

BAI-Webinar: Outlook 2022 zu Private Equity & Private Debt

25. Januar 2022

Frank Dornseifer

**Geschäftsführer/
Rechtsanwalt**

Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-50
dornseifer@bvai.de







Dr. Ulrich Kater, Chefvolkswirt der DekaBank

Ulrich Kater (57), studierte Volkswirtschaftslehre an den Universitäten Göttingen und Köln. Promotion 1995 am Finanzwissenschaftlichen Lehrstuhl der Universität zu Köln, daneben Lehr- und Forschungstätigkeit an der Universität zu Köln, der Fachhochschule Köln und der European Business School. Von 1995 bis 1999 war Kater im Stab der „fünf Wirtschaftsweisen“ für die Themen Geldpolitik und Kapitalmarkt verantwortlich. Seit 1999 ist der promovierte Volkswirt bei der DekaBank und arbeitete dort anfangs mit am Aufbau der Volkswirtschaftlichen Abteilung. Seit 2004 ist Kater Chefvolkswirt der DekaBank und seit 2006 Vorsitzender des Beirates für Wirtschaftsfragen im Verband Öffentlicher Banken. Weiteren Lehraufträgen folgte er an der Universität Witten-Herdecke und der Zeppelin University Friedrichshafen.



Mark Eckes, Leiter Alternative Investments, Deko Investment GmbH

Mark Eckes (40), studierte Rechtswissenschaften an den Universitäten Mainz und Valencia. Ab 2011 war er bei einer luxemburgischen Kapitalverwaltungsgesellschaft als Legal Counsel in der Rechtsabteilung tätig. 2014 wechselt er zu einer deutschen Kapitalverwaltungsgesellschaft in die Produktstrukturierungseinheit für Alternative Investments. Seit 2017 ist der Jurist bei der Deko Investment GmbH als Investment Manager Alternative Investments tätig und leitet diese Einheit seit 2020.



KAREN SIMEONE, Managing Director, HarbourVest Partners, LLC (Boston)

Karen Simeone joined HarbourVest in 2018 to focus on private credit investments. Prior to joining the Firm, Karen spent eight years at TCW in the Direct Lending Group (formerly Regiment Capital's direct lending team) where she was a managing director. At TCW, Karen managed all aspects of the investment process in private middle market loans including sourcing, evaluating, structuring, underwriting and managing secured debt securities of sponsored and non-sponsored middle market companies. Karen previously worked at Stairway Capital and HVB Group. Karen began her career at J.P. Morgan as part of the leveraged finance group and later became a member of the high yield research team. Karen received a BS from Georgetown University in 1998 and studied at the London School of Economics.

10. Februar 2022: „Outlook 2022 zu den Assetklassen Real Estate & Infrastruktur“

weitere in Planung - <https://www.bvai.de/veranstaltungen/bai-webinare>

2022: Zurück in die Normalität

Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt der DekaBank

25. Januar 2022

„Deka

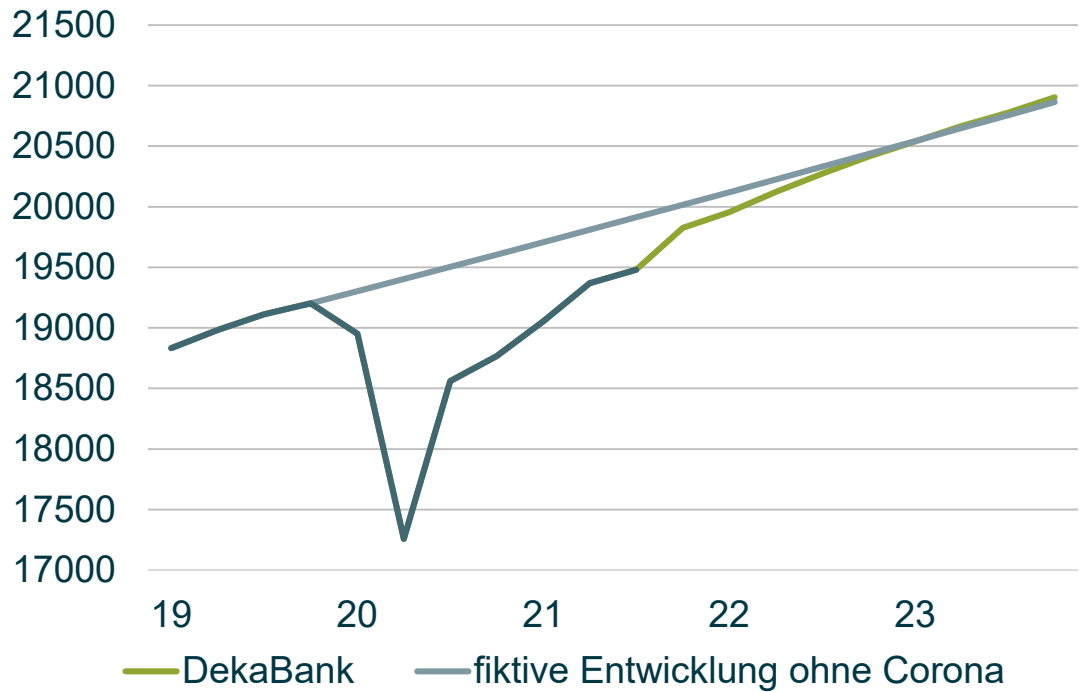


Corona: Eine Makro-Bilanz



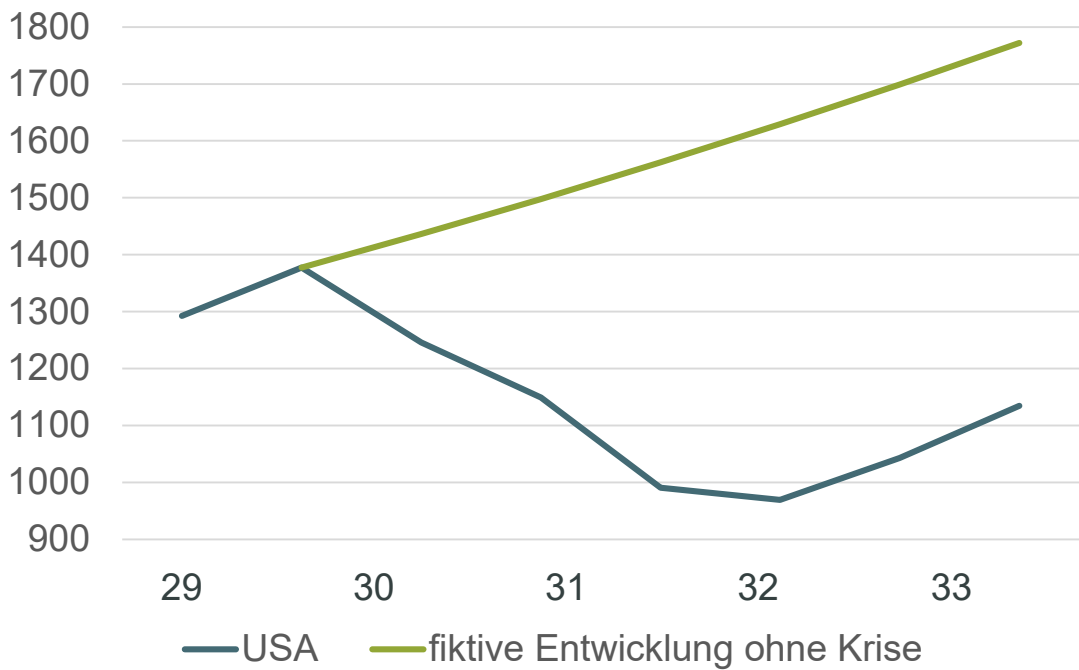
USA 2019 - 2024: Corona-Krise

in Mrd. US-Dollar



USA 1929 - 1934: Weltwirtschaftskrise

Mrd. US-Dollar



US-Bruttoinlandsprodukt, annualisiert, fiktive Entwicklung: mit Vorkrisen-Entwicklung fortgeschriebenes Aktivitätsniveau
Vergleich mit der Weltwirtschaftskrise
Quellen: Bureau of Economic Analysis, National Bureau of Economic Research, ab 4Q21 Prognose DekaBank.

Corona in den Geschichtsbüchern



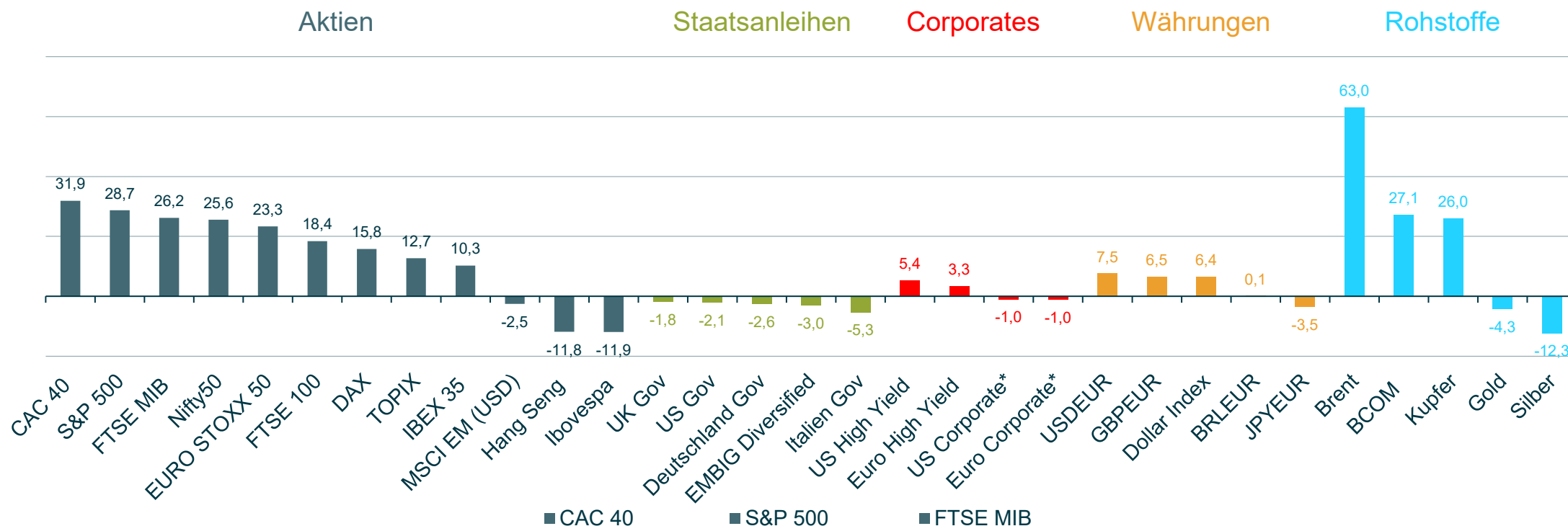
2020 bis 2022: Absolute Ausnahmejahre!

- Krise „weggekauft“: **Stabilisierung der Weltwirtschaft durch Geld- und Finanzpolitik erfolgreich**
- **Konjunkturprogramme in Höhe von 10 % des Welt-BIP**
- Geld aus dem Zentralbankautomaten: **Verdoppelung der Zentralbankbilanzen**
- **Überstimulierung** führt zu massiver Inflationswelle
- **Auftakt zu einem neuen Inflationsprozess?**
- **Rückführung der Geldpolitik** führt zu Volatilität an den Finanzmärkten

Anlageklassen: Total Return (in lokaler Währung)



Berichtszeitraum 31.12.2020 bis 31.12.2021 (in %)



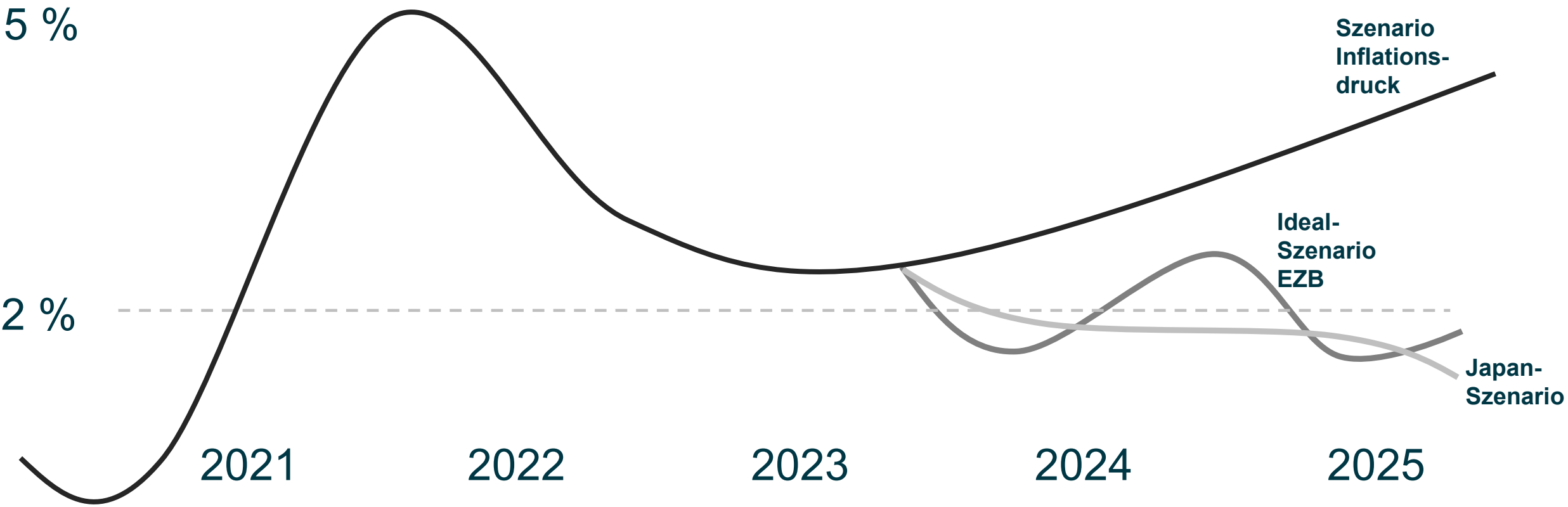
Quellen: ICE, J.P. Morgan, MSCI, Bloomberg, DekaBank. Staatsanleihen: ICE BofA Merrill Lynch Government Indizes - durationsgewichtet über alle Laufzeiten, Emerging Markets Hartwährungsanleihen: J.P. Morgan EMBI Global Diversified, Unternehmensanleihen: ICE BofA Merrill Lynch Corporate- und High Yield-Indizes - durationsgewichtet über alle Laufzeiten, Rohstoffe: Gesamtertrag beinhaltet Rollgewinne/-verluste. * Investment Grade, ** Spot>Returns, positive/negative Werte entsprechen einer Auf-/Abwertung gegenüber dem Euro. Stand: 31.12.2021. (TR7 – Retail - Master.xlsm). Bitte beachten Sie die Hinweise zu den verwendeten Indizes am Ende der Präsentation (Lizenzdisclaimer).

Bitte beachten Sie: Die angegebene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Inflation: Drehbuch für die 2020er



Euroland-Inflation: Höherer Sockel als vor Corona



Inflationsdruck steigt

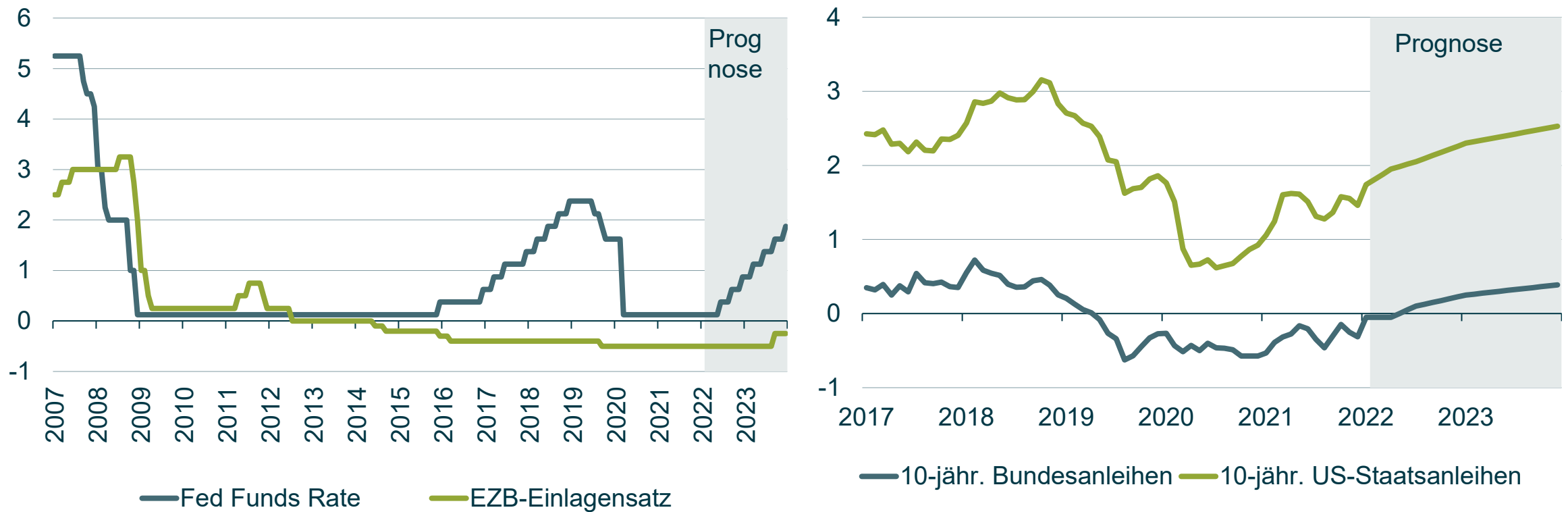
USA: Zweitrundeneffekte



- Noch **fehlen ca. 4 Millionen Arbeitskräfte** nach Corona am Arbeitsmarkt
- Arbeitskräfteknappheit insbesondere im **unteren Lohnsegment**
- Inflationsdruck auch bei **Mieten** wegen Preissteigerungen bei Immobilien
- Gefahr der **Verselbständigung von Inflationserwartungen**
- Folge: schnellere Zinserhöhungen US-Notenbank, Liquiditätsstraffung

Geldpolitik: Fed beginnt früher mit der Normalisierung als die EZB

Leitzinsen und Staatsanleiherenditen Euroland und USA (in % p.a.)

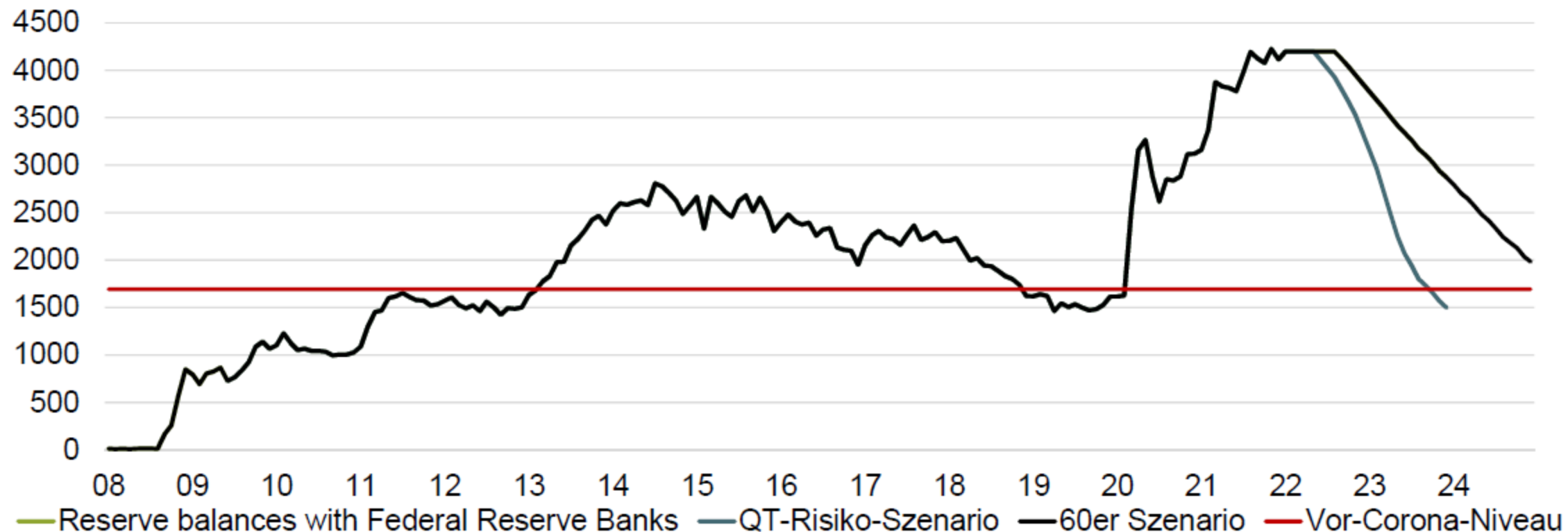


Stand: 25.01.2022. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsaussagen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

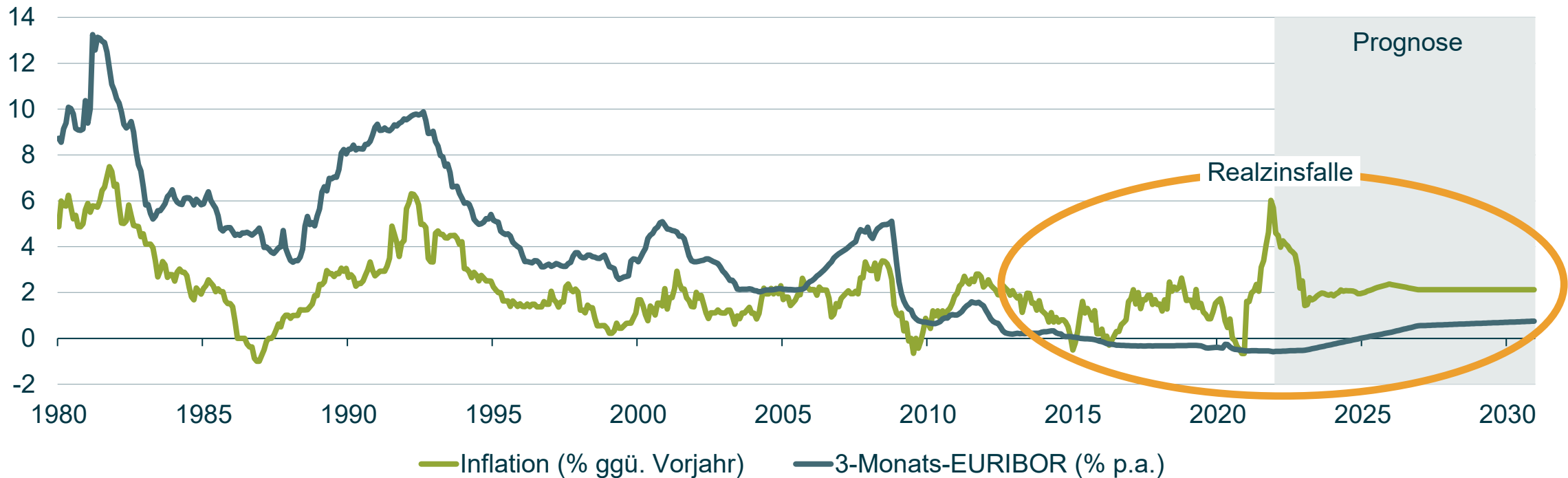
Straffung der Geldpolitik: Tapering, Zinserhöhung, QT?

Bankeinlagen in der Fed-Bilanz (Mrd. US-Dollar)



Deutschland: Hohe Kaufkraftverluste in der Realzinsfalle

Deutschland: Inflationsrate perspektivisch deutlich höher als kurzfristige Zinsen (in % p.a.)



Stand: 13.01.2022. Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank.

Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt. Bitte beachten Sie die Hinweise zu den verwendeten Indizes am Ende der Präsentation (Lizenzdisclaimer). Euro InterBank Offered Rate (EURIBOR) ist ein Referenzzinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft. Er wird seit 1. Januar 1999 an Bankarbeitstagen für die Laufzeiten 1 Woche, 1 Monat, 3 Monate, 6 Monate und 12 Monate ermittelt.

Bitte beachten Sie: Die angegebene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Langfristige Wertentwicklung

31.12.2001 – 31.12.2021

DAX Performanceindex

31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
-43,94%	37,08%	7,34%	27,07%	21,98%	22,29%	-40,37%	23,85%	16,06%	-14,69%

31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
29,06%	25,48%	2,65%	9,56%	6,87%	12,51%	-18,26%	25,48%	3,55%	15,79%

DAX Preisindex

31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
-44,91%	33,43%	5,14%	23,80%	19,07%	19,15%	-42,36%	18,49%	12,48%	-17,46%

31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
24,36%	21,40%	-0,14%	6,85%	3,67%	9,56%	-20,57%	21,53%	0,43%	13,05%

DAX Performanceindex: Langfristige Wertentwicklung

31.12.1971 – 31.12.2021

31.12.1971	31.12.1972	31.12.1973	31.12.1974	31.12.1975	31.12.1976	31.12.1977	31.12.1978	31.12.1979	31.12.1980
31.12.1972	31.12.1973	31.12.1974	31.12.1975	31.12.1976	31.12.1977	31.12.1978	31.12.1979	31.12.1980	31.12.1981
13,28%	-26,12%	1,39%	40,17%	-9,62%	7,92%	4,70%	-13,44%	-3,39%	1,98%
31.12.1981	31.12.1982	31.12.1983	31.12.1984	31.12.1985	31.12.1986	31.12.1987	31.12.1988	31.12.1989	31.12.1990
31.12.1982	31.12.1983	31.12.1984	31.12.1985	31.12.1986	31.12.1987	31.12.1988	31.12.1989	31.12.1990	31.12.1991
12,72%	40,01%	6,06%	66,43%	4,84%	-30,18%	32,79%	34,83%	-21,90%	12,86%
31.12.1991	31.12.1992	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000
31.12.1992	31.12.1993	31.12.1994	31.12.1995	31.12.1996	31.12.1997	31.12.1998	31.12.1999	31.12.2000	31.12.2001
-2,09%	46,71%	-7,06%	7,32%	27,78%	47,11%	17,71%	39,10%	-7,54%	-19,79%
31.12.2001	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010
31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011
-43,94%	37,08%	7,34%	27,07%	21,98%	22,29%	-40,37%	23,85%	16,06%	-14,69%
31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021
29,06%	25,48%	2,65%	9,56%	6,87%	12,51%	-18,26%	25,48%	3,55%	15,79%

Das vorliegende Dokument gibt die Einschätzungen der DekaBank Deutsche Girozentrale oder einer ihrer Tochtergesellschaften (nachstehend „DekaBank“) zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung wieder. Es handelt sich um ein Dokument, das in erster Line für die Mitarbeiter der Sparkassen und der DekaBank bestimmt ist. Der Foliensatz bzw. einzelne Folien können jedoch auch an institutionelle Anleger und Privatanleger weitergegeben werden. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an Personen oder Rechtsstrukturen in Ländern, in denen dessen Abgabe oder Verwendung rechtswidrig wäre. Es ist zudem nicht für eine Abgabe oder Verwendung in solchen Ländern bestimmt.

Dieses Dokument wird ausschließlich zu Informationszwecken ausgehändigt; es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wert-papieren dar. Die darin enthaltenen Meinungen werden ohne Berücksichtigung der Umstände, Ziel oder Bedürfnisse der einzelnen Kunden abgegeben. Jeder Kunde hat seine Entscheidungen bezüglich der darin erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente auf Grundlage seines eigenen Urteilsvermögens zu treffen. Bevor er eine Transaktion tätigt, sollte jeder Kunde die Angemessenheit der betreffenden Investition unter Berücksichtigung seiner speziellen Umstände prüfen und – falls erforderlich zusammen mit seinem Fachberater – die damit zusammenhängenden spezifischen Risiken finanzieller, aufsichtsrechtlicher, steuerlicher und ähnlicher Art selbständig beurteilen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Wir leisten jedoch keine Gewähr für deren Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit und haften nicht für irgendwelchen Schaden oder Verlust, der aus der Verwendung dieses Dokuments entsteht. Sämtliche Informationen, Meinungen und Preisangaben können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Gewähr für laufende oder zukünftige Ergebnisse und der Kunde kann unter Umständen Verluste auf den investierten Betrag erleiden.

Lizenz-Disclaimer

Deutsche Börse: Das hier beschriebene Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG weder gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® und HDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

Die Bezeichnung RexP® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf dem Index basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung des Index stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte. Die Bezeichnung eb.rexx® Government Germany (Total Return) ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG („der Lizenzgeber“). Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden vom Lizenzgeber nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung des Lizenzgebers zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusicherung des Lizenzgebers hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

Nifty 50: NIFTY 50® ist eine eingetragene Handelsmarke © 2018 National Stock Exchange of India. Alle Rechte vorbehalten.

HFRX: Der HFRX® Global Hedge Fund Index ist eine Marke von Hedge Fund Research, Inc. und/oder HFR Asset Management, LLC («HFR»).

JP Morgan: Der JPMorgan GBI-EM Global Diversified und EMBI Global Diversified (die „JPM-Indizes“) sind weit verbreitete Vergleichsindizes auf den internationalen Anleihenmärkten, die unabhängig vom Fonds von J.P. Morgan Securities Inc. („JPMSI“) und JPMorgan Chase & Co. („JPMC“) bestimmt, zusammengestellt und berechnet werden. JPMSI und JPMC sind bei der Bestimmung, Zusammenstellung oder Berechnung der JPM-Indizes nicht verpflichtet, die Interessen der Anteilhaber des Fonds zu berücksichtigen und können jederzeit nach freiem Ermessen die Berechnungsmethode dieser Indizes ändern oder wechseln oder deren Berechnung, Veröffentlichung oder Verbreitung einstellen. Handlungen und Unterlassungen von JPMSI und JPMC können sich somit jederzeit auf den Wert der JPM-Indizes und/oder deren Performance auswirken. JPMSI und JPMC machen keine ausdrücklichen oder impliziten Zusicherungen bzw. übernehmen keine Gewähr für die Ergebnisse, die durch die Verwendung der JPM-Indizes als Vergleichsindex für den Fonds erzielt werden, oder für deren Performance und/oder Wert zu irgendeinem Zeitpunkt (in der Vergangenheit, Gegenwart oder Zukunft). Weder JPMSI noch JPMC haftet bei der Berechnung der JPM-Indizes den Anteilhabern des Fonds gegenüber für Fehler oder Auslassungen (infolge von Fahrlässigkeit oder aus sonstigen Gründen).

MSCI: MSCI ist eine eingetragene Marke von Morgan Stanley Capital International Inc. MSCI übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige in diesem Foliensatz enthaltene MSCI-Daten. Die MSCI-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von MSCI geprüft, gebilligt oder hergestellt.

ICE Data Indices: Die hier abgebildeten Indexdaten sind Eigentum der ICE Data Indices, LLC, ihrer Tochtergesellschaften („ICE Data“) und/oder ihrer Drittanbieter. Sie wurden für den Gebrauch durch die DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert. ICE Data und ihre Drittanbieter übernehmen keine Haftung in Verbindung mit deren Nutzung.

TOPIX: Der TOPIX Index Wert und die TOPIX Index Marken unterliegen den Rechten der Tokyo Stock Exchange, Inc.. Diesen obliegen alle Rechte hinsichtlich Berechnung, Veröffentlichung und Verwendung des TOPIX Index Wertes in Bezug auf den TOPIX und die TOPIX Index Marken.

FTSE: FTSE® ist ein Firmenzeichen der London Stock Exchange Plc und der Financial Times Limited, „NAREIT®“ ist ein Firmenzeichen der National Association of Real Estate Investment Trusts „NAREIT®“ und „EPRA®“ ist ein Firmenzeichen der European Public Real Estate Association („EPRA“). Die Verwendung der Firmenzeichen durch FTSE International Limited erfolgt in lizenzierter Weise. Der Deka Global Real Estate Top 50 in EUR wird von FTSE berechnet. Das Produkt wird weder von FTSE, von Euronext N.V., von NAREIT noch von EPRA getragen, befürwortet, oder gefördert. Diese stehen in keiner Weise mit dem Produkt in Verbindung und übernehmen bezüglich dessen Ausgabe, Geschäftsbetrieb und Handel keine Haftung.

S&P: S&P Indices ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC.

Nikkei: Der Nikkei Stock Average („Index“) ist das geistige Eigentum von Nikkei Inc. (der „Indexsponsor“). Nikkei Digital Media, Inc. hat eine exklusive Lizenz von Nikkei Inc. zur Vergabe von Unterlizenzen zur Nutzung des Nikkei Stock Average an die DekaBank. „Nikkei“, „Nikkei Stock Average“ und „Nikkei 225“ sind die Dienstleistungsmarken des Indexsponsors. Der Indexsponsor behält sich sämtliche Rechte einschließlich des Urheberrechts an dem Index vor.

NASDAQ: Die Nasdaq übernimmt weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung und ist in keiner Weise verantwortlich für etwaige hierin enthaltene Nasdaq-Daten. Die Nasdaq-Daten dürfen nicht weitergegeben oder als Basis anderer Indizes, Wertpapiere oder Finanzprodukte verwendet werden. Diese Publikation wurde nicht von der Nasdaq geprüft, gebilligt oder hergestellt.

LPX: „LPX®“ ist eine eingetragene Marke der LPX GmbH, Zürich, Schweiz. Jede Nutzung der LPX Marke und/oder der LPX Indizes ist ohne eine Lizenzvereinbarung nicht gestattet.

Euribor: EURIBOR® und EONIA® sind eingetragene Marken von Euribor-EBF a.i.s.b.l. Alle Rechte vorbehalten

Dow Jones: „Dow Jones®“, „DJ“, „Dow Jones Indexes“ sind Dienstleistungsmarken von Dow Jones Trademark Holdings, LLC („Dow Jones“) und wurden zum Gebrauch für bestimmte Zwecke durch die DekaBank [weiter] lizenziert.

Bloomberg: BLOOMBERG und BLOOMBERG INDIZES sind Marken oder Dienstleistungsmarken von Bloomberg Finance L.P. Bloomberg Finance L.P. und seine Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“) oder Bloomberg Lizenzgeber besitzen alle Eigentumsrechte an den BLOOMBERG INDIZES.

iBoxx/iTraxx: iBoxx® und iTraxx® sind eingetragene Marken der Markit Indices Limited. Sie wurden zur Nutzung durch DekaBank Deutsche Girozentrale lizenziert.

STOXX: EURO STOXX 50®, EURO STOXX® und STOXX® Europe 600 sind eingetragene Marken von STOXX Limited.

VIX: VIX® ist eine eingetragene Handelsmarke © 2018 Chicago Board Options Exchange, Inc. Alle Rechte vorbehalten.

Bovespa: INDICE BOVESPA® ist eine eingetragene Handelsmarke © 2018 Bolsa de Valores de São Paulo. Alle Rechte vorbehalten.

Hang Seng: Hang Seng Index® ist eine eingetragene Handelsmarke © 2018 Hang Seng Data Services Limited. Alle Rechte vorbehalten.

IBEX® PR / IBEX 35®: Ist eine eingetragene Marke der Sociedad de Bolsas, S.A.

CAC: „CAC40®“ und „CAC®“ sind eingetragene Warenzeichen der Euronext N.V. Tochtergesellschaft: Euronext Paris S.A.

Private Equity Ausblick `22

Mark Eckes
Deka Investment GmbH

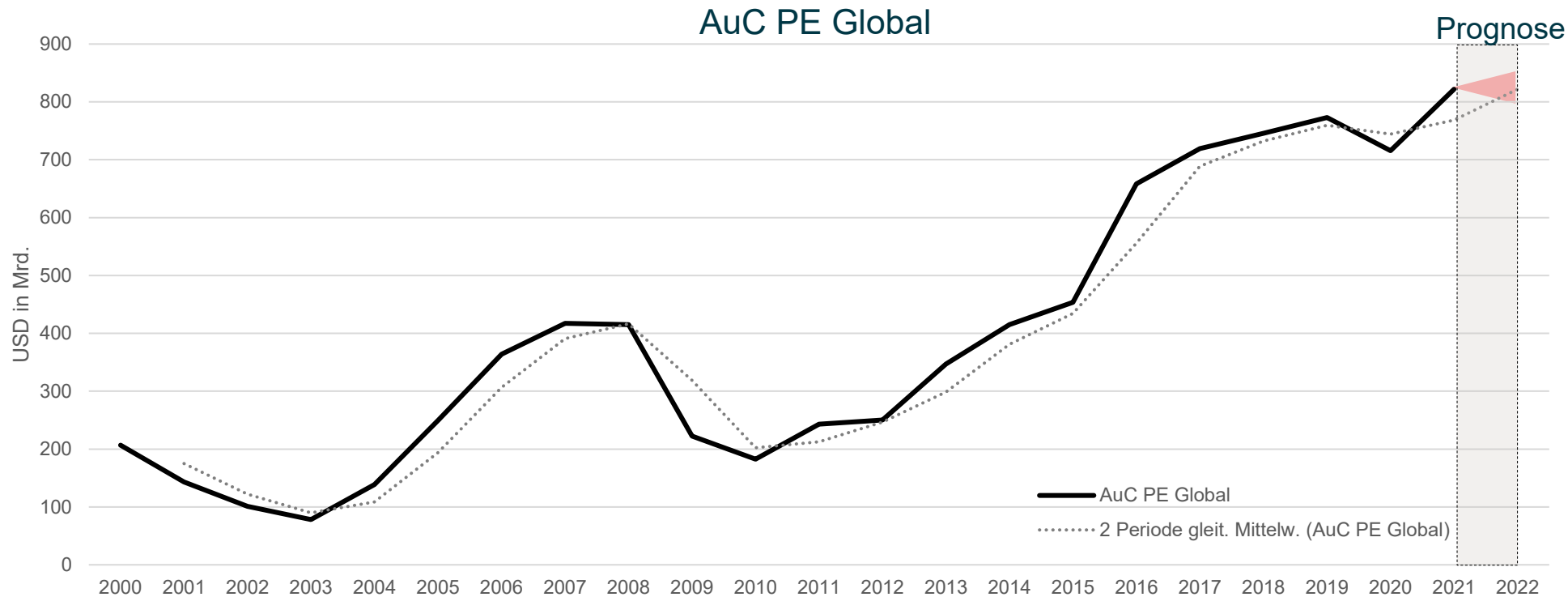
25. Januar 2022

„Deka

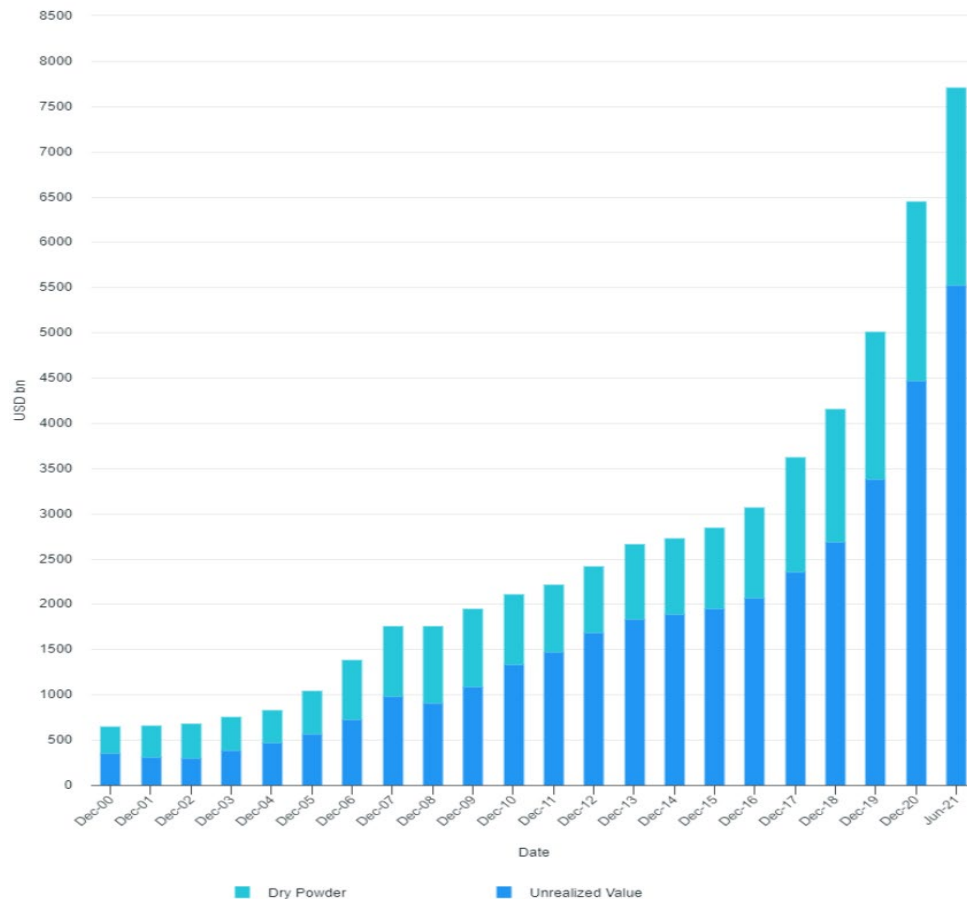


I. Geht die Rekordjagd an den Private Equity Märkten weiter?

Weiterhin hohe Kapitalzuflüsse in Private Equity,...



I. Geht die Rekordjagd an den Private Equity Märkten weiter? ...jedoch unter ungewisseren Marktgegebenheiten



- 2,3 Bn. USD „Dry Powder“ bei den Fonds.¹
- Durch Pandemie verstärkter „Digitalisierungsboom“.
- Transaktionsvolumen in Q1 '22 höher als in Q1 '21, aber niedriger als in Q4 '21.²
- Höhere Inflation, aber langfristige negative Realzinsen ("finanzielle Repression,,)?)
- Andauernde Pandemieauswirkungen.
- Wirtschaftliche Unsicherheiten in China.
- Ukraine Konflikt

¹ Quelle: Q1 2022 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor

² Quelle: Preqin, Dry Powder Private Equity, all regions, 15.01.22

Grafik Preqin, Assets under Management, Private Equity, all regions, 15.01.22

II. Private Equity=Private Equity?

Das goldene Zeitalter der Venture Capital/Growth Fonds ?

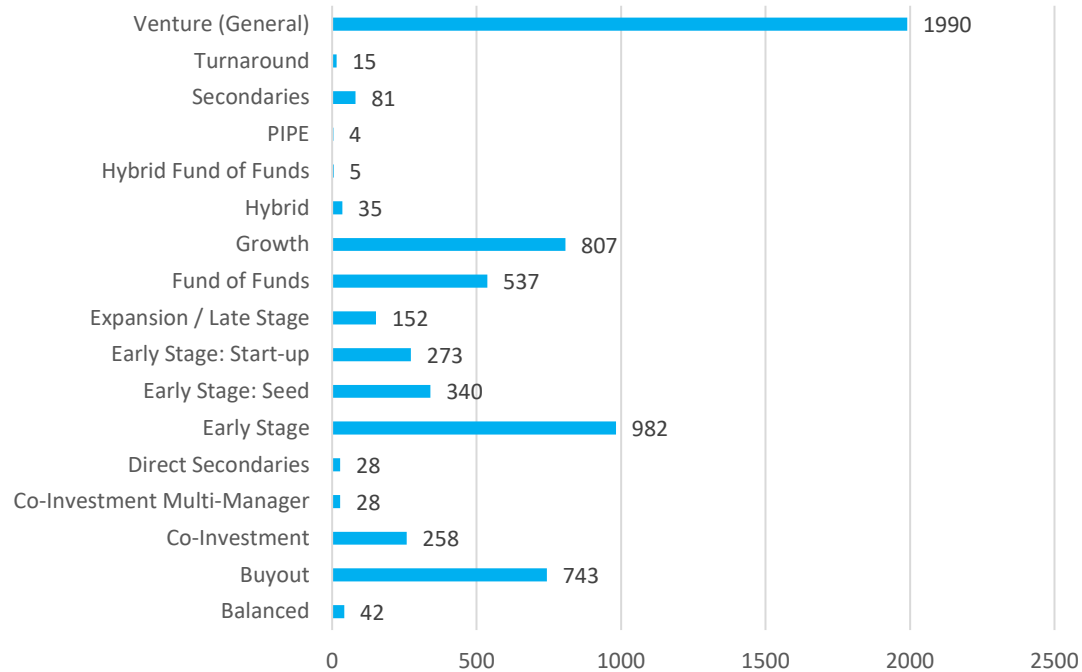


- Technologie, Healthcare oder E-Commerce sind Sektoren der Stunde.
- Auch Themen aus dem Bereich Dekarbonisierung, wie z.B. Elektrofahrzeuge und Batterietechnologie werden von Risikokapitalgebern gesucht.
- Hoher Anlagedruck im Private-Equity-Sektor.
- Preise von 20x operativen Gewinns.
- Krisenverlierer oder Branchen im Umbruch haben es dagegen schwer.
- Venture Capital (AUM) zwischen Dezember 2016 und März 2021 von 547 Mrd. \$ auf 1,68 Bn. \$ verdreifacht, während das "Dry Powder" von 146 Mrd. \$ auf 355 Mrd. \$ deutlich gestiegen ist.¹
- Verhältnis Dry Powder zu AUM gesunken, von 27 % im Jahr 2016 auf 21 %.²

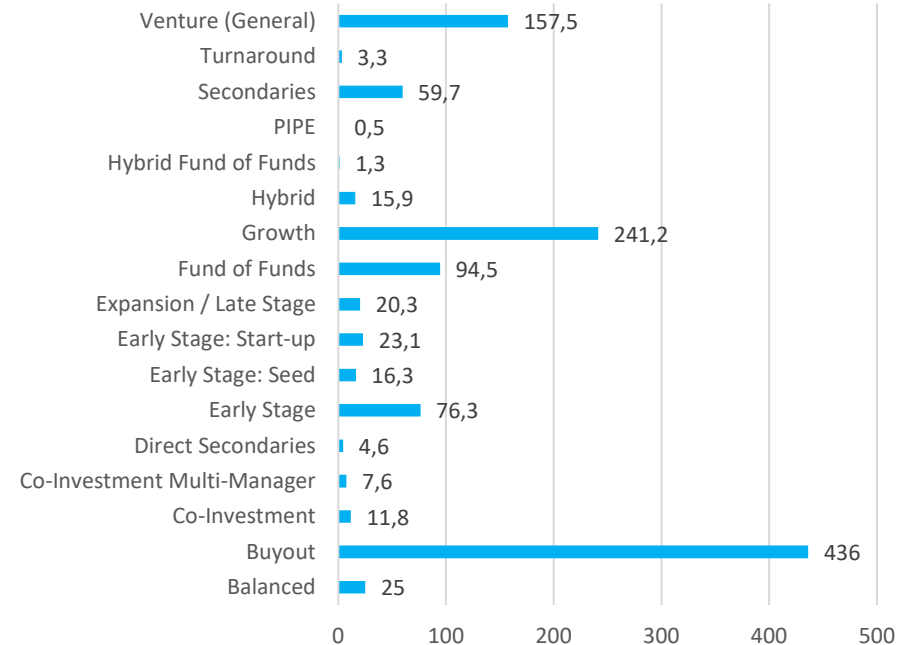
II. Private Equity=Private Equity?

Große Auswahl an Venture Capital Fonds

Anzahl der Fonds



Aggregiertes Zielvolumen (in Mrd. USD)



III. ESG und Private Equity

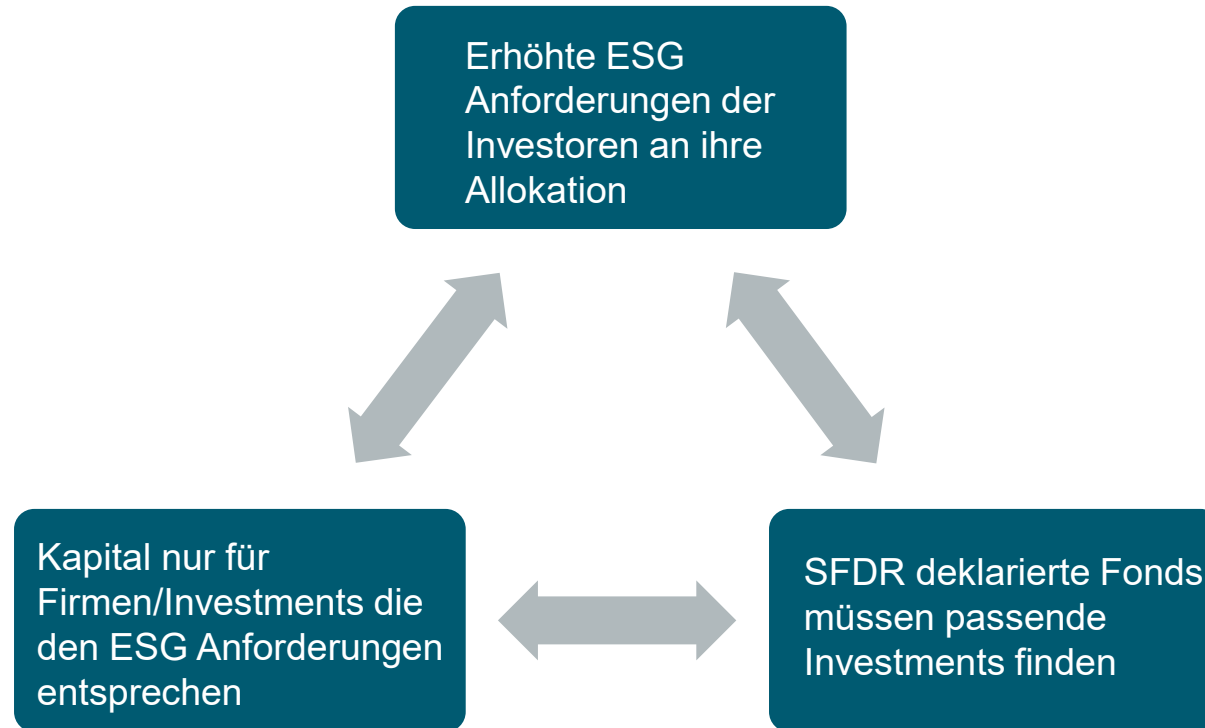
Weitere verbindliche Leitlinien für Investoren & Fonds



- AIF trägt zumindest zu einem der sechs *Umweltziele* wesentlich bei.
- Keine nachteilige Auswirkung auf übrige Ziele (Do-no-significant-harm-Prinzip).
- Einhaltung sozialer Mindestbedingungen (Social Safeguards).
- Regelmäßige Berichte über Einhaltung der Taxonomieverordnung, wenn Produkte als nachhaltig, ökologisch oder sozial beworben werden.
- Bei *Nichtberücksichtigung* der Kriterien, ist dies in der Fondsdokumentation zu berücksichtigen.

III. ESG und Private Equity

Alles hängt miteinander zusammen



GP-led Transaktionen

Ein Rückblick als Vorschau

- 132 Mrd. USD Transaktionsvolumen am Sekundärmarkt weltweit im Jahr 2021
- 52% des Transaktionsvolumens waren GP-geführt
- 120% Volumensteigerung gegenüber 2020
- 50% Volumensteigerung gegenüber dem letzten Rekordjahr 2019 (88 Mrd. USD)
- GP-deals übertrafen im zweiten aufeinanderfolgenden Jahr das Secondary Volumen der LP's

2021	M2O	Jefferies	Greenhill
Total secondaries deal volume	\$100bn	\$132bn	\$130bn
Percentage accounted for by GP-led deals	52	52	47
Percentage accounted for by LP-led deals	48	48	53

Das vorliegende Dokument gibt die Einschätzungen der DekaBank Deutsche Girozentrale oder einer ihrer Tochtergesellschaften (nachstehend „DekaBank“) zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung wieder. Es handelt sich um ein Dokument, das in erster Line für die Mitarbeiter der Sparkassen und der DekaBank bestimmt ist. Der Foliensatz bzw. einzelne Folien können jedoch auch an institutionelle Anleger und Privatanleger weitergegeben werden. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an Personen oder Rechtsstrukturen in Ländern, in denen dessen Abgabe oder Verwendung rechtswidrig wäre. Es ist zudem nicht für eine Abgabe oder Verwendung in solchen Ländern bestimmt.

Dieses Dokument wird ausschließlich zu Informationszwecken ausgehändigt; es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wert-papieren dar. Die darin enthaltenen Meinungen werden ohne Berücksichtigung der Umstände, Ziel oder Bedürfnisse der einzelnen Kunden abgegeben. Jeder Kunde hat seine Entscheidungen bezüglich der darin erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente auf Grundlage seines eigenen Urteilsvermögens zu treffen. Bevor er eine Transaktion tätigt, sollte jeder Kunde die Angemessenheit der betreffenden Investition unter Berücksichtigung seiner speziellen Umstände prüfen und – falls erforderlich zusammen mit seinem Fachberater – die damit zusammenhängenden spezifischen Risiken finanzieller, aufsichtsrechtlicher, steuerlicher und ähnlicher Art selbständig beurteilen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Wir leisten jedoch keine Gewähr für deren Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit und haften nicht für irgendwelchen Schaden oder Verlust, der aus der Verwendung dieses Dokuments entsteht. Sämtliche Informationen, Meinungen und Preisangaben können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Gewähr für laufende oder zukünftige Ergebnisse und der Kunde kann unter Umständen Verluste auf den investierten Betrag erleiden.

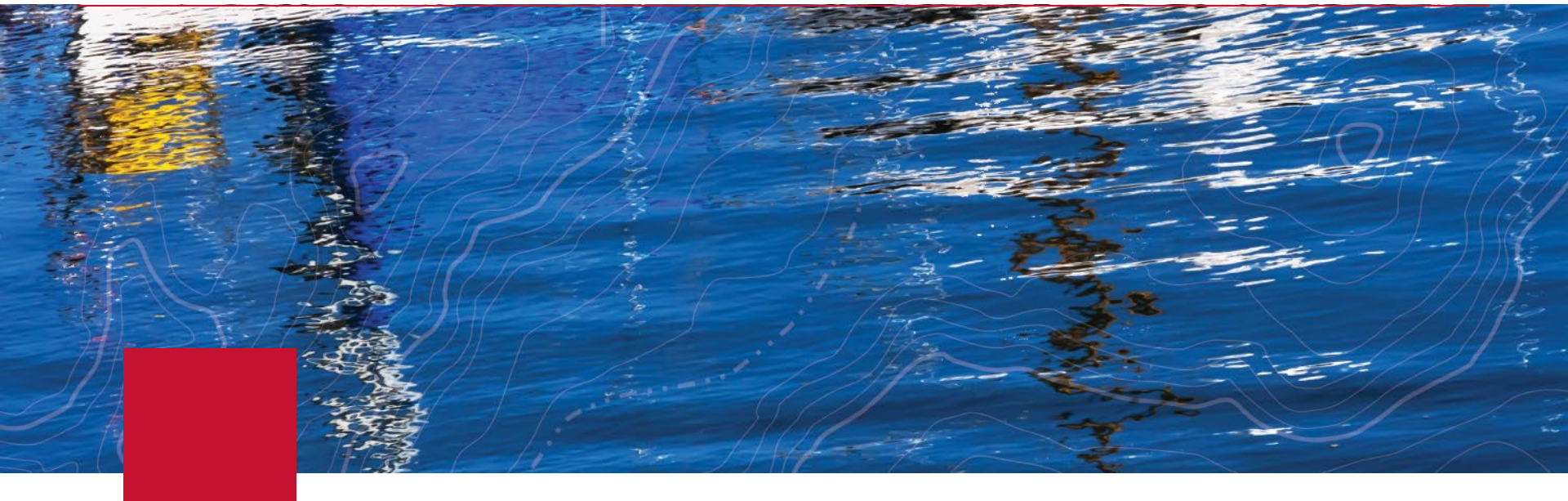


BAI Webinar: Private Credit

January | 2022

This material is solely for informational purposes and should not be viewed as a current or past recommendation or an offer to sell or the solicitation to buy securities or adopt any investment strategy. The opinions expressed herein represent the current, good faith views of the author(s) at the time of publication, are not definitive investment advice, and should not be relied upon as such. This material has been developed internally and/or obtained from sources believed to be reliable; however, HarbourVest does not guarantee the accuracy, adequacy or completeness of such information. There is no assurance that any events or projections will occur, and outcomes may be significantly different than the opinions shown here. This information, including any projections concerning financial market performance, is based on current market conditions, which will fluctuate and may be superseded by subsequent market events or for other reasons.

- > Global private credit fundraising and deal issuance set records in 2021
- > Private credit is a resilient asset class that outperformed public credit in previous recessions and rising rate environments
- > Pricing and terms compressed in 2021, highlighting the importance of deal selectivity
- > Europe is leading the way in ESG considerations related to private credit investing
- > The outlook for 2022 is likely to remain positive
 - > robust issuance supported by record high fundraising and resulting dry powder
 - > projected default rates expected to decline as portfolios remain healthy
 - > floating rate structures enhance returns in a rising rate environment
 - > opportunities for private credit to expand its role in promoting ESG

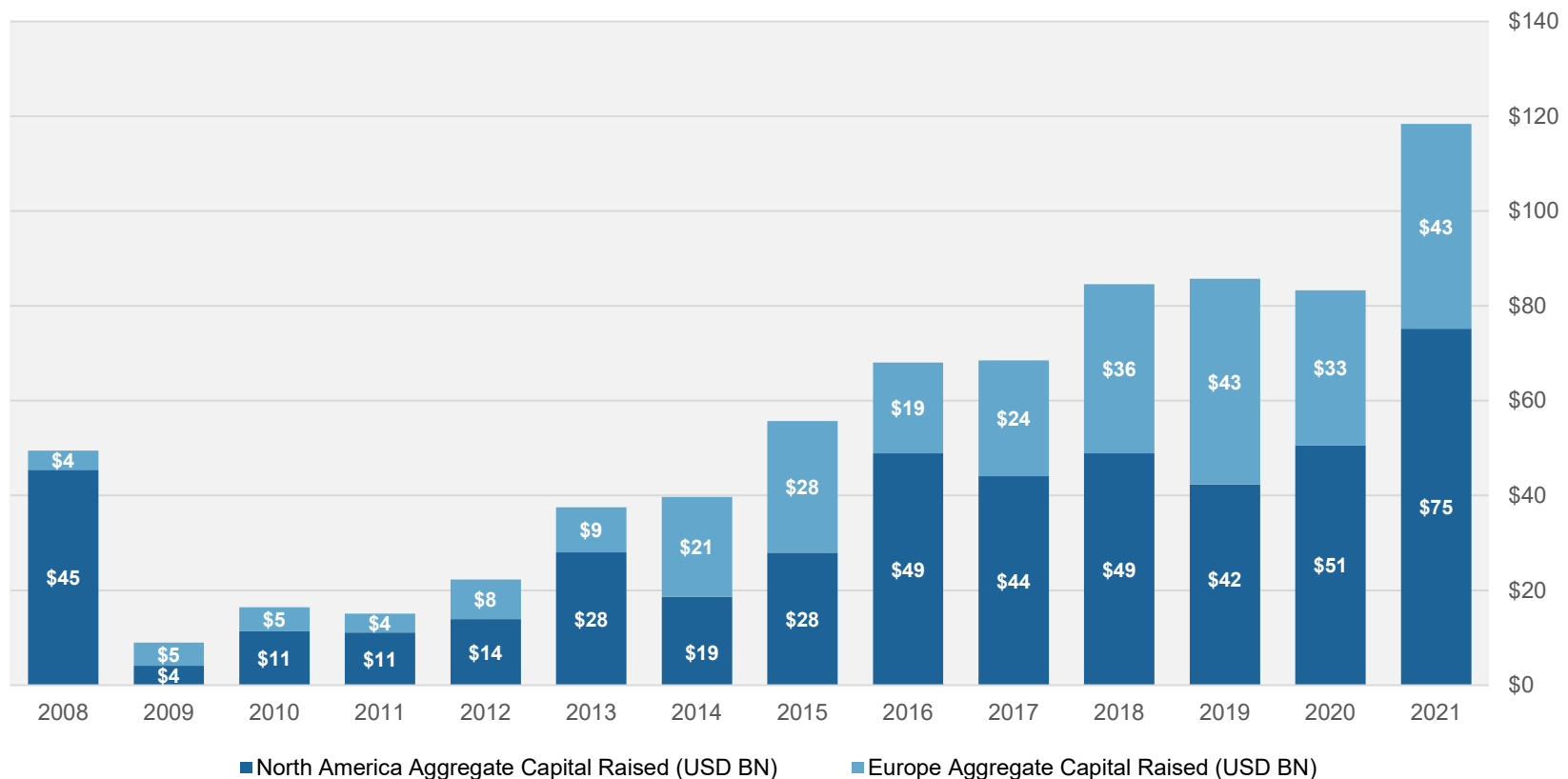


GLOBAL PRIVATE CREDIT TRENDS

Global private credit fundraising set a record in 2021

The average fund size in both the US and Europe crossed \$1 billion for the first time

Private Credit Fundraising North America and Europe (\$Bn)

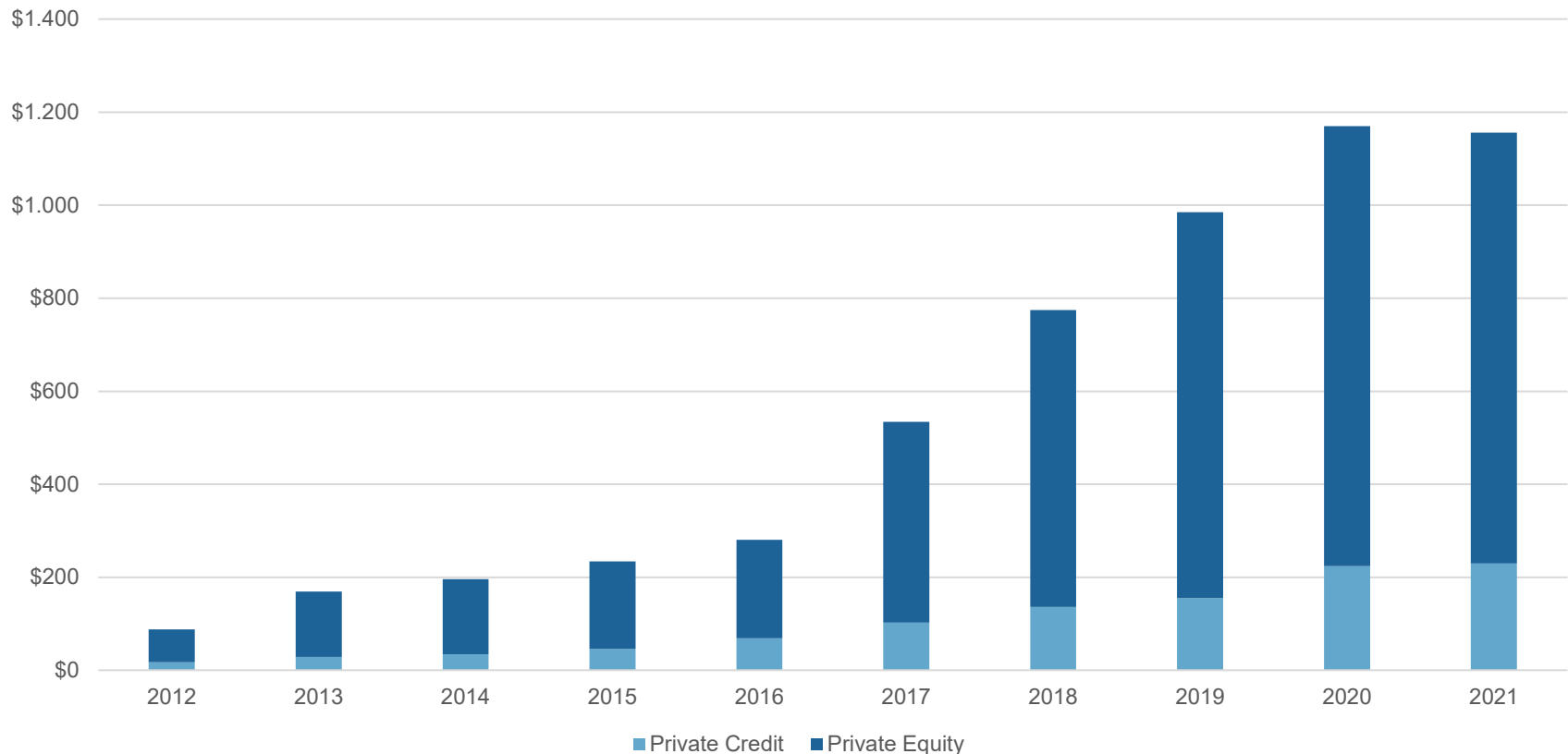


Source: Preqin. Private Credit includes all Direct Lending and Mezzanine Funds. As of December 31, 2021

Private credit funding gap

Currently, private equity dry powder is ~5x greater than private credit dry powder, despite typical debt/equity capital structure ratios of ~50% debt / 50% equity in PE-backed deals

Dry Powder
Private Credit vs. Private Equity
(\$Bn)



Source: PitchBook, as of December 31, 2021

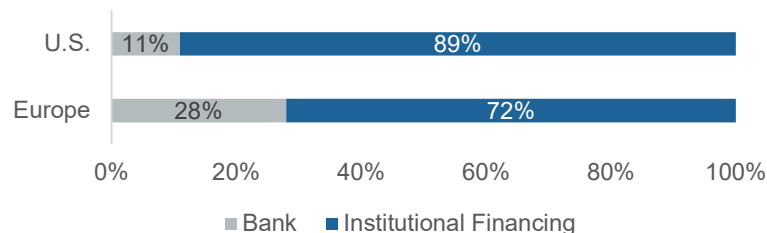
Deal activity: drivers of demand

Private credit growth driven by share-gains from banks as well as private equity activity

Non-Bank lenders continue to provide the majority of financing supply for middle market lending globally

Increased demand for Private Equity financing to support buyouts

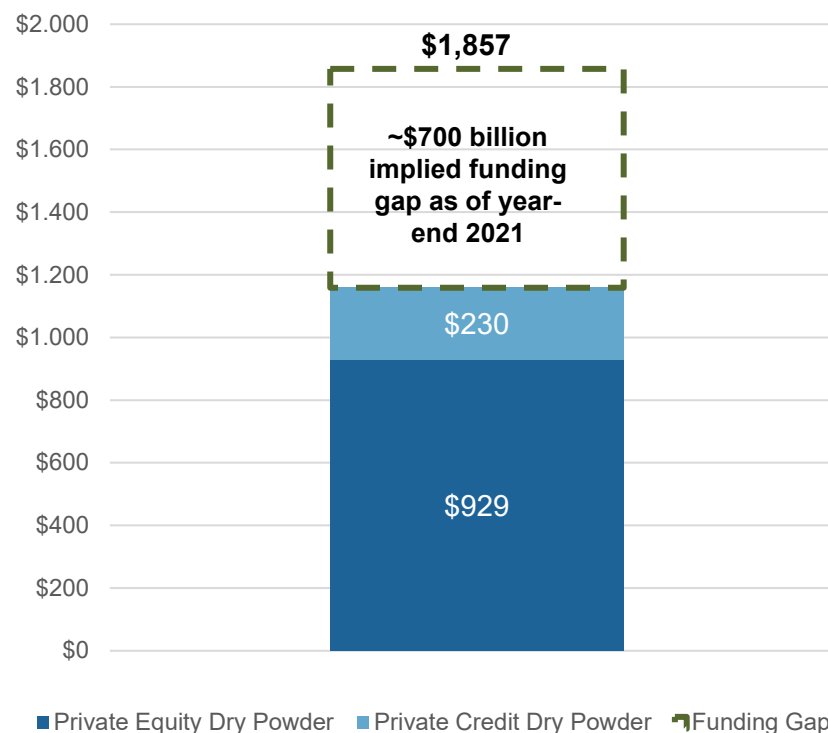
Sources of Financing*



Historical Institutional Share*

	2018	2019	2020	2Q21
U.S Inst. Share	90%	83%	85%	89%
	2H 2018	2H 2019	2H 2020	1H2021
Europe Inst. Share	52%	62%	84%	72%

US / Europe Dry Powder**
(\$B)

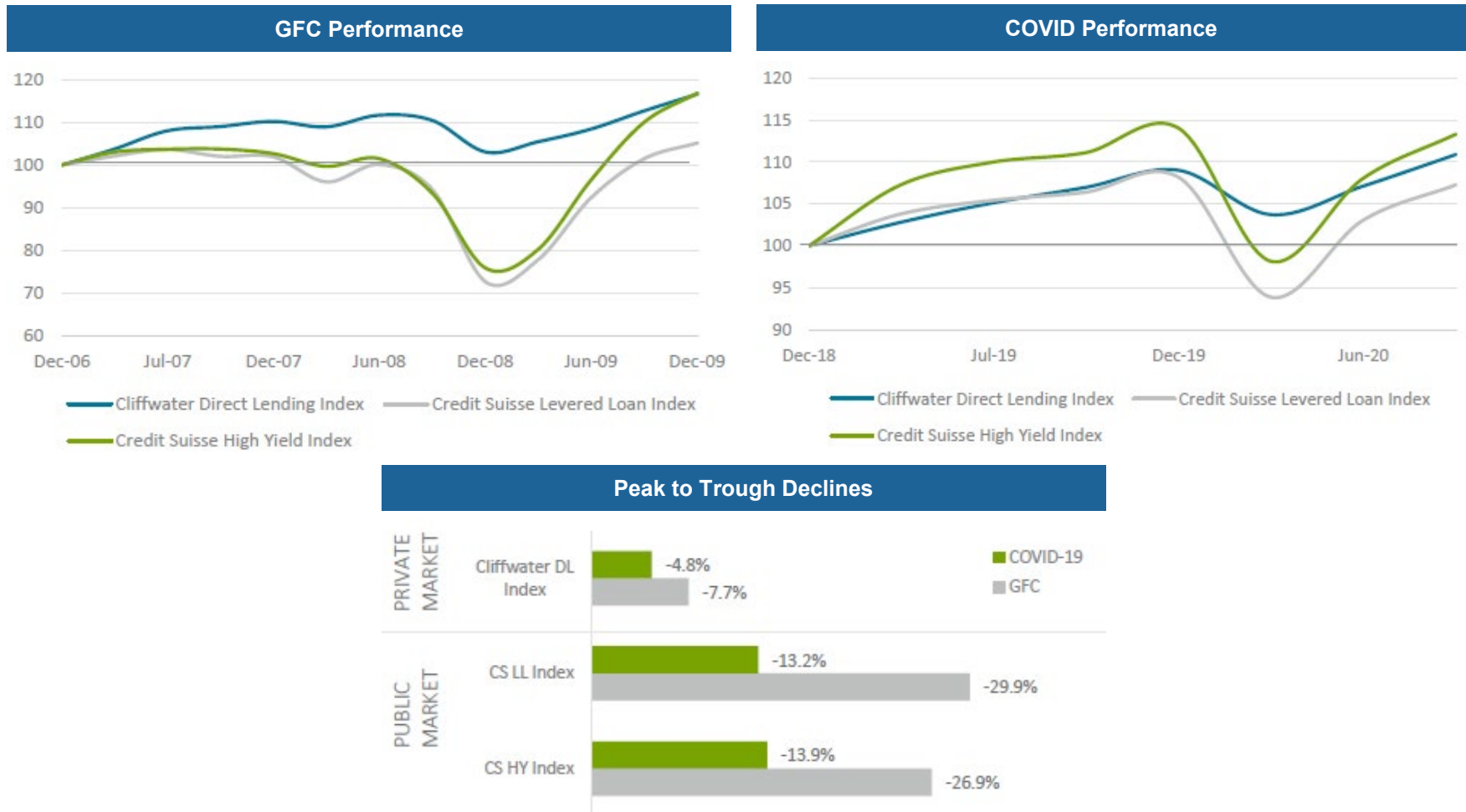


* Source for US Data: S&P LCD 2Q21; Source for European data: AlixPartners Mid-Market Debt Report 1H 2021

**Source: PitchBook, as of December 31, 2021. Funding gap assumes a 50/50 split between debt and equity financing

Resilience of private debt through crises

Direct lending has exhibited low volatility in both the GFC and COVID environments

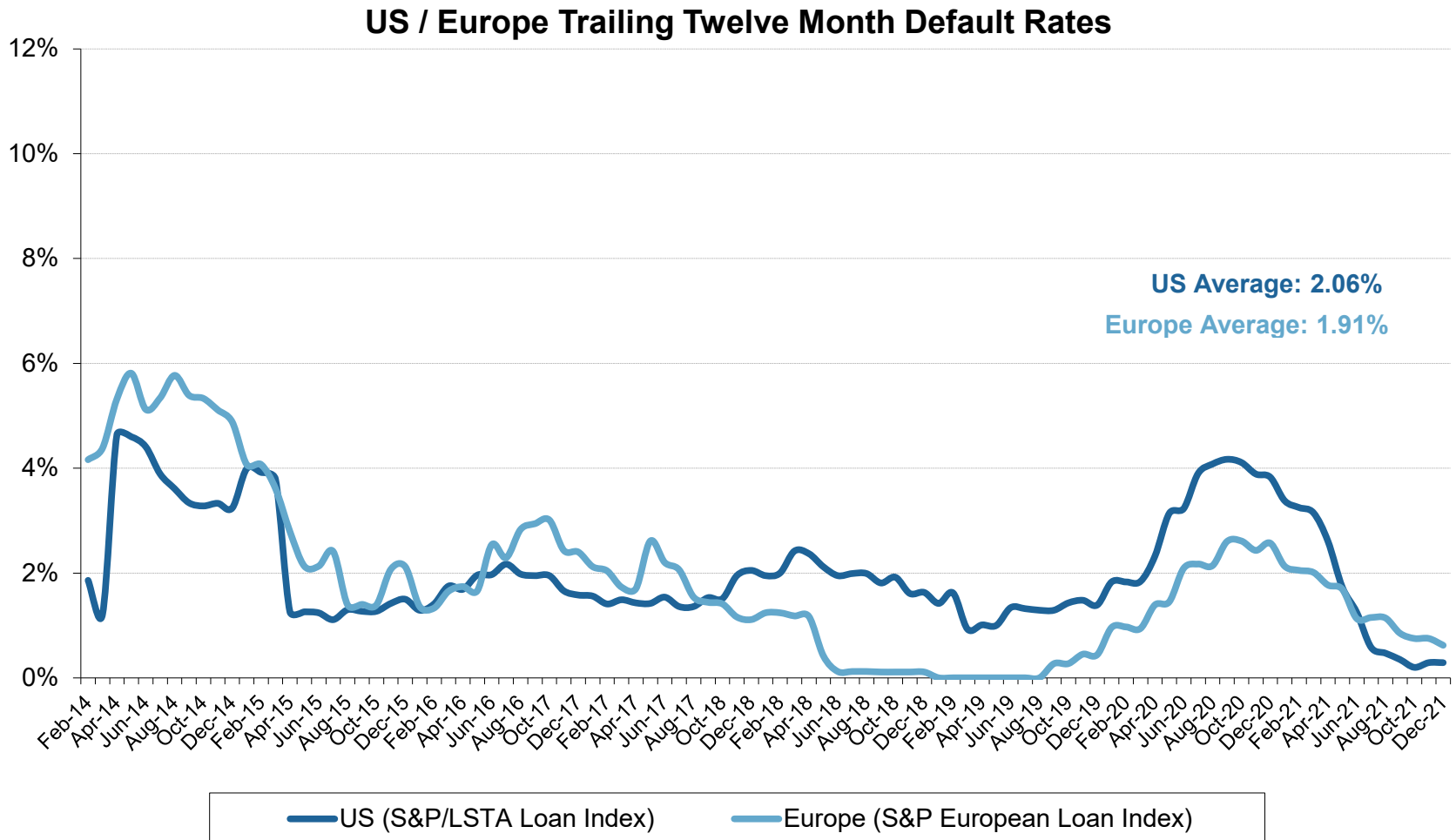


Source: Cliffwater as of Q4 2020.

Syndicated loans data is based on the Credit Suisse Leveraged Loan Index; High yield bonds data is based on Credit Suisse High Yield Index; Direct Lending data is based on Cliffwater Direct Lending Index

Global default rates remain low

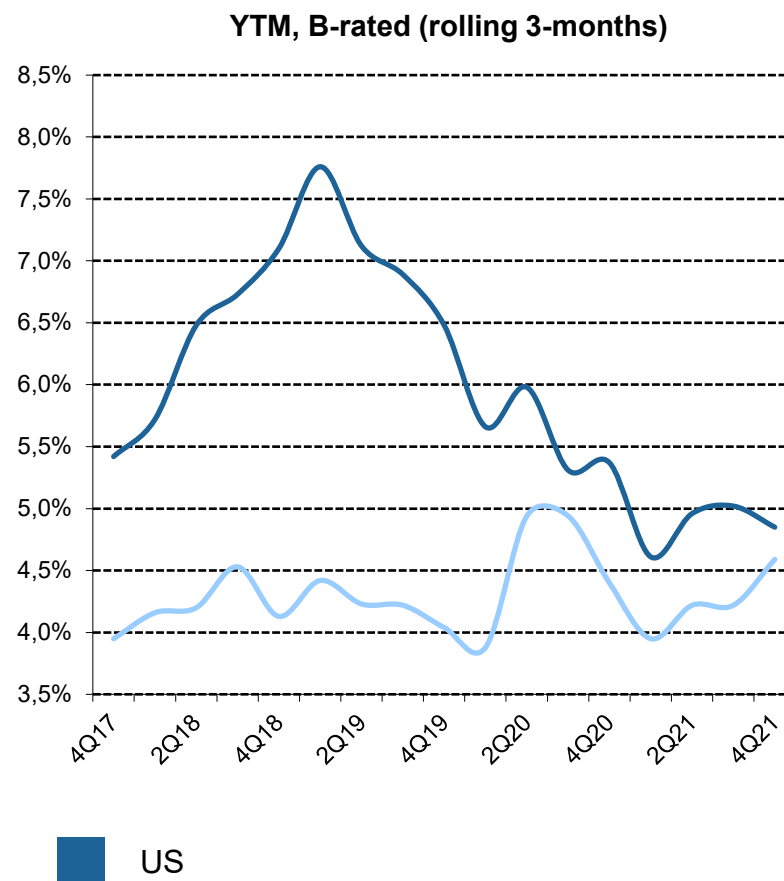
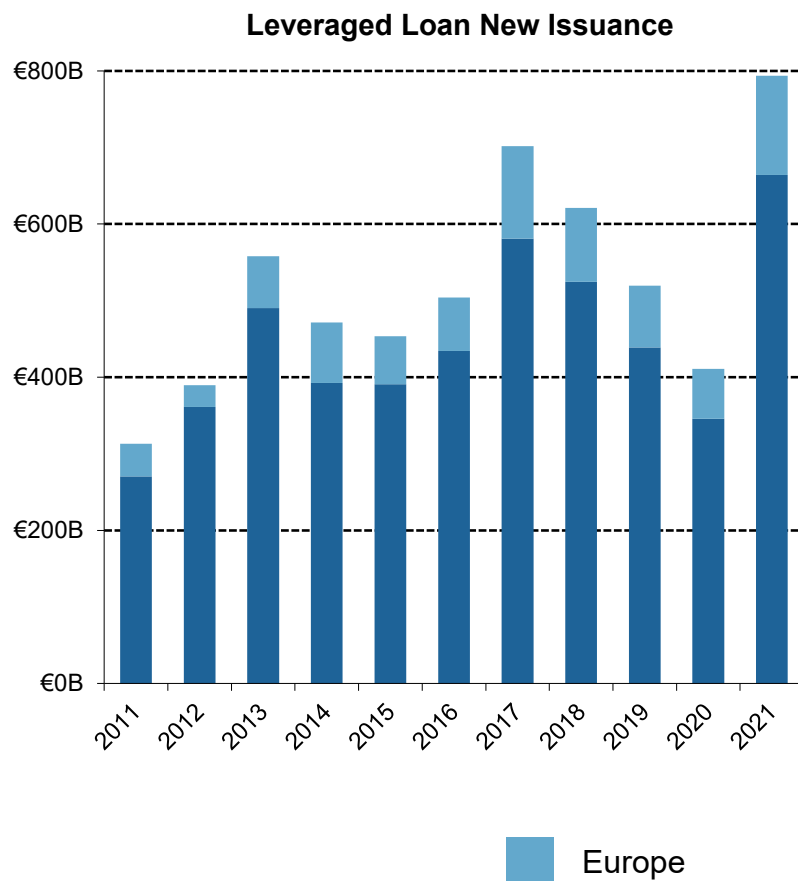
US and European default rates fell below long-term averages in the second half of 2021



Source: S&P Global Market Intelligence – LCD Global Review US/Europe, as of December 31, 2021

Global leveraged loan issuance hit a record high in 2021

Loan issuance nearly doubled relative to the prior year, while US and European yields converged in the second half of the year

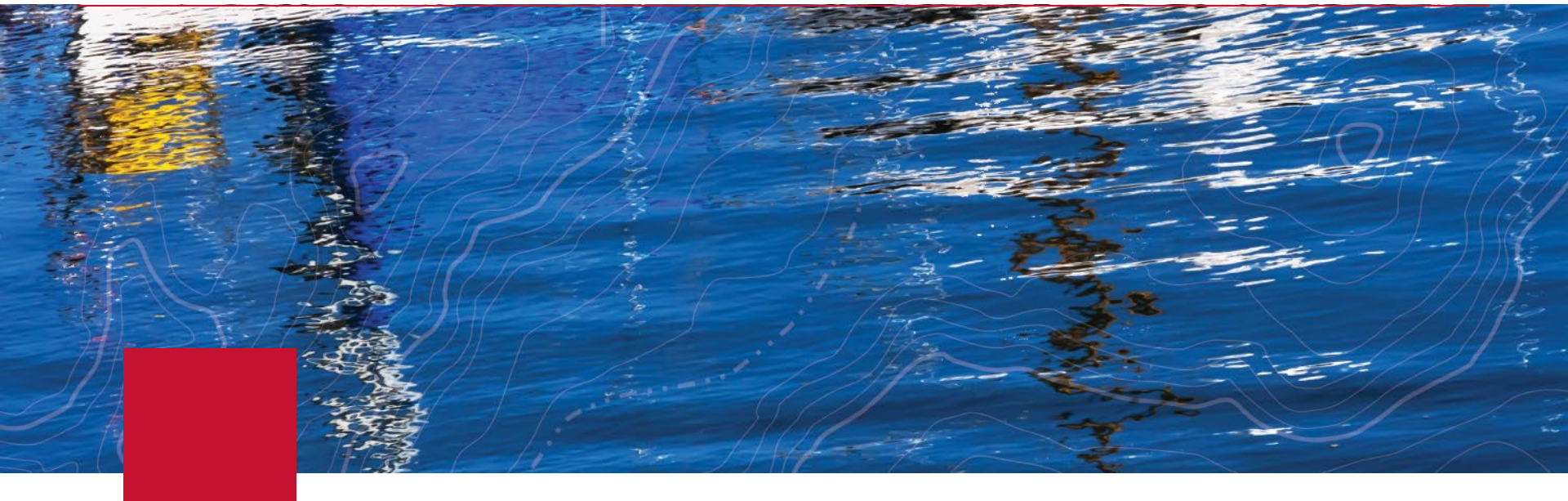


Comparison of terms across geographies

In 2021, US yields were slightly higher than in Europe as rate floors offset higher spreads and fees

	US	UK	France	Germany	Nordics
Leverage	5.0x- 6.5x	5.0x- 6.5x	5.0x- 6.5x	5.0x- 6.0x	4.0x to 6.0x
Margin	5.50%- 6.50%	5.75%- 6.50%	5.50%- 6.75%	6.00%- 6.50%	6.50%- 7.00%
Arrangement Fees	2.00%	2.75%- 3.00%	2.5%- 3.0%	2.75%- 3.00%	2.50%- 3.00%
Equity Cushion	40%+	35-40%	35-40%	35%-40%	40-45%
Prepayment Penalties	None / 101	NC1, 101	NC1, 101 or 102	NC1, 101 or 102	NC1, 102

Source: Lincoln International US and Europe Debt Pricing December 2021



US MARKET OVERVIEW

US private credit market takeaways from 2021

Fundraising

Deal activity

Pricing

Structuring Trends

Credit portfolio health

During 2021, private credit demonstrated significant growth after withstanding a meaningful stress test in 2020, demonstrating the resiliency and attractiveness of the asset class

\$75 billion raised in 2021, up 47% from 2020¹

“LPs view direct lending as resilient and are upsizing into private credit funds”- Refinitiv

2021 deal flow set a record²

2H 2021 was very busy; pipelines remain robust²

Yields for middle-market Private Credit compressed slightly in 2021, but senior credit remains broadly in line with 5-year averages²

Preferred structures²:

- Unitranche for senior financing
- PIK preferred for junior financing

Direct lenders have committed increased hold sizes further differentiating private credit solutions from banks³

Credit portfolios remained resilient during the pandemic and have emerged stronger⁴

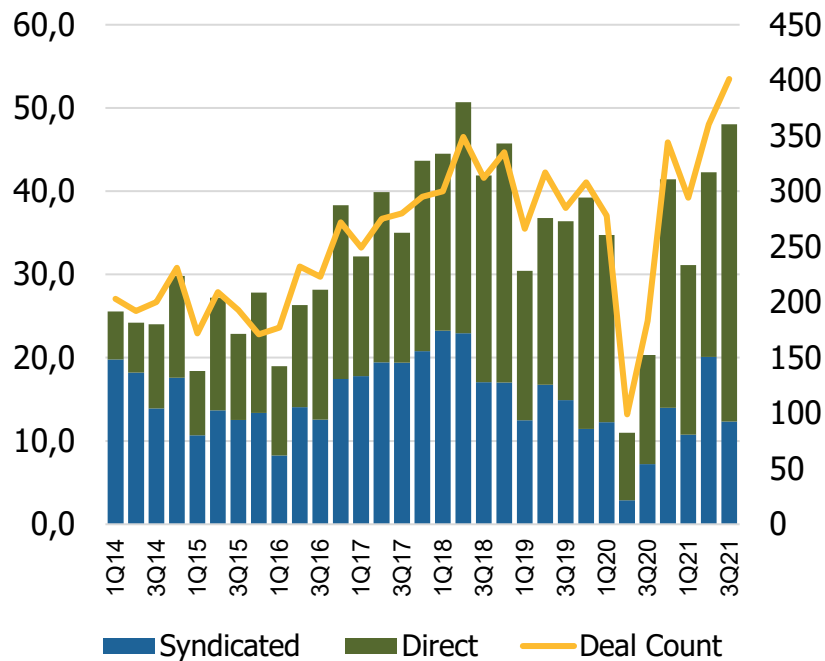
Default rates are projected to decline in 2021 and beyond⁵

Sources: 1. Preqin as of December 31, 2021. 2. Refinitiv's 3Q21 Private Deals Analysis, 3. Direct Lending Deals Weekly as of January 7, 2022 4. Cliffwater as of Q4 2020 5. JP Morgan Default Monitor as of January 4, 2021

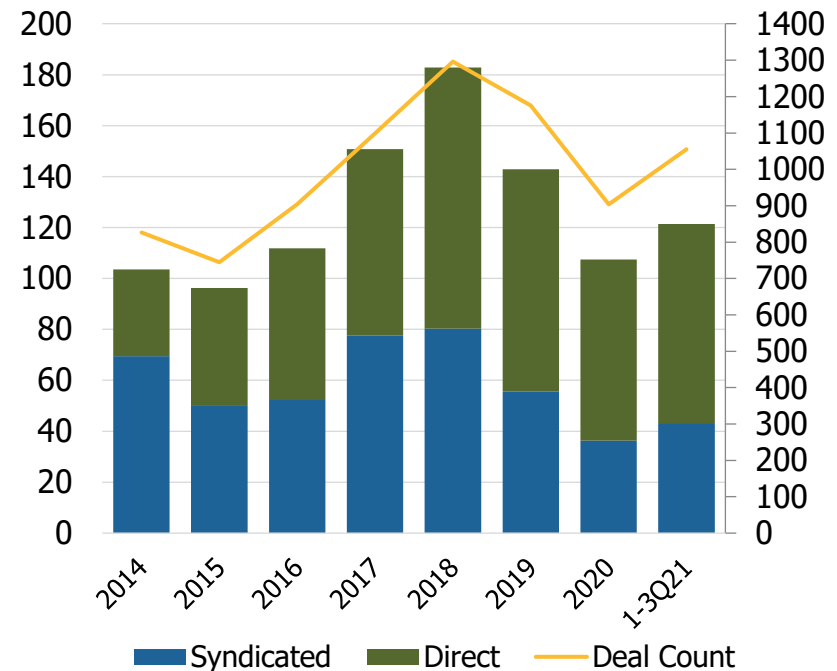
US middle market loan volume surged in 2021

3Q21 sponsored middle market direct volume surged to US\$36B, 61% higher than 2Q21

Quarterly MM Sponsored Loan Volume (\$B) & Deal Count



Annual MM Sponsored Loan Volume (\$B) & Deal Count



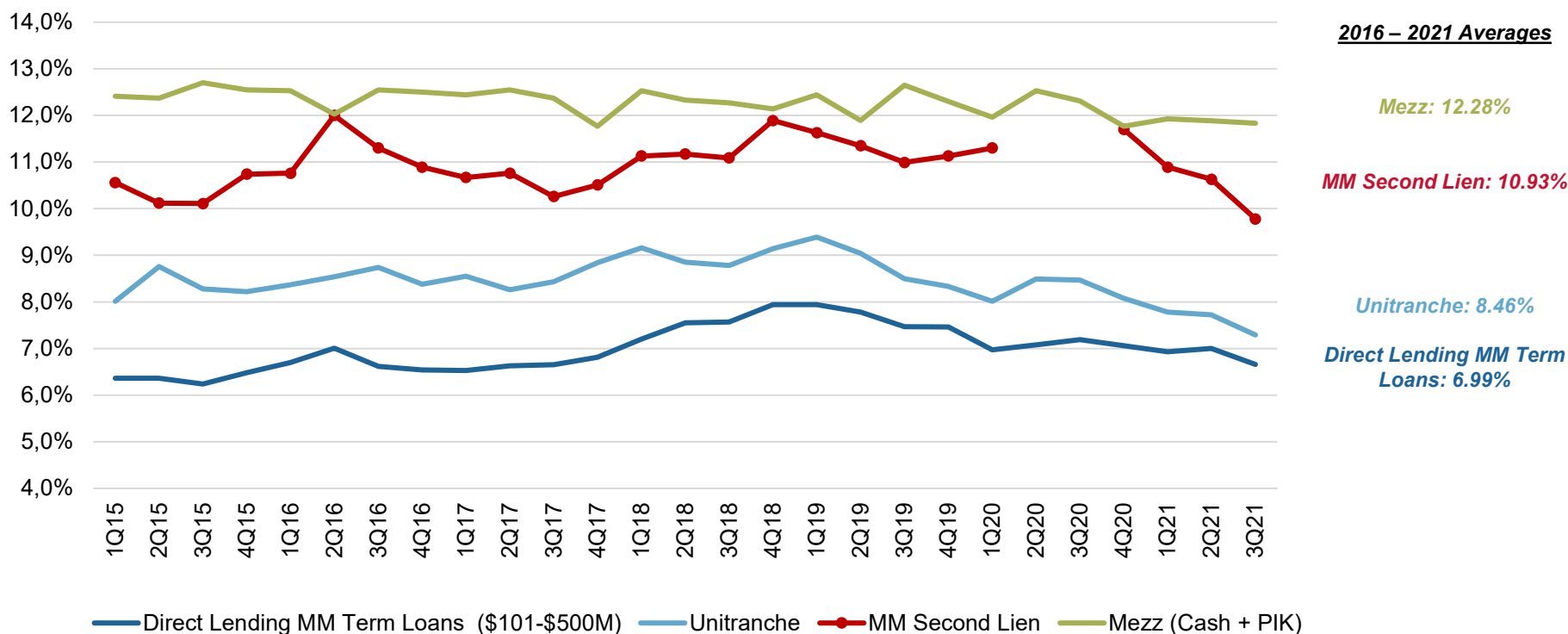
“The level of competition is extreme,” one direct lender told LPC, “There is lots of money to put to work. Managers are bigger. Fund sizes are bigger. As long as capital under management grows, competition is going to be fierce.”

US pricing stability over the long term

Yields on middle market credit contracted in 2021 but generally remain in line with 5-year averages

- > Pricing gapped wider during the pandemic in 2020 but has compressed during the recovery
- > Second-lien yields have contracted dramatically as PIK Preferred replaces 2nd Lien/Mezz

Quarterly middle market yields across the capital structure (3-year term)

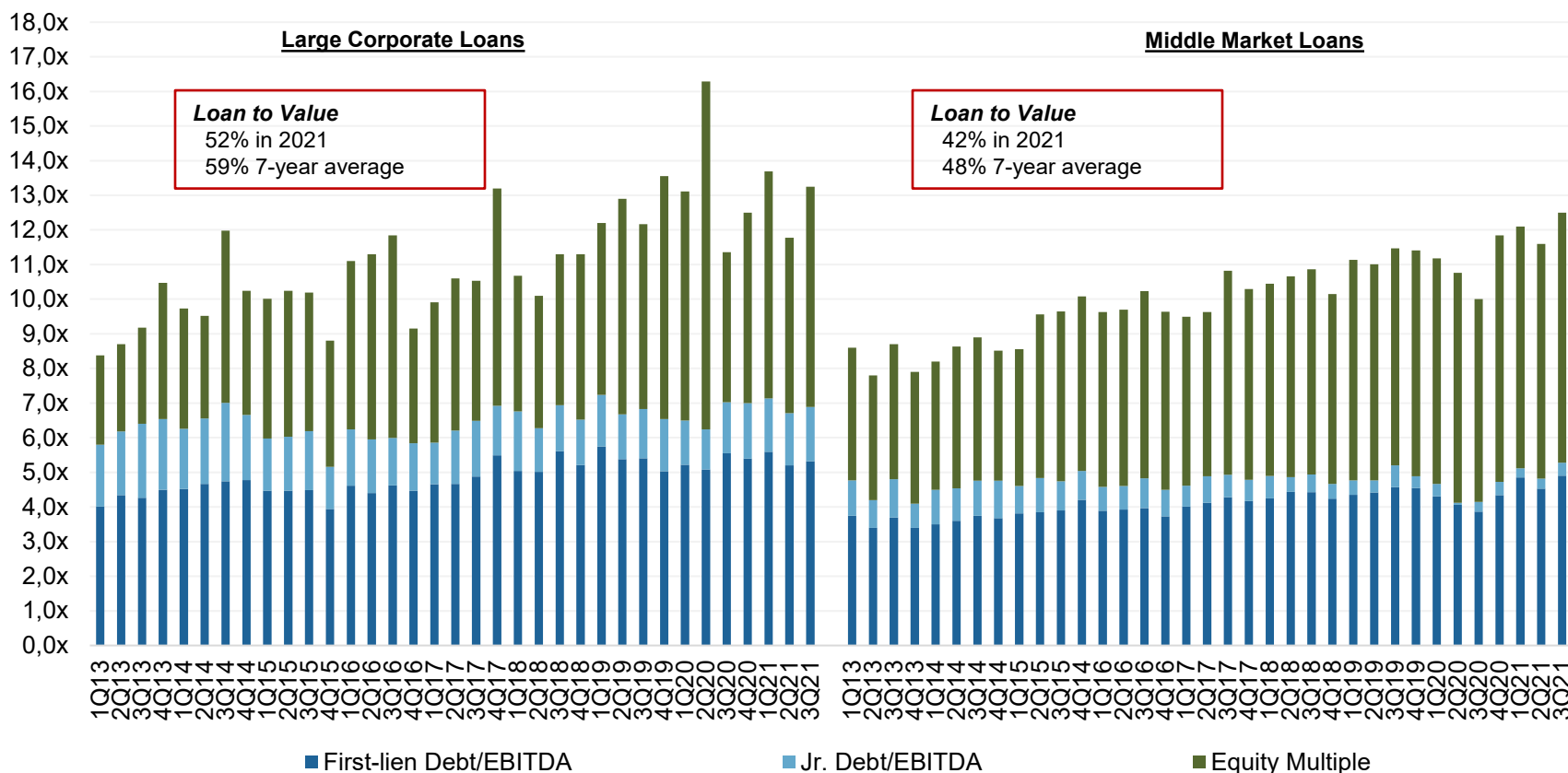


US leverage stable despite increasing EV multiples

Increasing purchase price multiples financed by larger equity checks rather than higher leverage

- > EV multiples have increased much faster than leverage levels, providing downside protection through lower loan to value
- > Middle market loans offer better equity cushions than large transactions, even as EV multiples increase

Purchase price financing

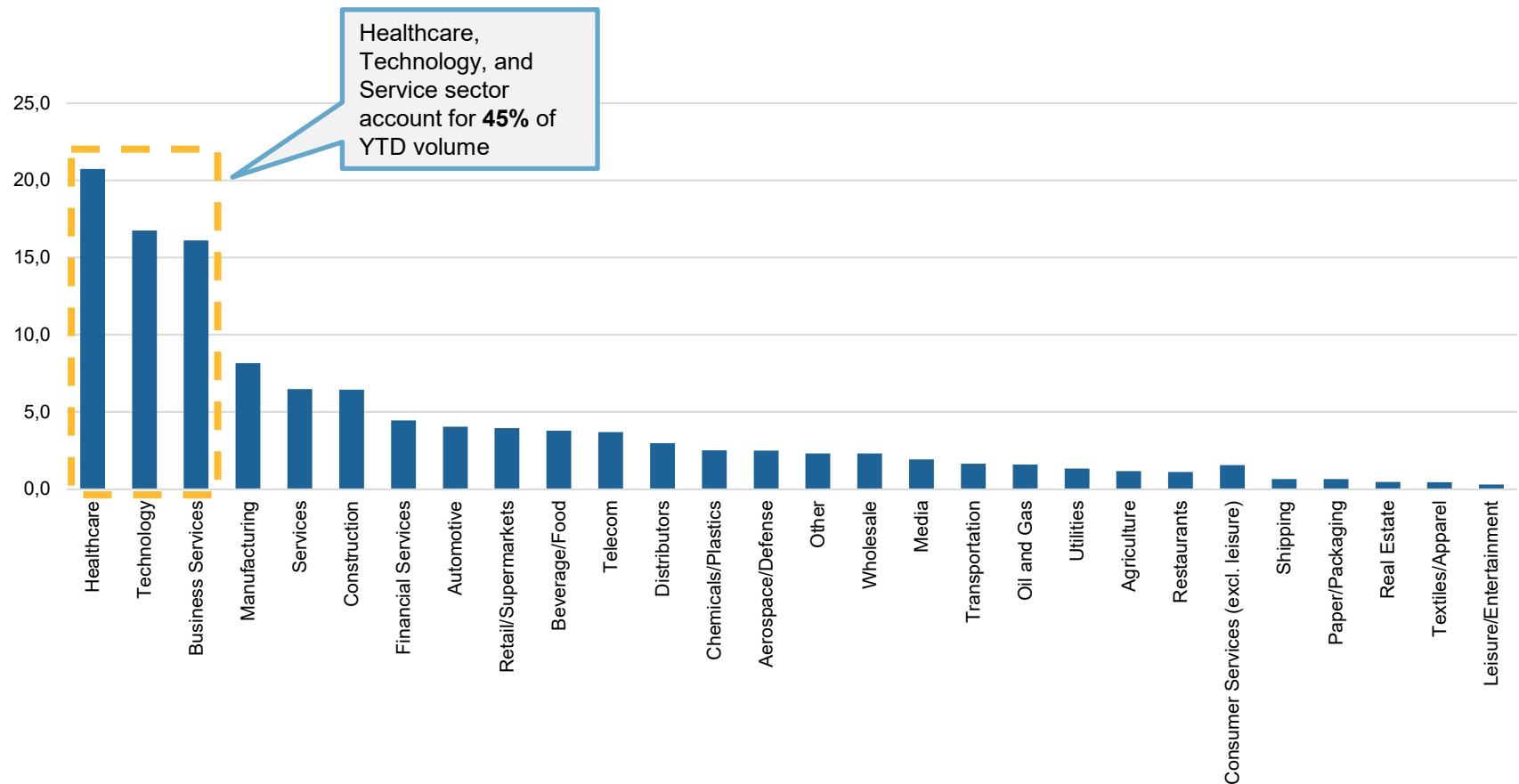


Source: Refinitiv's Q321 Private Deals Analysis

YTD 2021 industry trends

- > Private credit is heavily weighted towards healthcare and technology and services which are defensive, non-cyclical industries with attractive attributes (market stability, revenue visibility, and cash flow)

YTD'21 Middle Market Loan Volume (\$bn)

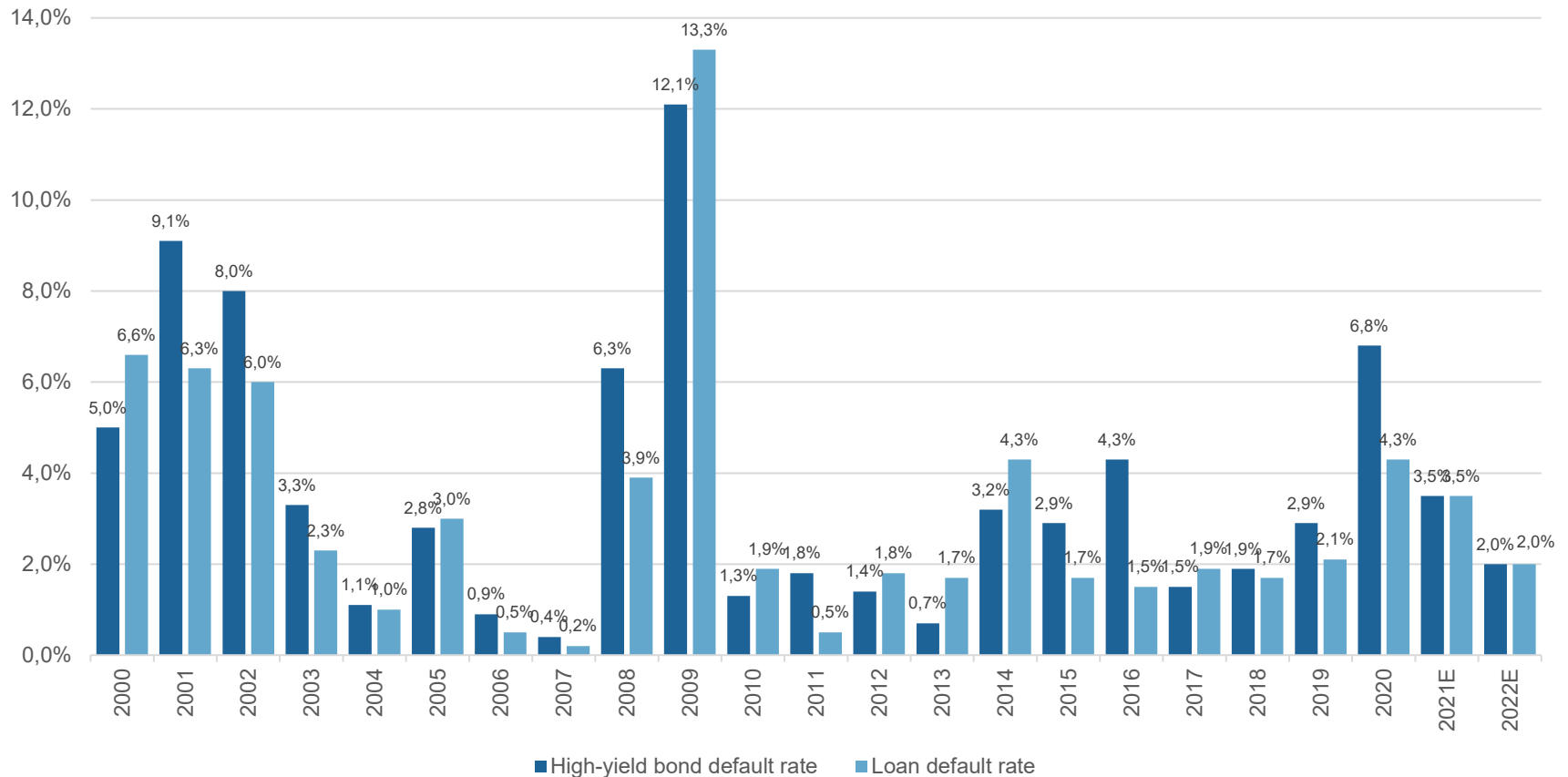


Source: Refinitiv's Q321 Private Deals Analysis

US default rates are projected to decline

Default rates, a measure of credit market health, are expected to decline in 2021 and 2022

JP Morgan Default Rates – Historical and Projected

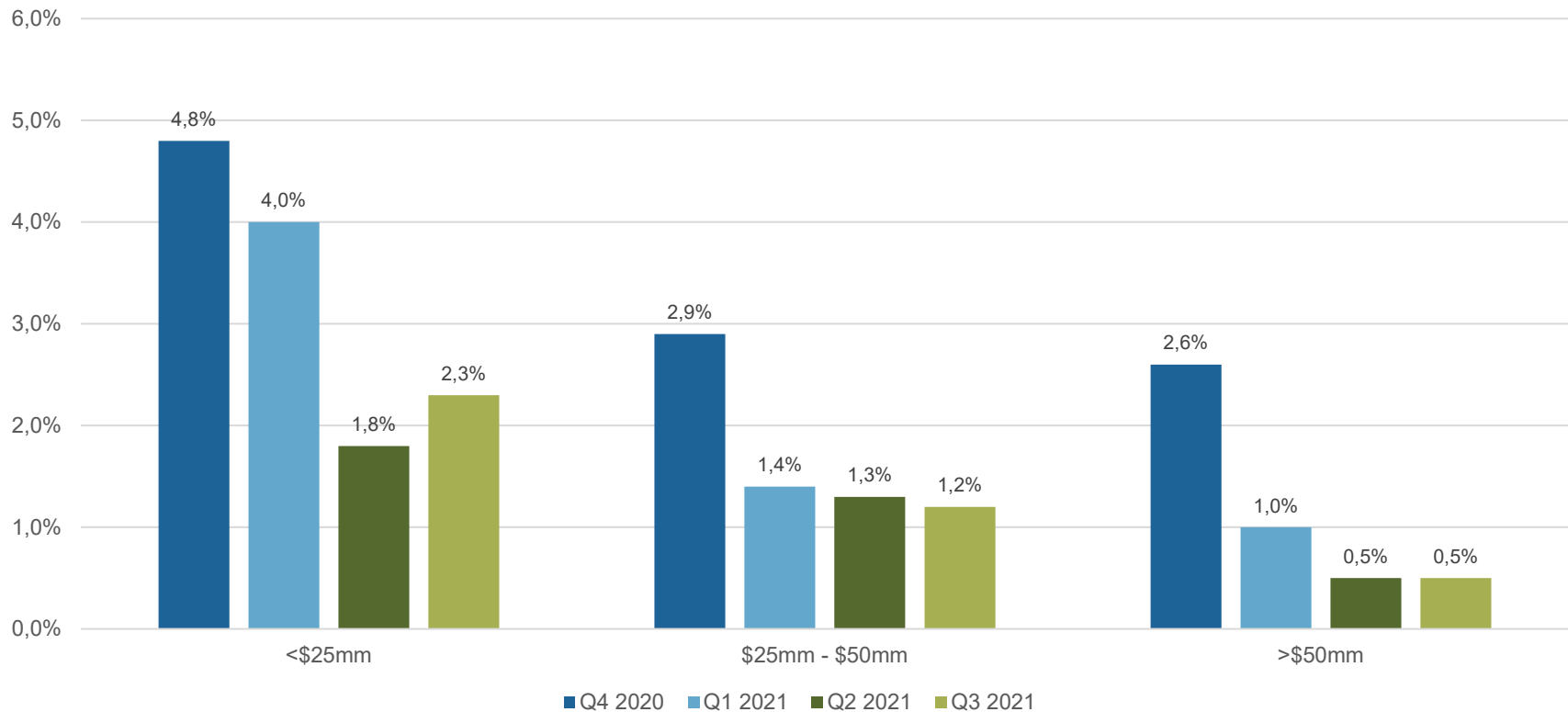


Source: JP Morgan Default Monitor as of January 4, 2021

Larger companies have experienced fewer defaults

Default rates across the middle market have declined by more than 50% since Q4 2020

Default Rate by EBITDA Size



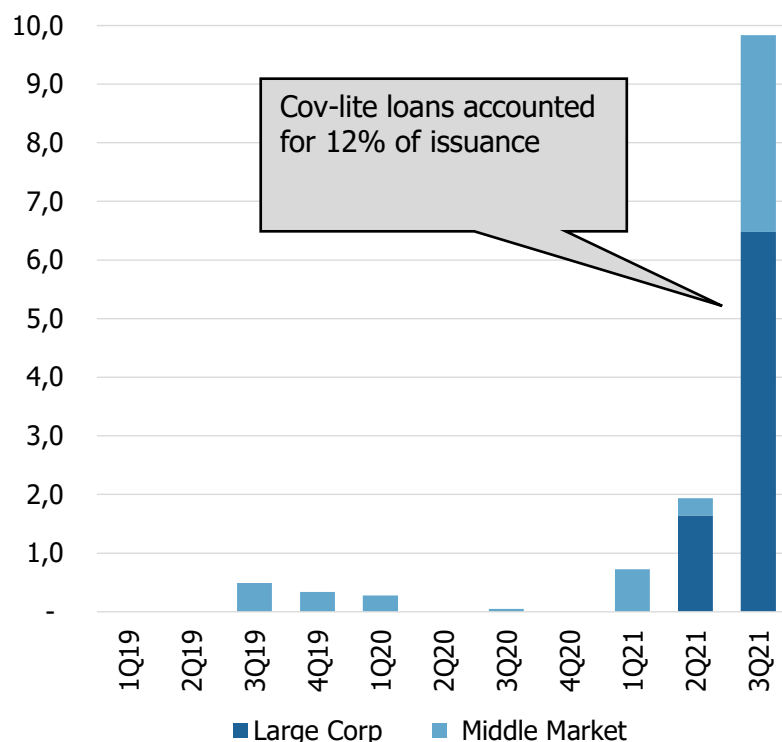
Source: Proskaue Private Credit Default Index Q3, 2021

Does cov-lite mean greater risk?

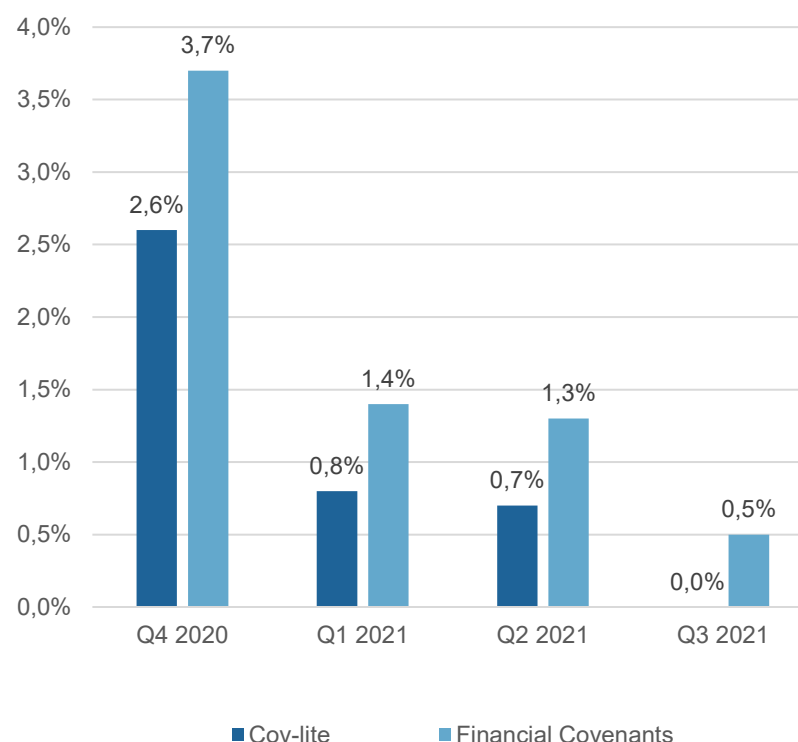
Defaults have declined for both traditional and cov-lite deals

- > Defaults do not occur more frequently in cov-lite deals; in fact, cov-lite deals defaulted less often than deals with covenants from Q420 – Q321

Cov-lite unitranche volume (\$B)*



Cov-lite vs. Financial Covenant Default Rates >\$50mm**



*Source: Refinitiv's Q321 Private Deals Analysis

**Source: Proskauer Private Credit Default Index Q3, 2021. Defaults are defined more broadly than traditional rating agency data (payment default, bankruptcy default and distressed exchange) and include the date a debt payment was missed, the date a distressed restructuring occurs, the date the borrower filed for, or was forced into, bankruptcy, the date a financial covenant default occurs, the date that a default occurs if that default is expected to continue for more than 30 days (excludes immaterial defaults) and the date the loan is modified in anticipation of a default.



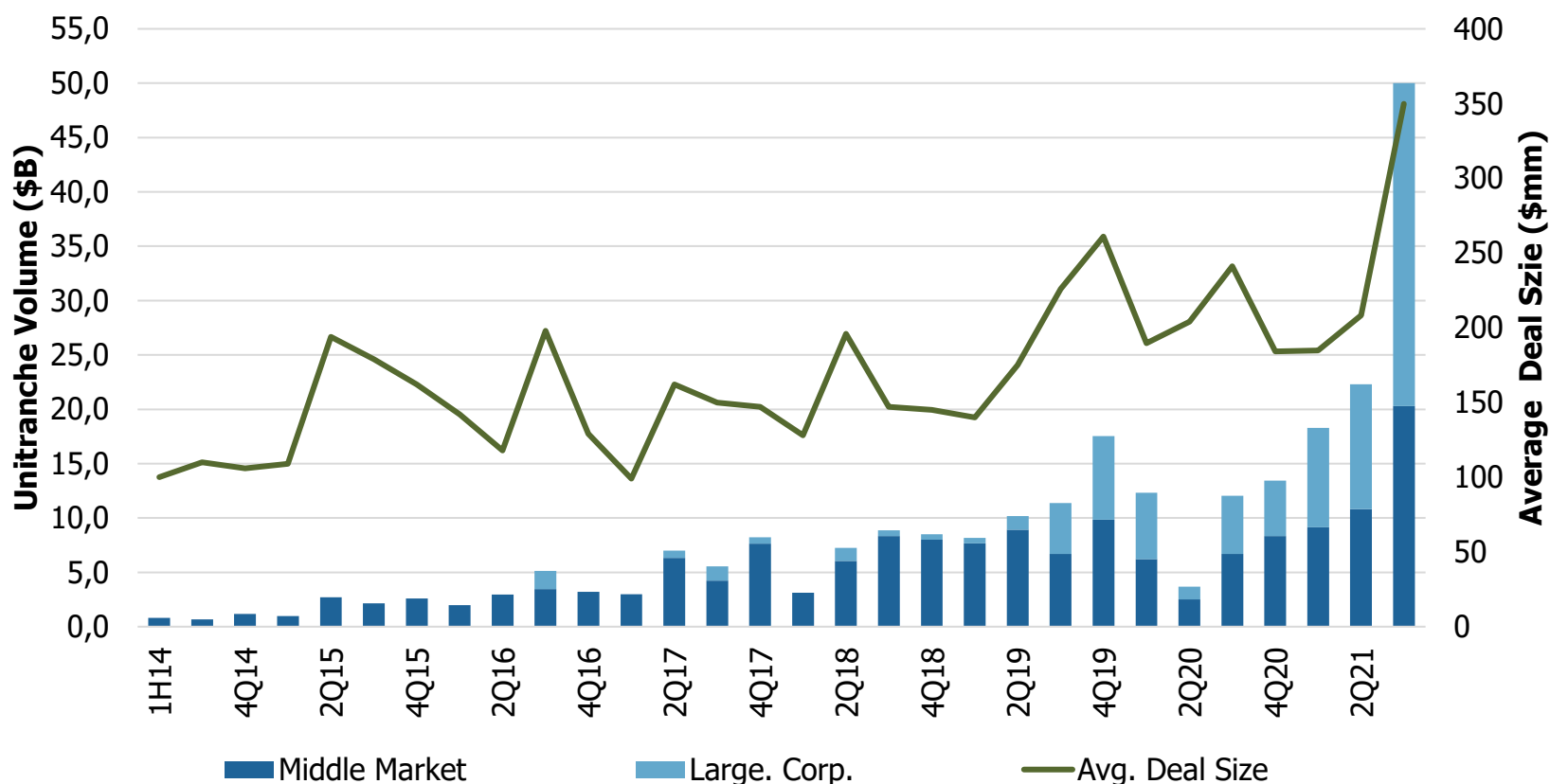
HOT TOPICS IN PRIVATE CREDIT

Unitranche loans growing in the US market...

Unitranche accounted for 33% of US middle market deals reported to Refinitiv in 2021

- > 3Q21 unitranche volume increased significantly, more than doubling prior quarter volume
- > Average deal size shot up nearly 70% as a flood a “megatranche” deals hit the market

Quarterly US Unitranche Volume and Average Deal Size

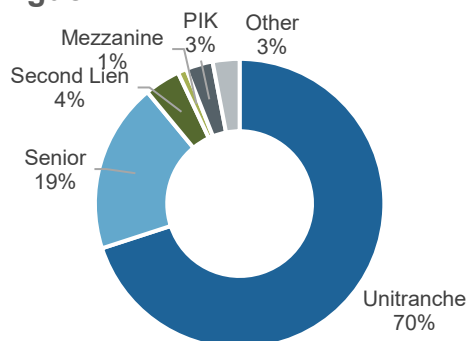


...as well as dominating across Europe

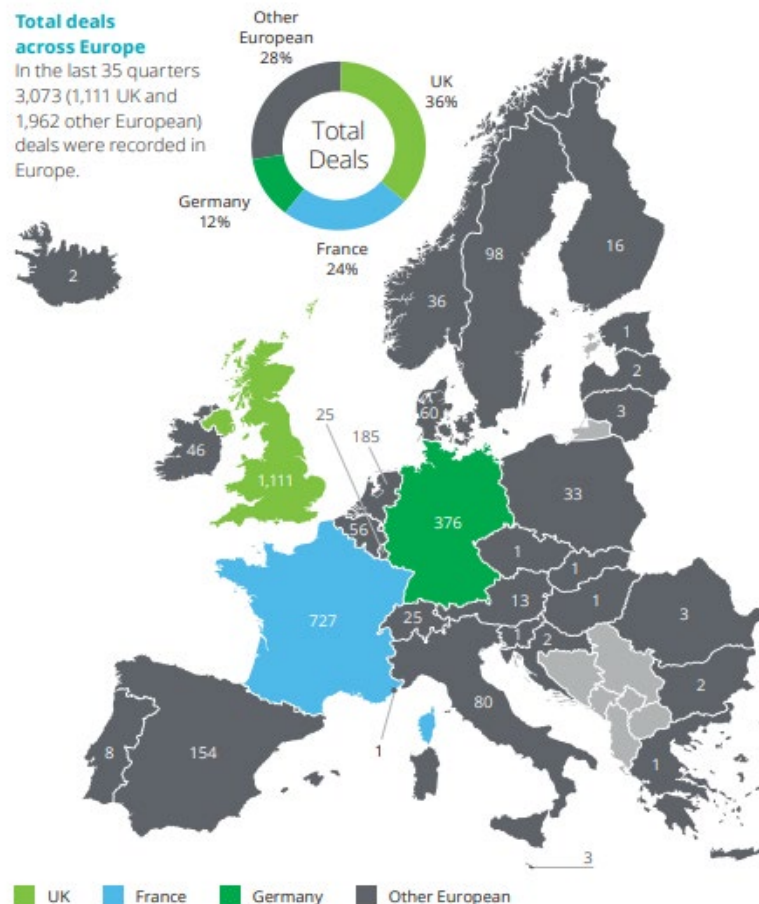
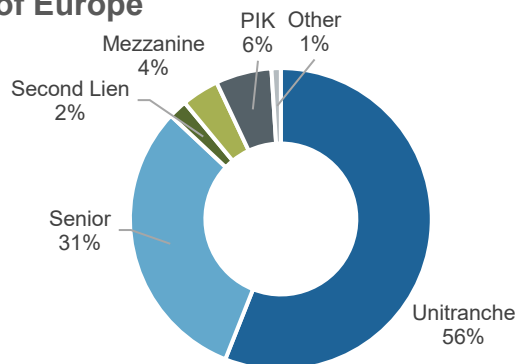
Unitranche accounted for 70% of UK transactions and 56% of European transactions in 2021

Structure

United Kingdom

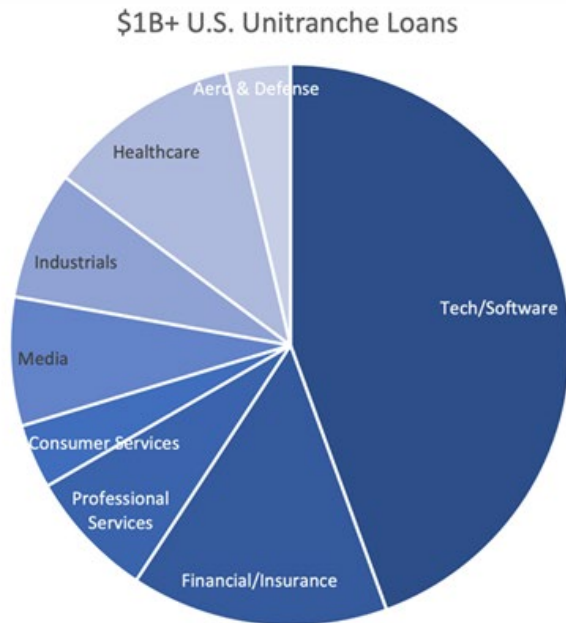


Rest of Europe



Rise of “Megatranche” loans

The number of \$1 billion+ unitranche loans increased substantially in 2021



20 \$1bn+ unitranche loans issued in 2021 vs. 4 in 2020

Two **\$3B+** unitranche loans issued in the second half of 2021

“Megatranche” loans accounted for nearly **\$40 billion** of total 2021 unitranche volume

ESG integration in private credit

Europe has established itself as the market leader in ESG linked lending, with approximately 20-25% of 2021 volume containing ESG features*

Figure 21. Do you tie a borrower's ESG performance to its lending terms (interest rate, repayment schedule, etc)?

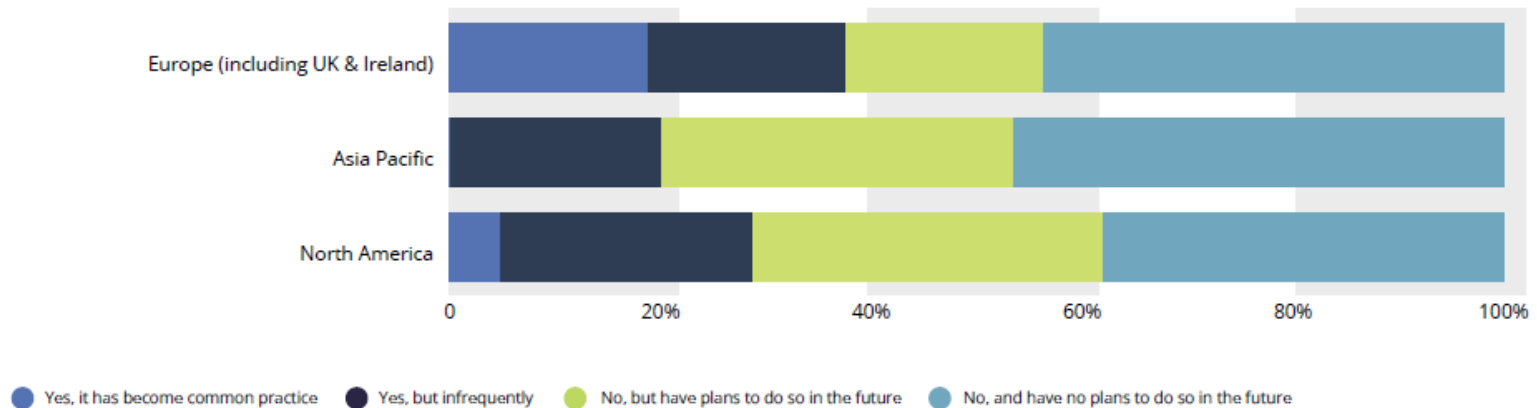
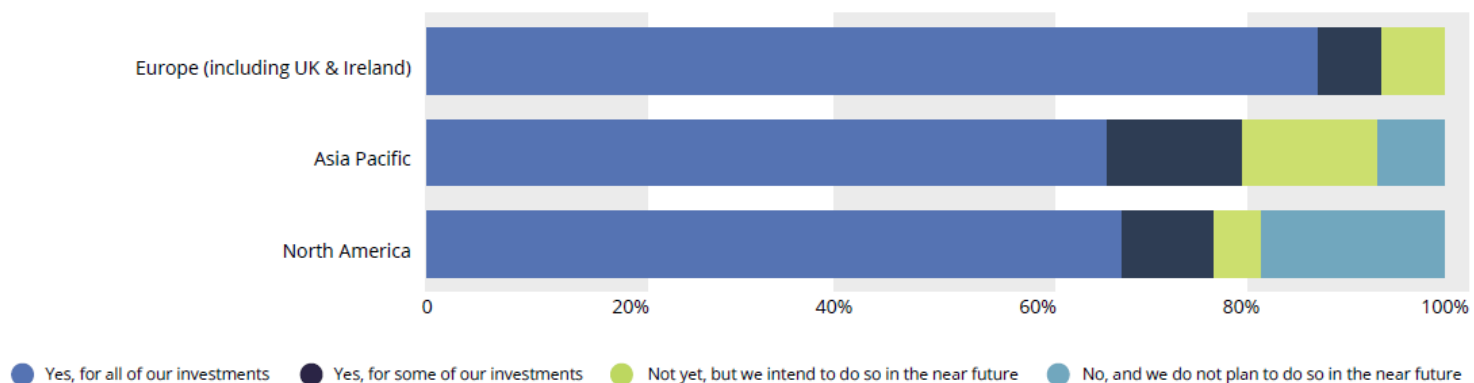


Figure 10. Are ESG considerations currently an integral part of your lending strategy?

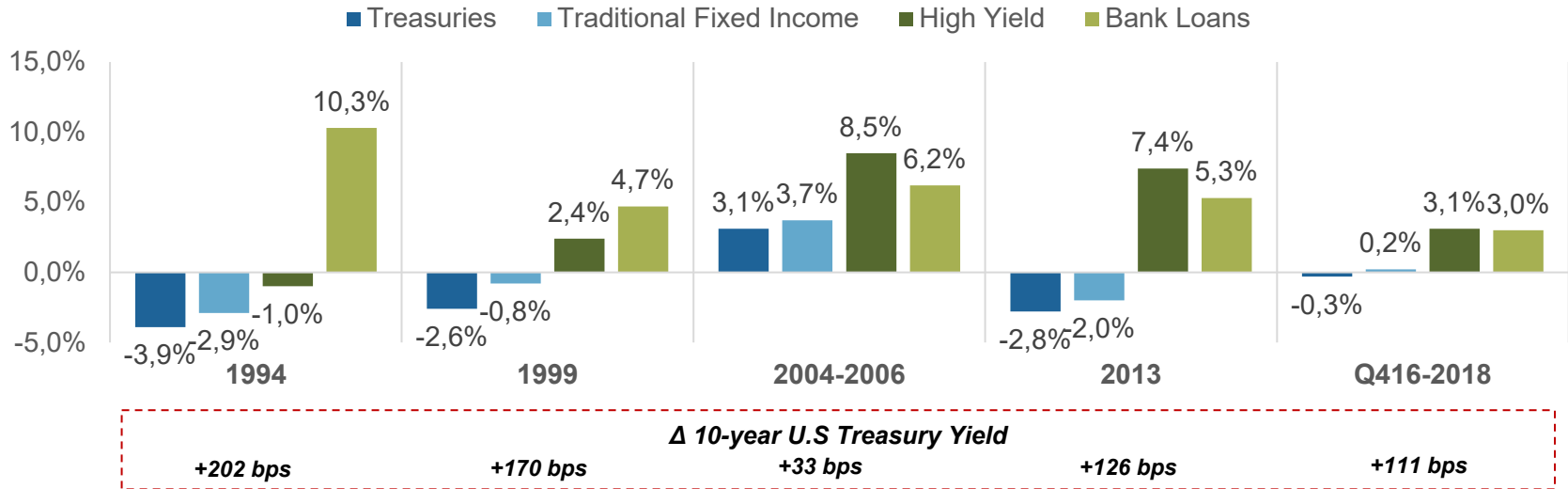


* S&P Global Market Intelligence – LCD Global Review US/Europe as of December 31, 2021

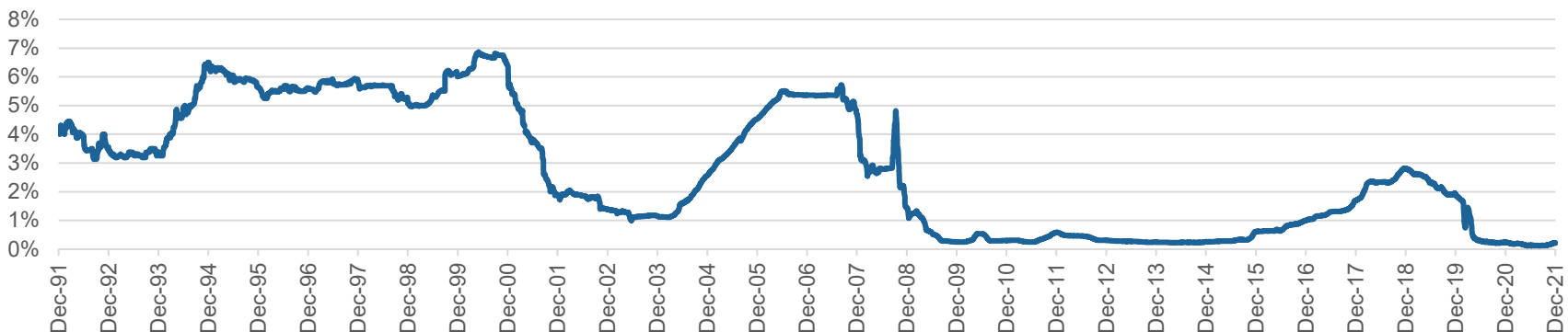
Figure 10 and 21 Source: Alternative Credit Council - Financing the Economy 2021 | ESG and Private Credit

Floating-rate loans have performed well in the last five interest rate cycles

Fixed Income Performance Across Interest Rate Cycles



Historical LIBOR Rate



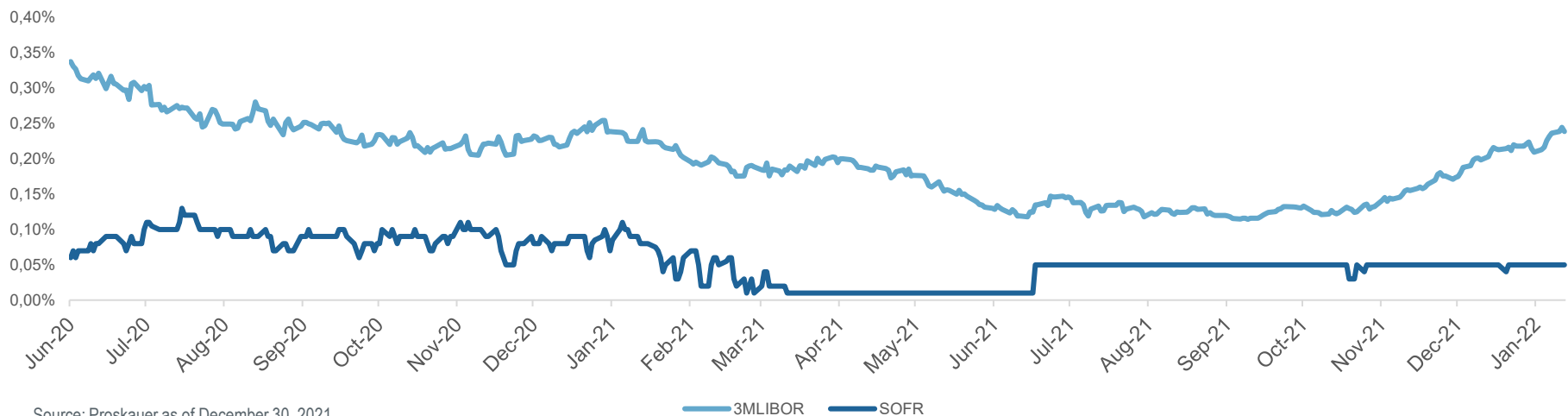
Source: Blue Owl; Federal Reserve Economic Data (FRED) as of December 31, 2021

Past Performance is not a guarantee of future results. For illustrative and informational purposes only. Indices are not actively managed, and investors cannot invest directly in indices. Periods greater than one year are annualized. All investments involve risk of loss, including loss of principal invested. There can be no assurance that historical trends will continue during the life of any fund. Data sourced from: Bloomberg Barclays Indices for US Government Bonds ("Treasuries"), US Aggregate Bond ("Traditional Fixed Income"), and US HY; S&P Global Market Intelligence for US Bank Loans (Credit Suisse for 1994 and 1999); Bloomberg for the 10Y UST

Private credit market players do not expect LIBOR transition to impact returns or valuations

- > Federal bank regulatory agencies, in consultation with the administrator of LIBOR and various state agencies, stopped the banks that they regulate from making new extensions of credit based on LIBOR on 12/31/21
 - LIBOR will continue to be quoted through mid-2023 to ease the transition
- > Several investment banks have issued and arranged syndicated facilities based on alternative reference rates, primarily the Secured Overnight Financing Rate (SOFR) in the US and Sterling Overnight Interbank Average Rate (SONIA) in the UK
- > Direct lenders are, generally, not subject to bank regulation. As such, the transition to SOFR will not be immediate and many new deals continue to be based on LIBOR. Furthermore, transition language is hardwired into existing credit documentation which alleviates the process
- > While SOFR slowly makes its way into documentation, private creditors have protection from spread adjustments, which are designed to compensate lenders for the difference in LIBOR and SOFR
 - For example, a 15 bps adjustment for 3-month SOFR has appeared in deals

LIBOR vs SOFR



Source: Proskauer as of December 30, 2021

— 3MLIBOR — SOFR



2022 OUTLOOK



PRIVATE CREDIT IS A RESILIENT ASSET CLASS

- > Steady growth since GFC and during COVID pandemic
- > Stress-tested during the pandemic
- > Low volatility vs. public benchmarks

PRIVATE CREDIT MARKET IS POISED TO PERFORM WELL

- > M&A and financing pipelines robust
- > Key credit metrics (leverage, loan to value) remained in line with 5-year averages while pricing compressed in 2021
- > Resilient portfolios and low projected defaults

2022

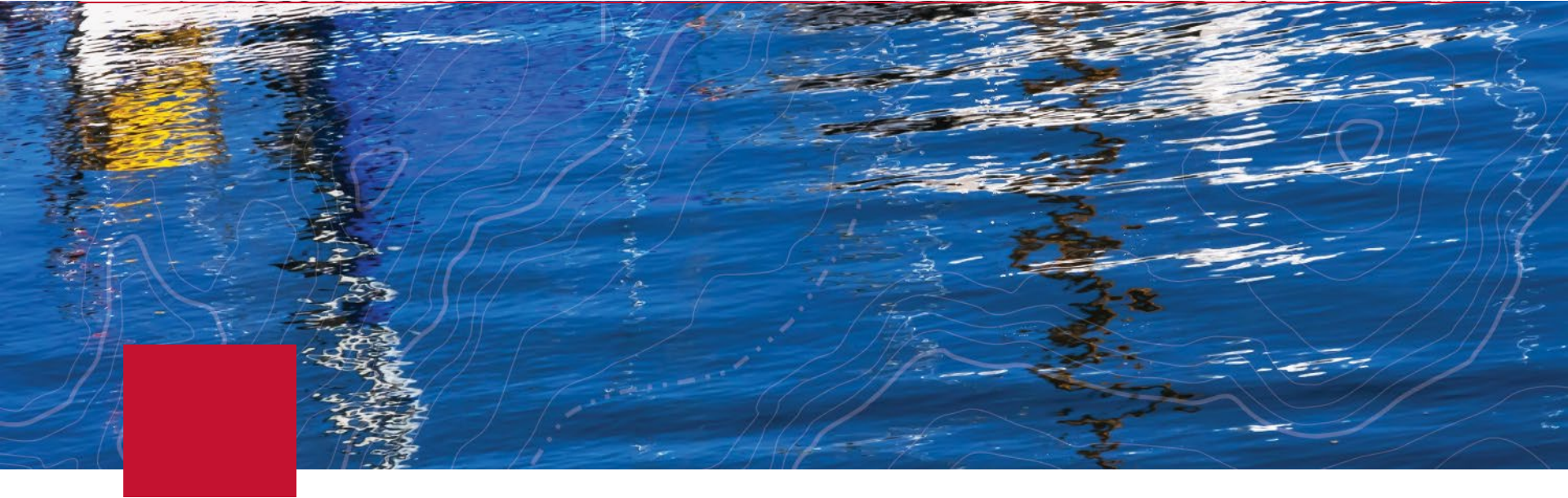
GO-FORWARD OPPORTUNITIES ARE ATTRACTIVE

- > Investable universe and market opportunity remain robust despite increased competition
- > Funding gap and geographic expansion increase addressable market
- > Private credit market can expand its role as a stakeholder in ESG investing



GO-FORWARD CHALLENGES CAN BE OVERCOME

- > Selectivity to construct portfolios of high-quality borrowers hedges against inflationary pressure
- > Transition from LIBOR to SOFR is not expected to impact private credit returns or valuations
- > Portfolios primarily comprise floating rate loans which benefit from rising interest rates



ADDITIONAL IMPORTANT INFORMATION

Additional important information

In considering any performance data contained herein, you should bear in mind that past performance is not a reliable indicator of future results. Certain information contained herein constitutes forward-looking statements, which can be identified by the use of terms such as “may”, “will”, “should”, “expect”, “anticipate”, “project”, “estimate”, “intend”, “continue”, or “believe” (or the negatives thereof) or other variations thereof. Due to various risks and uncertainties, including those discussed above, actual events or results or actual performance of the Fund may differ materially from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. As a result, investors should not rely on such forward-looking statements in making their investment decisions.

None of the information contained herein has been filed with the Securities and Exchange Commission, any securities administrator under any state securities laws, or any other governmental or self-regulatory authority. No governmental authority has passed on the merits of the offering of interests in the Fund or the adequacy of the information contained herein. Any representation to the contrary is unlawful.