

Vorteile von Co-Investments bei Infrastrukturinvestitionen

Verfasser



Serge Lauper
Leiter Infrastructure Solutions



Jérôme Leyvigne
Investment Team



Sarah von Meyerinck
Investment Team



Melissa Ding
Investment Team



Manuel Encarnacao
Portfolio-Strategie

Zusammenfassung

Infrastrukturinvestitionen in Form von Co-Investments werden zunehmend beliebter. Dieses Instrument bietet anspruchsvollen Anlegern die Möglichkeit, grössere Beteiligungen in attraktiven Anlagen zu vorteilhaften wirtschaftlichen Bedingungen einzugehen. Dies macht sie zu einem interessanten Baustein für die Portfoliozusammenstellung.

Vergleichbar mit der historischen Entwicklung des Private Equity-Marktes werden die Commitments für Infrastruktur-Co-Investmentfonds in **den kommenden Jahren** schätzungsweise **10-12% des "Fundraising"-Volumens** ausmachen.¹ Im Bereich Private Equity wurden seit dem Jahr 2000 über 115 Milliarden US-Dollar für Co-Investments in insgesamt 712 Fonds aufgebracht.² In Anbetracht der Tatsache, dass der Private Equity-Markt der Entwicklung des Infrastrukturmarkts um 10 Jahre vorausseilt, wird ein vergleichbarer Trend im Infrastrukturbereich erwartet.

Diese Beobachtung wird durch eine kürzlich durchgeführte Umfrage bestätigt, die ergab, dass 49% der Fondsmanager (GPs) bereit sind, ihren Kommanditisten (LPs) künftig mehr Co-Investmentmöglichkeiten anzubieten. Darüber hinaus planen 48% der Investoren, ihre Co-Investmentzuteilung weiter zu erhöhen, während 52% beabsichtigen, ihre Zuteilung beizubehalten. Der Umfrage zufolge beabsichtigt niemand seine Co-Investmentzuteilungen in naher Zukunft zu verringern.³

Welche Motivation treibt diese Nachfrage? Was sind die besten Vorgehensweisen für Anleger, die die Vorteile von Co-Investments in ihren Portfolios nutzen wollen? Nachfolgend geben wir einige wichtige Empfehlungen, die sich aus der langjährigen Co-Investmentpraxis von BlackRock Infrastructure Solutions ableiten:

- **Vorteile der Portfoliozusammenstellung:** Co-Investments stellen ein wertvolles Instrument im aktiven Portfoliomanagement dar, das den Anlegern ermöglicht, die J-Kurve zu reduzieren und die Portfolio-Performance durch geringere Kosten, schnelleren Kapitaleinsatz und frühere Kapitalrückzahlungen zu verbessern. Zudem ermöglichen sie den Investoren ihre Portfolios durch die Ausrichtung auf ausgewählte Sektoren und Regionen noch besser auf ihre Bedürfnisse auszurichten.
- **Potenzial zur Ertragssteigerung:** Eine kürzlich durchgeführte Studie ergab, dass Co-Investments eine nahezu identische durchschnittliche Ertragserwartung wie Direktgeschäfte ohne Co-Investmentmöglichkeiten für LPs aufweisen.⁴ Die Spannbreite der Erträge von Co-Investments fällt jedoch höher aus. Dies macht die Bedeutung der sorgfältigen Anwendung eines systematischen Investitionsprozesses deutlich, um diejenigen Projekte mit dem gewünschten Risiko-Ertrags-Profil auszuwählen.
- **Attraktive Wirtschaftlichkeit:** Unsere Schätzungen zeigen, dass die Einbeziehung von Co-Investments in ein diversifiziertes Infrastrukturprogramm im Unterschied zu einem Programm, das lediglich aus Direktfonds besteht, zu erheblichen Gebühreneinsparungen führt.
- **Proaktives "Sourcing":** Erfolgreiche Co-Investoren konzentrieren sich auf Projekte mit attraktiven Fundamentaldaten und versuchen nicht, den Markt zu "timen". Die operative Leistungsfähigkeit stellt einen Schlüsselfaktor für erfolgreiche Co-Investments dar, unabhängig vom Marktzyklus. Neben der Auswahl der besten Investitionsmöglichkeiten kommt der Zusammenarbeit mit den richtigen Sponsoren, die über das notwendige Fachwissen zur Umsetzung operativer Verbesserungen, die zu einem Ertragswachstum führen, entscheidende Bedeutung zu.
- **Spezialisiertes "Underwriting":** Co-Investments erfordern spezielle Ressourcen und Fachwissen. Daher ist es für Investoren häufig vorteilhafter, diese Bereiche an Co-Investmentmanager auszulagern. BlackRock verfügt über eine umfassend ausgestattete Plattform zur Abdeckung dieser Anforderungen, einschließlich erfahrener Investmentexperten und Juristen mit tragfähigen "Sourcing"-Quellen und der Fähigkeit, Co-Investments während ihres gesamten Lebenszyklus zu zeichnen, auszuführen und aktiv zu managen.

1 Bain Private Equity-Bericht 2017

2 BlackRock 2018

3 2018 Preqin-Bericht *Global Infrastructure*

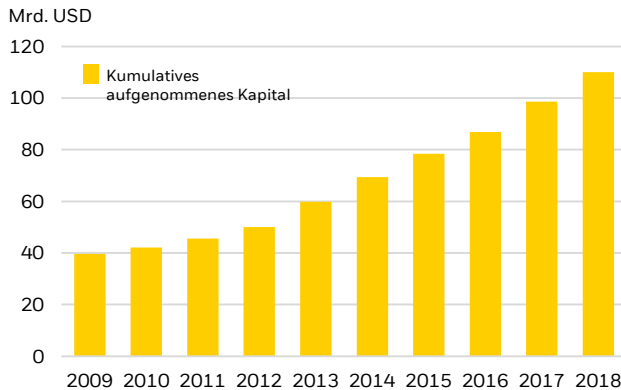
4 Braun, Jenkinson, Schemerl (2017) - *Adverse Selection and the Performance of Private Equity Co-Investments*. Die Grafik veranschaulicht die Brutto-PME-Verteilungen einer "Buyout"-Stichprobe, wobei die MSCI-Performance-Indizes als Benchmark für die PME-Berechnungen verwendet werden. Das Public Market Equivalent (PME) ist ein Maß, das die Rendite von Privatkapital im Vergleich zu einer Benchmark widerspiegelt.

Weshalb Co-Investments in ein diversifiziertes Portfolio aufnehmen?

Die Vorteile von Co-Investments

In den vergangenen zehn Jahren nahmen die "Fundraising"-Aktivitäten auf den privaten Märkten stetig zu. Mit dem Wachstum der privaten Märkte wuchs auch der Markt für Co-Investments. Im Jahr 2018 belief sich das auf dem Privatmarkt aufgenommene gesamte Co-Investmentkapital auf 116 Milliarden USD.

Abbildung 1: Kumuliertes aufgenommenes Co-Investmentkapital in den vergangenen 10 Jahren



Die Grafik veranschaulicht das kumulative Co-Investmentkapital, das in den vergangenen 10 Jahren auf dem Privatmarkt aufgenommen wurde, nach Kalenderjahren.¹⁾

Die Nachfrage nach Co-Investmentkapital gewann in der Infrastrukturinvestmentsbranche vergleichbar der Entwicklung am Private Equity-Markt in den vergangenen zehn Jahren stark an Dynamik.

Während der Finanzkrise vor zehn Jahren waren die Komplementäre (GPs) von Infrastrukturinvestitionen schwerlich in der Lage, ihre Ziele der Mittelbeschaffung zu erreichen. Infolgedessen wurden vermehrt Co-Investmentrechte zur Kapitalbeschaffung eingesetzt, um LPs zu gewinnen. Gleichzeitig suchten die GPs zunehmend nach "befreundeten" Kommanditisteneinlagen in Form von Co-Investments, anstatt nach "Clubbing"-Transaktionen mit anderen GPs, bei denen die Erträge mit direkten Konkurrenten zu teilen gewesen wären. Darüber hinaus führten viele Club-Deals mit GPs zu schlechten Ergebnissen, da zahlreiche GPs bei einigen Mega-Deals in der unruhigen Krisenzeit vor ernsthaften Herausforderungen in der Zusammenarbeit standen.

Aus der Sicht der LPs steigerte das Potenzial auf höhere Erträge, Gebühreneinsparungen und aktiveres Management der Portfolio-Unternehmen die Popularität von Co-Investments in den letzten zehn Jahren. Co-Investments bieten zudem die Möglichkeit, Kapital schneller einzusetzen und den J-Kurveneffekt abzuschwächen. Auf der Grundlage interner Simulationen schätzt BlackRock, dass eine Co-Investment-Allokation von 20-30% die J-Kurve um 12-18 Monate reduziert.

Die Abbildungen 2a und 2b zeigen die Entwicklung des IRR und des Gesamtwerts des eingezahlten Betrag (Total Value Paid IN bzw. TVPI) für die drei unterschiedlichen Investitionsarten: "Primaries"- (grün), "Secondaries"- (schwarz) und Co-Investments (gelb).

Abbildung 2a: IRR-Entwicklung²⁾

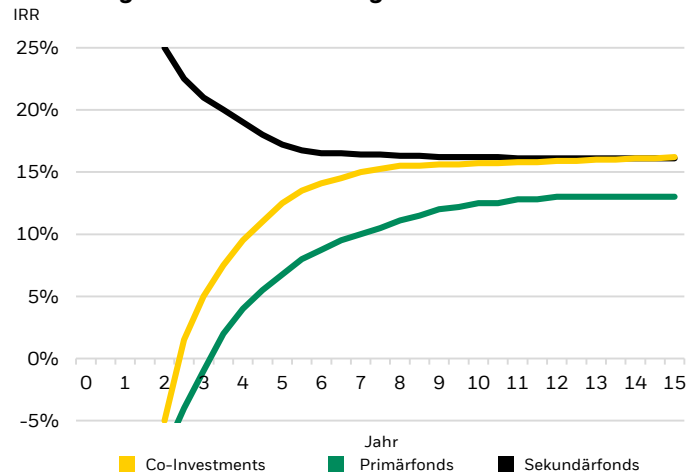
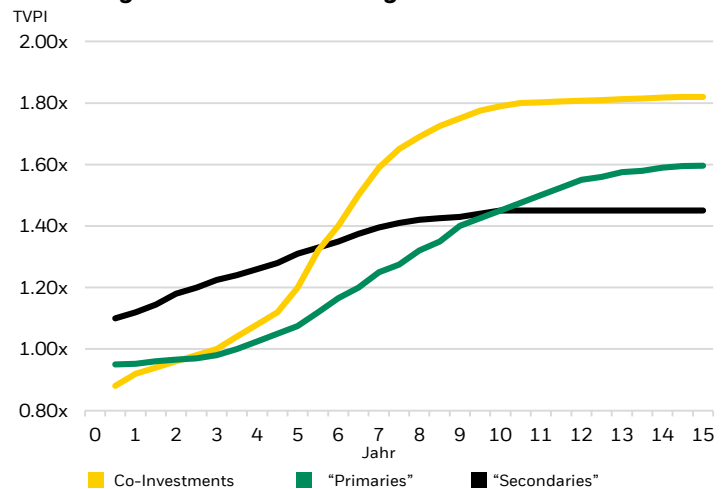


Abbildung 2b: TVPI-Entwicklung²⁾



"Primaries"-Investments benötigen einen längeren Zeitraum, um eine positive Verzinsung (IRR) zu erzielen, während "Secondaries"-Investments, die in der Regel mit einem Abschlag auf den Nettoinventarwert (NAV) erworben werden, häufig einen "Aufholungsabschlag" aufweisen, da die Vermögenswerte zum NAV des folgenden Quartals bewertet werden und damit hohe Anfangs-IRRs generieren, die sich anschließend zunehmend normalisieren. Bemerkenswert ist, dass der derzeitige "Secondaries"-Markt ein Verkäufermarkt ist, was zu reduzierten Abschlägen bei hochwertigen Infrastruktur-Portfolios führt. Co-Investments haben nicht nur das Potenzial, schneller positive IRRs zu erzielen, sondern darüber hinaus das Potenzial, höhere IRRs als "Primaries"-Fonds zu generieren, insbesondere aufgrund der niedrigeren Gebührenstruktur und der zügigeren Kapitalrückzahlung. Obwohl für Co-Investments eine bessere Performance als für "Primaries"-Fonds erwartet wird, ist das Konzentrationsrisiko in einem Co-Investmentportfolio höher, da die Beteiligungsquote an den individuellen unterliegenden Titeln steigt.

Hinweis: Die genannten Daten beziehen sich auf die vergangene Performance. Die vergangene Performance ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

1 Preqin - Historische Statistiken zur Mittelbeschaffung für die Infrastruktur (Co-Investments und Co-Investment-Multimanagers), per Stand 1. Juli 2019

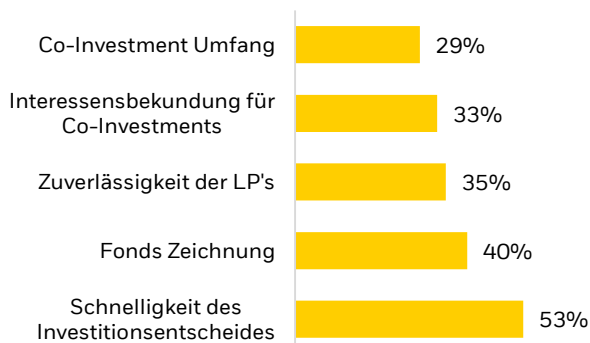
2 Die Analyse basiert auf internen Schätzungen der vergangenen Performancedaten von BIS unter der Annahme einer gleichmäßigen und stetigen Investition über vier Jahre für Co-Investments und "Primaries" sowie auf der vom "Sell-Side"-Berater Greenhill gemeldeten Marktpreise von "Secondaries". Alle Simulationen sind ohne Managementgebühren und "Carried Interest" sowohl für die zugrunde liegenden Manager als auch für den "Primaries-/Secondaries-/Co-Investment-Manager. Diejenigen Instrumente der Manager, die häufig den IRR verbessern, wie Kreditfazilitäten, Anlagenhebelung und Wiederanlage, sind von dieser Analyse ausgeschlossen.

Aus einer eher qualitativen Perspektive bietet das Co-Investment den LPs einen "Blick hinter den Vorhang", der ein besseres Verständnis der "Sourcing"-Fähigkeiten, des "Underwritings" und der operativen Leistungsfähigkeiten eines GPs ermöglicht - und damit Transparenz darüber bietet, wie der GP seinen Primaries-Fonds verwaltet. In einer Branche, in der Transparenz Mangelware ist, erleichtern Co-Investments den Aufbau einer vertrauensvollen Beziehung zwischen LPs und GPs.

Was sind die Voraussetzungen für Co-Investitionen? Die Herausforderung der Umsetzung

Co-Investments erfordern eine breite Palette von Fähigkeiten und, um sie richtig durchzuführen, umfangreiche Ressourcen. Investitionsmöglichkeiten bieten sich häufig innerhalb eines engen Zeitrahmens, teilweise nur wenige Wochen, bevor eine endgültige Entscheidung getroffen werden muss. Daher ist die Fähigkeit, schnell und gründlich zu investieren, von entscheidender Bedeutung, insbesondere im derzeitigen Marktumfeld. Unmittelbar nach dem Treffen einer Investitionsentscheidung ist die Prüfung und Verhandlung der Transaktionsbedingungen durch ein erfahrenes Juristenteam unerlässlich. Die Interessen der LPs müssen möglichst weitgehend mit denen der GPs abgestimmt werden, um einen angemessenen Minoritätenschutz sicherzustellen. Für die Phase nach dem Zeichnungschluss muss das Management der Co-Investments ausreichend Zeit für regelmäßige Sitzungen mit dem federführenden GP sowie den zugrundeliegenden Unternehmen (bei Bedarf) einplanen.

Abbildung 3: Hauptanforderungen für Co-Investments ¹⁾



Die bedeutendsten Überlegungen von GPs bei der Zuweisung von Co-Investments an LPs sind in Abbildung 3 dargestellt. Wie oben gezeigt, ist die Fähigkeit eines LP, eine schnelle Investitionsentscheidung zu treffen, die wichtigste Voraussetzung für GPs, neben anderen wie den Zeichnungen von Fonds, der Zuverlässigkeit der LPs oder des Umfangs des Co-Investments.

Sind Co-Investments profitabel? Ein Blick auf die Performance

Wie aus Abbildung 4 hervorgeht, ergab der Preqin *Global Private Equity and Venture Capital Report 2017*, dass 97% der LPs

Hinweis: Die genannten Daten beziehen sich auf die vergangene Performance. Die vergangene Performance ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

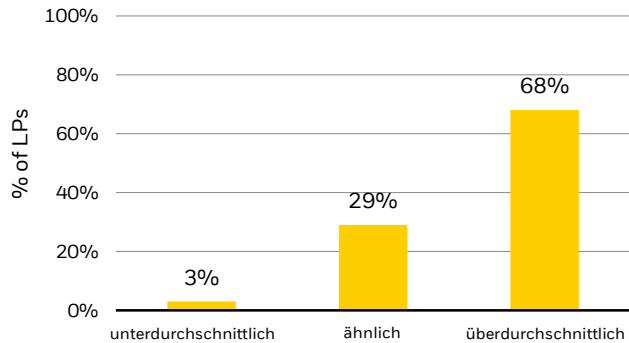
1 Preqin-Spezialbericht: Private Equity-Co-Investment Outlook, 2015

2 Preqin Global Private Equity and Venture Capital Report 2017

3 Braun, Jenkinson, Schemerl (2017) - *Adverse Selection and the Performance of Private Equity Co-Investments*. Die Grafik veranschaulicht die Brutto-PME-Verteilungen einer "Buyout"-Stichprobe, wobei die MSCI-Performance-Indizes als Benchmark für die PME-Berechnungen verwendet werden. Das Public Market Equivalent (PME) ist ein Mass, das den Ertrag von Privatkapital im Vergleich zu einer Benchmark widerspiegelt.

berichteten, dass ihre Co-Investment performance mindestens gleichwertig mit ihren traditionellen Private Equity-Fonds sei. Nahezu 70% berichteten über eine Outperformance. Wir gehen davon aus, dass die Erfahrung der LPs bei Infrastrukturinvestitionen ähnlich ist.

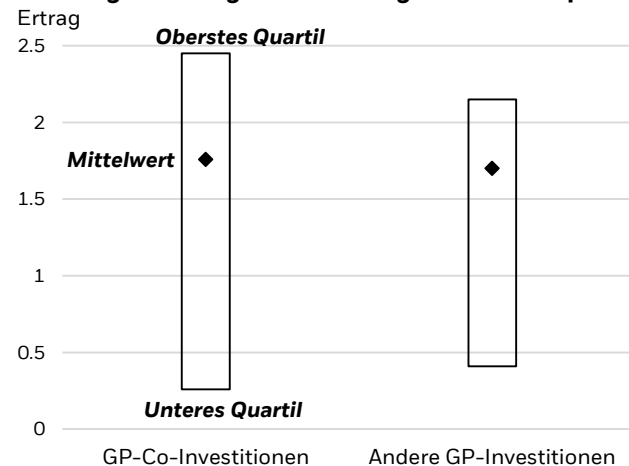
Abbildung 4: Performance von Co-Investments ggü. Fonds ²⁾



In einigen Studien wird behauptet, dass Co-Investments im Unterschied zu ihren Fonds-Pendants aufgrund einer vorsätzlichen negativen Auswahl durch den GP unterdurchschnittlich abschneiden. Das Gegenteil ist der Fall; GPs nutzen Co-Investments häufig, um die Beziehungen zu den LPs zu stärken. Es ist daher unwahrscheinlich, dass ein GP Investitionen auswählt, die eine schlechte Performance aufweisen, zumal dies die zukünftigen "Fundraising"-Aussichten des GPs negativ beeinflussen könnte.

In einem kürzlich veröffentlichten Artikel³ wurde festgestellt, dass die durchschnittliche Performance von Co-Investments und anderen Investitionen eines Fonds sehr ähnlich sei, was im Widerspruch zur Annahme einer negativen Auswahl steht. Wie in Abbildung 5 dargestellt, ist die Streuung der Co-Investments trotz ähnlicher Ergebnisse jedoch höher als bei anderen Anlageformen, was eine systematischere und strengere Auswahl der Investitionen erfordert.

Abbildung 5: Die Ergebnisstreuung von Privatkapital³⁾

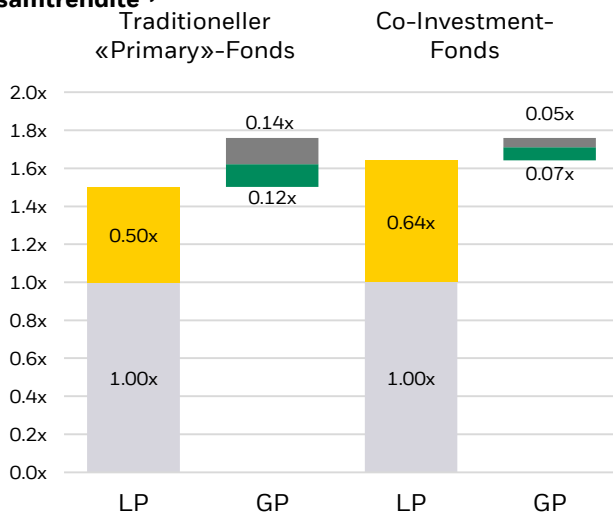


Sind Co-Investments profitabel? Der Einfluss von Gebühren

Ein wesentlicher Unterschied zwischen Co-Investmentfonds und traditionellen Infrastrukturfonds liegt in der Wirtschaftlichkeit beider Transaktionsarten. Typischerweise umfassen direkte Infrastrukturfonds eine Verwaltungsvergütung von 1,50% plus eine Gewinnbeteiligung von 20%, die als "Carried Interest" bezeichnet wird. Co-Investmentfonds weisen hingegen niedrigere Gebühren auf: die Verwaltungsvergütungen liegen bei 1,0%, der "Carried Interest" bei 10,0%. Zusätzlich zu den niedrigeren Gebühren baut ein Co-Investmentfonds das Portfolio aktiv auf und verwaltet es, wodurch das einzelwertbedingte Risiko der individuellen Investitionen diversifiziert wird.

Abbildung 6 zeigt die theoretische Aufteilung des Vermögens eines traditionellen Fonds im Vergleich zu einem Co-Investmentfonds. Die linke Spalte zeigt die Wirtschaftlichkeit eines typischen Fonds mit einer Brutto-Deal-Rendite des 1,8-fachen. Wie unten dargestellt, verbleibt etwas mehr als ein Viertel des Gewinns über die Verwaltungsvergütung und/oder den "Carried Interest" beim Manager. Die rechte Spalte zeigt die Kosten für einen Co-Investmentfonds, die wesentlich niedriger sind - weniger als die Hälfte.

Abbildung 6: Kapitalverteilung im Vergleich zwischen einem traditionellen GP-Fonds und einem Co-Investmentfonds auf der Grundlage einer 1,8-fachen Gesamterträge¹⁾



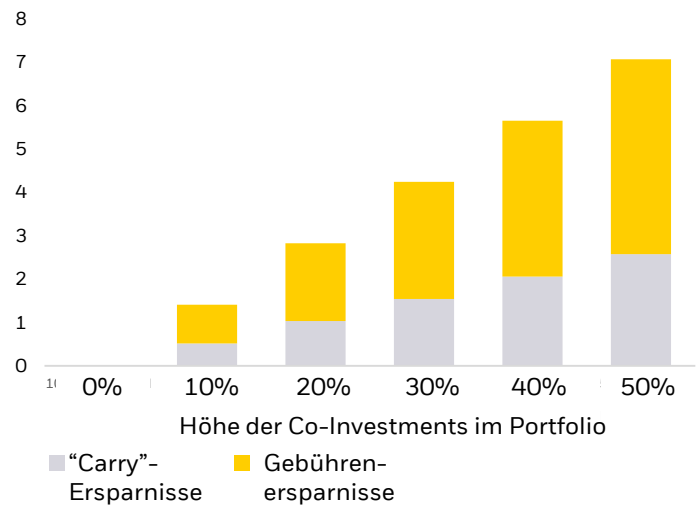
Eine detaillierte Analyse zeigt, dass sich die Verwaltungsvergütung nahezu halbiert und der "Carried Interest" sich um etwa zwei Drittel im Vergleich zu einer Investition in einen traditionellen Fonds reduziert. Unter der Annahme einer identischen Brutto-Deal-Performance führen diese reduzierten Kosten zu einer höheren Netto-Performance auf Seiten des LP. In dieser Simulation erhöht sich der Gewinn für den Investor, gemessen am TVPI, um nahezu 30%.

Hinweis: Die genannten Daten beziehen sich auf die vergangene Performance. Die vergangene Performance ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

¹ BlackRock 2019. Brutto-Deal-Level-Rendite = 1,8-fache. Fondsbedingungen: 2% Verwaltungsvergütung, 10% "Carry", europäisches Kaskadenmodell, 7% Hürde. Konditionen für Co-Investments: 1,20% Verwaltungsvergütung, 10% "Carry", europäisches Kaskadenmodell, 7% Hürde. Die Berechnungen basieren auf einem 100 Millionen US-Dollar-Programm und stellen Schätzungen für die gesamte Laufzeit dar. Es handelt sich um kein tatsächliches Produkt. Es kann nicht garantiert werden, dass in Zukunft vergleichbare Einsparungen erzielt werden.

Abbildung 7: Simulation der Kosteneinsparungen - 100%ige Zuweisung zu Fonds bis zu einem ausgewogenen Programm (100 Mio. Dollar Zeichnung)¹⁾

Einsparungen in Millionen US-Dollar

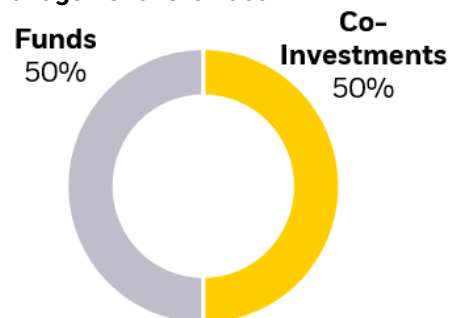


Das obige Schaubild (Abbildung 7) zeigt die Gebühreneinsparungen durch die schrittweise Hinzufügung von Co-Investmentfonds zu einem Portfolio traditioneller Infrastrukturfonds.

Bei einer moderaten Co-Investmentallokation von 20% ergeben sich Einsparungen von 2,8 Millionen US-Dollar an Verwaltungsvergütung und "Carried Interest" über die Laufzeit eines diversifizierten Infrastruktur-Investitionsprogramms. Bei einem Programm, bei dem 50% der Mittel für Co-Investments bereitgestellt werden (wie in Abbildung 8), werden die potenziellen Einsparungen auf 7,1 Mio. USD geschätzt - eine beträchtliche Summe bei einer Zeichnung von 100 Mio. USD.

Diese Kosteneinsparungen bilden in Verbindung mit den gleichen Brutto-Deal-Renditen, wie in Abbildung 6 dargestellt, einen der Hauptgründe für die Zuweisung an Co-Investments, wobei diese mit Fonds kombiniert werden, um das Konzentrationsrisiko zu mindern, das sich aus einem reinen Co-Investmentportfolio ergibt. Dies wird am besten durch das ausgewogene Multi-Manager-Modellportfolio von BlackRock verdeutlicht, das eine Allokation (bis zu 50%) in Co-Investments aufweist, die es ermöglicht, Diversifizierung mit einem aktiven Portfoliomanagement auf kosteneffizienter Weise zu kombinieren.

Abbildung 8: Überblick über ein Portfolio, das die Vorteile der Diversifizierung mit einem aktiven Portfoliomanagement verbindet



Warum "Timing" nicht funktioniert?

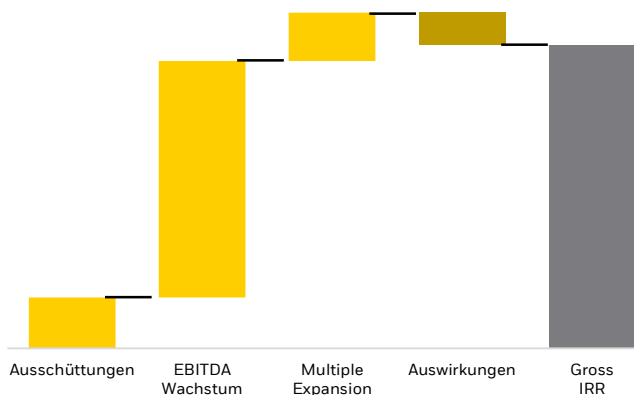
Wir sind davon überzeugt, dass auf allen Märkten gute und schlechte Investitionsmöglichkeiten existieren. Dennoch hören wir häufig von Investoren, die versuchen, den Infrastrukturmarkt zu "timen". Dieses Konzept ist in jeder Anlageklasse und verstärkt bei Infrastrukturinvestitionen schwer durchführbar, da die Vorlaufzeiten für den Kapitaleinsatz und die lange Haltedauer der meisten Investitionen sehr lang sind.

Legen Investoren übermäßigen Wert auf das "Timing", weichen sie damit von einem programmatischen Investitionsansatz ab, wodurch ein größeres Risiko entsteht, Chancen zu verpassen oder schlechte Ergebnisse zu erzielen. Erfolgreiche Investoren konzentrieren sich nicht auf das "Timing", sondern vielmehr auf einen soliden und unabhängigen Ansatz zur Bewertung der fundamentalen Daten der Vermögenswerte - mit Blick auf das Wertschöpfungspotenzial, indem sie entweder das Geschäftsergebnis verbessern oder ein kosteneffizienteres Unternehmen schaffen. Die Umsetzung einer derartigen Strategie bedeutet, mit Sponsoren zusammenzuarbeiten, die über Fachwissen in bestimmten Branchen und eine ausgeprägte Erfolgsbilanz bei der Umsetzung in unterschiedlichen Marktzyklen verfügen.

Das bedeutet nicht, dass die Marktbedingungen keinen wichtigen Investitionsfaktor darstellen. Eine angemessene Disziplin an allen Punkten des Infrastruktur-Investitionszyklus ist entscheidend für den langfristigen Erfolg. Ein Co-Investor, der für ein Unternehmen mit guten Fundamentaldaten einen unangemessenen Preis bezahlt, ist mit dem Investor gleichzustellen, der versucht, den Markt zu "timen".

BlackRock konzentriert sich auf die operative Leistungserbringung als Schlüsselfaktor für erfolgreiche Co-Investments unabhängig vom Marktzyklus. Neben der Auswahl der aussichtsreichsten Investitionsmöglichkeiten ist es wichtig, mit den richtigen Sponsoren zusammenzuarbeiten, die über die notwendige Erfahrung verfügen. In Abbildung 9 unten veranschaulicht die traditionelle "Aktienbrücke" von BlackRock, wie die Konzentration des Teams auf die Wertschöpfung zur Performace seiner Co-Investments beiträgt.

Abbildung 9: Traditionelle "IRR-Brücke" des Wertschöpfungsansatzes von BIS¹⁾



Hinweis: Die genannten Daten beziehen sich auf die vergangene Performance. Die vergangene Performance ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse.

¹ BlackRock 2019.

² McKinsey, Bridging Infrastructure Gaps, 2017.

Attraktive Themen und Sektoren für Co-Investments: "Schnelle Ströme"

Obwohl angesichts der spätzyklischen Dynamik hohe Marktbewertungen vorherrschen, sind wir davon überzeugt, dass es Märkte und Sektoren gibt, die im gegenwärtigen Umfeld einen erheblichen Wertzuwachs liefern können. Im Folgenden stellen wir vier Sektoren vor, von denen wir fest überzeugt sind, da sie grundlegenden Veränderungen unterliegen, die die zyklische Volatilität überlagern.

Finanzierungslücke der öffentlichen Hand: Es wird geschätzt, dass weltweit bis 2035 jährlich Investitionen in die wirtschaftliche Infrastruktur in Höhe von 3,7 Billionen Dollar benötigt werden, um die erwarteten globalen Wachstumsraten zu erreichen. Dieser Investitionsbedarf berücksichtigt nicht die Ziele der Vereinten Nationen für eine nachhaltige Entwicklung, für deren Verwirklichung jedes Jahr eine zusätzliche Billion benötigt würde. Die öffentlichen Investitionen in die Infrastruktur gingen jedoch in der Vergangenheit zurück, was zu einem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage nach Infrastrukturinvestitionen führte. Diese allgemeine Unterversorgung führt zu einer geschätzten Finanzierungslücke von 5,5 Billionen US-Dollar bis zum Jahr 2035.²

Öffentlich-private Partnerschaften (PPP) können in dieser Situation eine wichtige Rolle spielen. Infrastrukturinvestitionen durch öffentlich-private Partnerschaften werden in naher Zukunft eine zunehmend wichtige Finanzierungsquelle darstellen. Der dringende Bedarf an Investitionen schafft attraktive Investitionsmöglichkeiten.

Energiewende: Da die Auswirkungen des Klimawandels zunehmend besser verstanden und akzeptiert werden, gewinnt der globale Druck zu nachhaltigem Wirtschaften an Dynamik. Der Trend dieses Zeitalters ist der Drang zur Modernisierung und zum Ausbau der weltweiten Elektrizitätsinfrastruktur, um die Abhängigkeit von nicht erneuerbaren Energiequellen zu verringern und die Treibhausgasemissionen zu reduzieren. Bis zum Jahr 2050 werden Wind- und Solarenergiequellen voraussichtlich nahezu die Hälfte der weltweiten Elektrizität erzeugen und damit das Öl als wichtigste Energiequelle der Welt überholen. Um den Übergang von fossilen und kohlebefeuerten Kraftwerken zum Verbrauch grüner Energie zu schaffen, ist ein massiver Ausbau der Kapazitäten zur Erzeugung erneuerbarer Energien, der damit verbundenen zentralisierten/dezentralisierten Netzwerke und Schnittstellen (wie z.B. intelligente Messgeräte) erforderlich, was hohe Investitionen erfordert.

BlackRock Infrastructure Solutions (BIS) beteiligt sich an diesem Prozess der Energieumwandlung, indem es in Projekte investiert, die Lösungen fördern, um einen reibungslosen Übergang unserer Energiebeschaffungsstrategie weltweit zu gewährleisten.

Digitale Infrastruktur: In jüngster Zeit wurden zahlreiche Publikationen zu den Themen Wachstum der digitalen Wirtschaft, 5G-Netze, autonome Fahrzeuge, das "Internet der Dinge" und Cloud Computing veröffentlicht. Die Welt verändert sich rasant, angetrieben durch Innovation und die Einführung neuer Technologien. Die digitale Wirtschaft erzeugt Daten in ungeahntem Tempo. Zur Übertragung dieser riesigen Datenmengen und um sicherzustellen, dass diese neuen Technologien ihr volles Potenzial entfalten können, sind enorme Investitionen in die physischen Infrastrukturanlagen erforderlich.

Um das schnelle Wachstum der digitalen Infrastruktur zu unterstützen, sind erhebliche Investitionen in Sendeanlagen, intelligente Funkzellen, Glasfaser und Datenzentren erforderlich. Allein in den Top 25 der US-Metropolen werden 2,24 Millionen km Glasfaser benötigt, um die 5G-Funktionalität bereitzustellen. Dies veranschaulicht die erheblichen Investitionen, die erforderlich sind, um mit der aktuellen digitalen Entwicklung Schritt zu halten.

Das Team von BlackRock Infrastructure Solutions steht mit zahlreichen Direktinvestitionen in Masten, Rechenzentren und Glasfaser weltweit an der Spitze dieses digitalen Trends.

Intelligente Städte: Intelligente Städte sind Orte, an denen Technologie und Daten genutzt werden, um vorteilhafte Entscheidungen zu treffen und bessere Ergebnisse für die Bürger zu erzielen, wodurch sich die Natur und die Beschaffenheit der traditionellen Infrastruktur verändert. Brachliegende Infrastrukturanlagen werden derzeit in intelligente Investitionen umgewandelt, um Einnahmen zu erhöhen, Kosten zu senken und Risiken zu mindern. Ein Beispiel dafür sind Brücken, die bislang manuell betrieben und gewartet wurden. Mittlerweile werden diese mit Sensoren ausgestattet, um Druckpunkte zu ermitteln und die erforderlichen Wartungsarbeiten einzuleiten.

Konzepte von intelligenten Städten werden bestehende Infrastrukturinvestitionen und Geschäftsmodelle in allen Bereichen, einschliesslich Energie, Strom, Wasser- und Abfallmanagement sowie Waren- und Personenbeförderung, neu definieren und grundlegend verändern.

BlackRock Infrastructure Solutions positioniert sich als Partner für GPs, die in die Entwicklung von Städten investieren, wie z.B. intelligente Messgeräte.

Vorsicht und Disziplin bleiben oberstes Gebot

Wie bei allen Investitionen ist es entscheidend, diszipliniert vorzugehen und bei Preis und Hebelwirkung Vorsicht walten zu lassen - insbesondere in diesem unsicheren Marktumfeld. Wir sind davon überzeugt, dass diejenigen GPs, die durch stabiles Ertragswachstum unternehmerischen Wert schaffen können, insbesondere die Art von Erträgen erzielen, die Infrastrukturinvestitionen attraktiv machen. Investitionen in GPs, die über Fachwissen in bestimmten Branchen verfügen und eine gute Erfolgsbilanz in unterschiedlichen Marktzyklen vorweisen können, erhöhen potenziell die Erfolgchancen.

Die oben genannten Fallstudien stellen die jüngsten direkten Co-Investments dar, die BIS in den jeweiligen Kategorien per Stand Juni 2019 getätigt hat. Da der Markt für private Infrastrukturinvestitionen historisch gesehen mit einer Verzögerung von 10 Jahren den gleichen Mustern wie der Private Equity-Markt folgt, wird davon ausgegangen, dass der Infrastrukturmarkt analog denselben Trends folgt. Daher wurden in diesem Papier aufgrund der Datenverfügbarkeit hauptsächlich Daten der Private Equity-Branche verwendet. Die oben genannten Informationen stellen keine Vorhersage der zukünftigen Entwicklung oder eine Zusicherung dar, dass dem Manager zum Zeitpunkt der Investition vergleichbare Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung stehen werden.

Zusammenfassung

Insgesamt ist festzuhalten, dass es zahlreiche Gründe gibt, weshalb die Allokation in eine Co-Investmentstrategie für LPs Vorteile bringt.

Vorteile der Portfoliokonstruktion: Bei einer diversifizierten Strategie, bei der Fonds und Co-Investments kombiniert werden, ermöglicht das Co-Investment ein aktives Portfoliomanagement, reduziert den J-Kurveneffekt und ermöglicht es den Anlegern, ihre Portfolios durch die gezielte Ausrichtung auf bestimmte Sektoren und Regionen zusätzlich anzupassen.

Attraktives risikobereinigtes Ertragsprofil: Eine Co-Investmentstrategie mit weltweit führenden Infrastrukturfondsmanagern und -sponsoren kann im Vergleich zu einem herkömmlichen direkten Infrastrukturfonds zu positiven risikobereinigten Erträgen führen, da die Diversifizierung über führende Infrastrukturfondsmanager und -sponsoren mit unterschiedlichen Stilen sowie regionalen und sektoralen Schwerpunkten erfolgt.

Erhöhte Kosteneffizienz: Die von einem Co-Investmentfonds erhobenen Verwaltungsvergütung und "Carried Interest" sind im Allgemeinen niedriger als bei einem herkömmlichen direkten Infrastrukturfonds. Das Investmentteam zahlt im Allgemeinen keine oder lediglich eine geringe Platzierungsgebühr, Managementgebühr oder Gewinnbeteiligung an den "Lead Manager" oder Sponsor. Folglich bietet ein Co-Investmentfonds im Unterschied zu einem herkömmlichen direkten Infrastrukturfonds eine höhere Kosteneffizienz.

Erweiterte "Origination" durch tiefe Marktdurchdringung: Der Aufbau und die Umsetzung einer diversifizierten Co-Investmentstrategie erfordert eine tiefe Marktdurchdringung und langfristige Beziehungen zu den führenden Infrastrukturbetreibern mit Schwerpunkt auf der operativen Leistungserbringung. Erfolgreiche Co-Investoren konzentrieren sich auf Projekte mit attraktiven Fundamentaldaten und versuchen nicht, den Markt zu "timen". Darüber hinaus sind eine globale Reichweite und eine lokale Präsenz wichtige Erfolgsfaktoren bei der Suche nach attraktiven Co-Investmentmöglichkeiten. Das Investmentteam stellt in Verbindung mit dem weltweit anerkannten Markennamen BlackRock einen Partner der Wahl für Sponsoren auf dem gesamten Globus dar.

Zusätzliche Stufen der Due Diligence-Prüfung: Hintergrund und Fachkenntnisse der Teammitglieder ermöglichen es dem Team, zusätzlich zu der von einem Hauptsponsor durchgeführten Due-Diligence-Prüfung eine eingehende Analyse der vorgeschlagenen Transaktionen durchzuführen. Diese umfassende Erfahrung ermöglicht dem Investmentteam die Bildung einer unabhängigen Sichtweise, die Vorzüge der Transaktion zu prüfen und letztlich eine besser informierte Investitionsentscheidung zu treffen.

Größen- und Verbundvorteile: Auf dem Infrastrukturmarkt entstehen häufig größenbedingte Investitionsbarrieren. Die Bündelung von Kapital und Investitionen bietet bestimmten Anlegern die Möglichkeit, Investitionsmöglichkeiten zu nutzen, die ihnen andernfalls aufgrund von Co-Investmentbeschränkungen wie z.B. der Mindestgröße von Co-Investments möglicherweise nicht zur Verfügung stünden.

Wichtige Informationen

Dieses Material ist zur Weitergabe an professionelle Kunden gemäß den Bestimmungen der Financial Conduct Authority („FCA“) oder der MiFID-Bestimmungen sowie an qualifizierte Anleger bestimmt und dürfen nicht von anderen Personen verwendet werden.

In Deutschland: Bis zum 31. Dezember 2020 ist der Herausgeber BlackRock Investment Management (UK) Limited, ein von der britischen Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassenes und beaufsichtigtes Unternehmen mit Geschäftssitz 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL, England, Tel. +44 (0)20 7743 3000. Registriert in England und Wales unter Nummer 2020394. Zu Ihrem Schutz werden Telefonanrufe üblicherweise aufgezeichnet. Eine Liste aller Aktivitäten, für die BlackRock zugelassen ist, finden Sie auf der Website der Financial Conduct Authority.

Falls Großbritannien aus der Europäischen Union (EU) austritt, ohne eine Vereinbarung mit der EU geschlossen zu haben, die es Unternehmen in Großbritannien erlauben würde, im Europäischen Wirtschaftsraum Finanzdienstleistungen zu erbringen („No-Deal-Brexit-Ereignis“), ist der Herausgeber dieser Materialien ab 31. Dezember 2020:

- BlackRock Investment Management (UK) Limited für alle Länder außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums bzw.
- BlackRock (Netherlands) B.V. für Länder im Europäischen Wirtschaftsraum

BlackRock (Netherlands) B.V. ist ein von der niederländischen Finanzdienstleistungsaufsicht zugelassenes und beaufsichtigtes Unternehmen mit Geschäftssitz Amstelplein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel: 020 – 549 5200, Tel.: +31 020 549 – 5200, Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonanrufe üblicherweise aufgezeichnet.

Dieses Dokument wird ausschliesslich in der Schweiz und Deutschland veröffentlicht. Deswegen sollen und dürfen keine andere Länder in diesem Risikohinweisenteil bezieht werden.

In der Schweiz: Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial. Dieses Dokument richtet sich ausschliesslich an, und wird zur Verfügung gestellt für, qualifizierte Investoren gemäss dem Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006, in der geänderten Fassung.

Herausgegeben von BlackRock Investment Management (UK) Limited, einer Tochtergesellschaft von BlackRock, Inc., zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority. Eingetragener Geschäftssitz: 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL. Registernummer in England: 2020394. Tel.: +44 207 743 3000. Zu Ihrer Sicherheit können Telefongespräche aufgezeichnet werden. BlackRock ist ein Handelsname von BlackRock Investment Management (UK) Limited. BlackRock Inc. und ihre Tochtergesellschaften sind als BlackRock Gruppe bekannt.

Ihr Kapital ist Risiken ausgesetzt. Der Wert der Anlagen und die daraus erzielten Erträge können fallen oder steigen und werden nicht garantiert. Anleger erhalten möglicherweise den ursprünglich investierten Betrag nicht vollständig zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die akute oder die künftige Entwicklung und sollte nicht der alleinige Entscheidungsfaktor bei der Auswahl eines Produkts oder einer Anlagestrategie sein.

Wechselkursschwankungen können den Wert von Anlagen sinken oder steigen lassen. Insbesondere bei Fonds mit höherer Volatilität können starke Schwankungen auftreten, die einen raschen und drastischen Wertrückgang einer Anlage nach sich ziehen können. Höhe und Grundlage der Besteuerung können sich von Zeit zu Zeit ändern

Wichtige Informationen

Dieses Material wird dem Empfänger streng vertraulich zur Verfügung gestellt und dient ausschließlich zur Informations- oder Bildungszwecken. Nichts in diesem Dokument, weder direkt noch indirekt, stellt Ihnen dar, dass BlackRock dem Empfänger BlackRock-Produkte oder -Dienstleistungen zur Verfügung stellt oder bereitstellt oder zur Verfügung stellt oder zur Zeichnung oder zum Kauf bereitstellt, einlädt oder anbietet oder zur Zeichnung oder zum Kauf einlädt oder zur Zeichnung oder zum Kauf oder Verkauf von BlackRock-Fonds oder Beteiligungen daran auffordert. Dieses Material stellt weder ein Angebot zum Abschluss eines Investitionsvertrags mit dem Empfänger dieses Dokuments dar, noch ist es eine Aufforderung, darauf mit einem Angebot zum Abschluss eines Investitionsvertrags zu reagieren. Dieses Dokument und alle anderen Dokumente und Materialien, die im Zusammenhang mit dem Angebot oder Verkauf oder der Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf von BlackRock-Produkten stehen, dürfen nur von einem Unternehmen im Rahmen der geltenden Gesetze und Vorschriften verteilt oder verteilt werden. BlackRock hat nicht die Absicht, Sie um eine Investition oder Zeichnung in den Fonds zu bitten, und eine solche Aufforderung oder Vermarktung erfolgt durch eine durch die geltenden Gesetze und Vorschriften zugelassene Stelle. Es wurde und wird keine Genehmigung oder Anerkennung durch eine zuständige Regulierungsbehörde für die Bereitstellung, Einladung oder das Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf oder die Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf oder zum Verkauf von BlackRock-Fonds an Personen in einem Land in Südostasien eingeholt. Dieses Dokument ist nicht als Prospekt gedacht und wurde nicht als Prospekt bei einer Aufsichtsbehörde in einem Land in Südostasien registriert. Dementsprechend dürfen dieses Dokument und alle anderen Dokumente und Materialien im Zusammenhang mit dem Angebot oder Verkauf oder der Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf von BlackRock-Produkten nicht in Umlauf gebracht oder verteilt werden, noch darf ein BlackRock-Fonds angeboten oder verkauft werden oder Gegenstand einer direkten oder indirekten Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf an die Öffentlichkeit oder an Mitglieder der Öffentlichkeit in Südostasien werden, die eine öffentliche Angebotspflicht auslösen und gegen die Wertpapiergesetze oder andere relevante Gesetze dieser Gerichtsbarkeit(en) verstoßen können. Die Verbreitung der hierin enthaltenen Informationen kann gesetzlich eingeschränkt sein, und jede Person, die darauf zugreift, ist verpflichtet, diese Einschränkungen einzuhalten. Durch das Lesen dieser Informationen bestätigen Sie, dass Sie sich der Gesetze in Ihrer eigenen Gerichtsbarkeit in Bezug auf die Bereitstellung und den Verkauf von Geldern und damit verbundenen Finanzdienstleistungen oder Produkten bewusst sind, und Sie garantieren und erklären, dass Sie die hierin enthaltenen Informationen nicht in einer Weise weitergeben oder verwenden werden, die einen Verstoß gegen diese Gesetze durch BlackRock, seine verbundenen Unternehmen oder eine andere Person darstellen könnte.

Sämtliches Research in diesem Dokument wurde von BlackRock für eigene Zwecke erstellt. Die Ergebnisse dieses Researchs werden ausschließlich individuell zur Verfügung gestellt. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlage- oder sonstige Beratung dar und können sich ändern. Sie spiegeln nicht notwendigerweise die Ansichten eines Unternehmens der BlackRock Gruppe oder eines Teils davon wider und es werden keine Zusicherungen hinsichtlich ihrer Richtigkeit gemacht.

Risikowarnung: Infrastruktur Fonds

Infrastrukturfonds investieren ausschliesslich oder fast ausschliesslich in Eigenkapital oder Fremdkapital oder Eigenkapital oder fremdkapitalbezogene Instrumente, die mit Infrastrukturvermögen verbunden sind. Daher kann die Wertentwicklung eines Infrastrukturfonds durch Risiken im Zusammenhang mit den damit verbundenen Infrastrukturanlagen, einschliesslich Bau- und Betreiberrisiken, Umweltrisiken, rechtlichen und regulatorischen Risiken, politischer oder sozialer Instabilität, staatlicher und regionaler politischer Risiken, sektorspezifischer Risiken, Zinsänderungen, Währungsrisiken und anderer Risiken und Faktoren, die sich auf die Infrastruktur auswirken können oder werden und somit die Gesamtertragsrate eines Fonds erheblich beeinflussen können, erheblich beeinträchtigt werden. Investitionen in Infrastrukturanlagen sind in der Regel illiquide und Anleger, die ihre Anteile an einem Infrastrukturfonds zurückzahlen wollen, können erhebliche Verzögerungen und Wertschwankungen erleiden.

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung an Dritte dar, in BlackRock-Fonds zu investieren, und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt.

2020 BlackRock, Inc. Alle Rechte vorbehalten. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, BUILD ON BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY und das stilisierte i-Logo sind eingetragene und nicht eingetragene Marken von BlackRock, Inc. oder seinen Tochtergesellschaften in den Vereinigten Staaten und anderswo. Alle anderen Marken sind die ihrer jeweiligen Eigentümer