR Quartile (%)			IRR Max/Min (%)	
Auflagejahr	Anzahl Fonds	Q1 Multiple(X)	Median Multiple(X)	Q3 Multiple(X)	Q1 IRR(%)	Median IRR(%)	Q3 IRR(%)	Max IRR	Min IRR
2012	9	1.04	0.99	0.88	n/a	n/a	n/a	n/m	n/m
2011	13	1.19	1.03	0.87	n/m	n/m	n/m	n/m	n/m
2010	16	1.26	1.04	0.91	23.3	13	1.5	26.2	-2.5
2009	14	1.30	1.20	0.88	38.3	11.7	3.9	451	-16.9
2008	19	1.25	1.14	1.01	10.7	7.7	-0.3	12.3	-4.2
2007	16	1.38	1.25	0.99	15.6	6.3	0.9	31.8	-5.1
2006	13	1.56	1.28	1.06	11.7	5.4	0.8	20.3	-11.6
2005	6	n/a	1.40	n/a	n/a	n/a	n/a	14.7	5.5
2004	9	1.79	1.72	1.37	n/a	16	n/a	17.6	3.8

- ◆ Performance ist stark abhängig von der Wertschöpfungskompetenz der Manager
- ◆ Konsolidierung und Anzeichen für eine „Persistence“ bei den Managern – erfolgreiche Manager erreichen Hard Caps, vermehrt Zugangsbeschränkungen

 Manager Alpha bei Infrastruktur vorhanden!

Quelle: Preqin Markt Benchmarks 2013, Abruf 29.07.2013



Wichtige Hinweise

WERBEMITTEILUNG, UNVERBINDLICHKEIT KEINE HAFTUNG - Diese Präsentation dient Marketingzwecken und richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger, die über Erfahrungen mit den Anlageklassen Private Equity und Infrastruktur verfügen. Die Präsentation wird dem Interessenten auf dessen Wunsch und ohne jede Verpflichtung und unverbindlich zur Verfügung gestellt. Insbesondere begründet das Übersenden der Präsentation an den Interessenten keine Pflicht von Solutio AG zur Auskunft oder Beratung. Der Inhalt der Präsentation basiert auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, wird jedoch lediglich auf Plausibilität, nicht jedoch auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft. Solutio AG kann für den Inhalt dieser Präsentation daher eine Haftung übernehmen. Die Informationen in dieser Präsentation genügen nicht allen gesetzlichen Vorgaben zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Änderungen und Ergänzungen dieser Präsentation bleiben vorbehalten.

RENDITEANGABEN NACH IRR-METHODE - Die Renditeangaben in dieser Präsentation sind, soweit ein entsprechender Hinweis erfolgt, nach der sog. IRR-Methode berechnet. Diese Methode unterscheidet sich von der Renditeermittlung bei anderen (klassischen) Kapitalanlagen, etwa festverzinslichen Wertpapieren, weil nur das jeweils gebundene Kapital als Berechnungsgrundlage herangezogen wird. Die IRR bezeichnet die Rendite eines Zahlungsstromes, die nach der internen Zinsfußrechnung ermittelt wird. Dies ist die übliche Art der Renditemessung bei Private Equity-Fonds, weil die Portfolio-Unternehmen von diesen Fonds nach und nach gekauft und verkauft werden und es daher zahlreiche Ein- und Auszahlungen gibt. Aufgrund der Unterschiede der IRR-Methode zu klassischen Renditeermittlungsmethoden sind die Renditeangaben nicht miteinander vergleichbar. Die IRR-Methode kann ein höheres Ergebnis ausweisen, als dies bei klassischen Renditeermittlungsmethoden der Fall wäre.

WEITERVERWENDUNG VON INFORMATIONEN - Die Nutzung und Verwendung von Informationen aus dieser Präsentation bedarf der Zustimmung von Solutio AG. Soweit nicht ausdrücklich schriftlich vereinbart, übernimmt Solutio AG keine Haftung für die Nutzung oder Verwendung von Informationen.

SOLUTIO AG

Anlagekonzepte für Institutionen

Nördliche Münchner Str. 9c
82031 Grünwald
www.solutio.ag

Robert Massing
Tel. 089 36 03 57-14
massing@solutio.ag