REYL
INTESA SANPAOLO

MARKET INSIGHT

FEBRUAR 2022

NICOLAS ROTH
HEAD OF PRIVATE ASSETS

«Der Zeitpunkt ist günstig, um sich erneut mit Private Markets zu befassen und die Vermögensallokation zu überdenken»

WIE EIN PORTFOLIO VOLLSTÄNDIG AUF PRIVATE MARKETS AUSGERICHTET WERDEN

Private Anlagen wurden oft als das Stiefkind eines jeden Vermögensverwaltungspro-gram-ms betrachtet und erhielten nicht die angemessene Aufmerksamkeit. Angesichts der Art und Weise, wie sich die öffentlichen Märkte seit der globalen Finanzkrise verhalten haben, stellte dies kein so grosses Problem dar. Die Anleger waren in der Lage, auf den öffentlichen Märkten eine solide Performance zu erzielen. Doch das könnte sich bald ändern.

Die Zentralbanken haben seit der globalen Finanzkrise überschüssige Liquidität in die Märkte gepump. Das dazu geführt, dass die Preise risikoreicher Anlagen aufgrund der übermässigen Hebelwirkung und einfachen Kreditaufnahme in die Höhe schossen. Da sich nun jedoch abzeichnet, dass die Ära der Unterstützung durch die Zentralbanken zu Ende geht und das "Tapering" zur Realität wird, stellen sich die Investoren auf grössere Rückschläge an den öffentlichen Märkten ein. Diese neue Marktdynamik kann für Anleger von Vorteil sein, die ihre Allokation in private Anlagen überprüfen möchten. Sie können sich teilweise gegen Marktturbulenzen schützen und eine beachtliche Performance erzielen. Doch bevor man sich in Private-Equity-Geschäfte und Asset-Backed Loans stürzt, sollte man einige Punkte beachten.

AUFBAU PRIVATER VERMÖGENSALLOKATIONEN

Wie die öffentlichen Märkte weisen auch die privaten Vermögenswerte eine enorme Granularität auf und sollten als solche betrachtet werden, wenn man mit investieren beginnt. Es kommt auf die Portfoliokonstruktion, die strategische Allokation und natürlich auf die Auswahl der Anlagen und Portfoliomanager an. Die Zusammenstellung von Portfolios kann daher mehrerer Leitlinien entlang erfolgen, darunter auch solche, die dem Ansatz des öffentlichen Marktes entlehnt sind. Die meisten Vermögensallokationen bestehen aus einer Kombination von Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren, Aktien, Rohstoffen und alternativen Anlagen. Für einen Kunden kann es beruhigend sein, beim Sprung in Private Markets den traditionellen, bekannten Rahmen der liquiden Vermögensallokation zu übertragen. Festverzinsliche Anlagen werden durch Private Debt imitiert, Aktien durch Private Equity ersetzt und alternative Anlagen können illiquide alternative Anlagen sowie andere Strategien für Private Markets umfassen. Der Vorbehalt besteht jedoch darin, dass eine solide finanzielle Grundlage für die Ausführung und eine adäquate Diversifizierung gegeben sein müssen. Falls dies der Fall ist, können Anleger Private Equity in vollem Umfang geniessen.

PRIVATE EQUITY REICHT VON VC IN DER FRÜHPHASE BIS ZU BÖRSENKOTIERTEN UNTERNEHMEN, DIE PRIVATISIERT WERDEN

Private Equity (PE) umfasst alle Strategien, die sich mit Unternehmen vor deren Börsengang befassen. Dies beginnt beim Risikokapital mit dem Unternehmen in deren Frühphase finanziert werden, die vielleicht noch keine Kunden oder Produkte haben, sondern erst eine Vorstellung des Produkts oder eine Idee. Nur wenige Unternehmen können sich hingegen zu erfolgreichen, Cashflow generierenden Unternehmen entwickeln. Auf der nächsthöheren Stufe wendet sich Wachstumskapital an reifere Unternehmen, die in der Regel expandieren wollen, denen aber das erforderliche Kapital fehlt. Beim Leverage Buyout, einer der beliebtesten PE-Strategien, geht es darum, reife Unternehmen zu erwerben und zu kontrollieren.

Private Equity umfasst auch wenig erforschte Bereiche wie Take-Privates. Dabei geht es häufig darum, wenig gefragte börsenkotierte Unternehmen zu identifizieren, deren Bewertung nicht stimmig ist, um sie zu privatisieren, damit sich das Management auf langfristige Ziele konzentrieren kann. Eine Diversifizierung kann daher durch Investitionen in verschiedene Phasen des Lebenszyklus eines Unternehmens, aber auch branchenübergreifend erreicht werden.

MIT PRIVATE-DEBT-STRATEGIEN BEGEHRTE ERTRÄGE GENERIEREN

Die Möglichkeiten, die sich im Bereich Private Debt bieten, sind überwältigend. Der Hintergrund bleibt unverändert: Die Banken sind bei der Kreditvergabe weniger aktiv und beweglich und haben den Weg geebnet für einen florierenden, einkommensschaffenden Markt für Nichtbanken-Kredite in verschiedenen Wirtschaftssegmenten, von Peer-to-Peer-Krediten bis hin zur Immobilienfinanzierung reicht. Eine Nische des privaten Fremdkapitalmarktes ist die Crossover-Strategie, die auch als Growth Debt oder Venture Debt bezeichnet wird. Bei dieser Strategie geht es um die Finanzie-rung von Wachstumsunternehmen durch Fremdkapital anstelle von Eigenkapital-erhöhung. Die Kreditgeber können über Kicker und Optionsscheine attraktive Eigenkapitaloptionen aushandeln und gleichzeitig solide Sicherheiten für das Darlehen schaffen. Nur wenige Akteure sind in diesem Bereich aktiv, und angesichts der Bewertungsniveaus sind nicht alle Gründer bereit, sich mit Fremdkapital zu befassen. Einige streben vielmehr an, die Bewertung ihrer Unternehmen durch Eigenkapitalfinanzierungsrunden zu erhöhen.

Als Alternativen können Investoren nach hybriden und längerfristigen Lockup-Strategien Ausschau halten. Währenddessen werden die Ausstiegsbedingungen immer mehr auf Private Equity ausgerichtet, so dass mehr Manager öffentliche und private Beteiligungen in ihren Fonds kombinieren können. Andere Strategien zwischen Fremd- und Eigenkapital, wie z. B. die Abwicklung notleidender Kredite, können ebenfalls orthogonale Renditequellen darstellen und zur Diversifizierung von Portfolios beitragen. Der Zeitpunkt ist günstig, um Private Markets in Betracht zu evaluieren und die Vermögensallokation erneut zu überdenken. Die Möglichkeiten, die Private Markets bieten, sind äusserst vielfältig. Und der Grad der Granularität rechtfertigt den Aufbau einer massgeschneiderten Allokation in Private Markets anstelle von verwaisten Positionen, die in Portfolios mit öffentlichen Vermögenswerten vermengt sind.

REYL
INTESA SANPAOLO

WICHTIGER HINWEIS - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschließlich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.

reyl.com