

CIO Viewpoint Special Report

Private Assets,
öffentliche
Anziehungskraft –
werden diese
Anlagen steigenden
Zinsen standhalten?

Investment Solutions

18. Mai 2022

Während die Aktienmärkte unter Druck sind und die Zinsen steigen, befürchten die Anleger, dass Private-Equity-Anlagen vor einem Ausverkauf stehen könnten. Doch aus unserer Sicht sprechen viele Gründe dafür, Private Assets – das heisst Privatmarktanlagen – in eine diversifizierte, langfristige Anlagestrategie einzubeziehen.

Werden die privaten Märkte dem Beispiel der öffentlichen Märkte folgen? Die grossen Aktienindizes haben seit Jahresbeginn zwischen einem Sechstel und einem Viertel ihres Werts verloren.¹ Zu den Sorgen über steigende US-Zinsen und eine Verlangsamung des Wachstums gesellt sich im Zuge der Lockdowns in China und des Kriegs in der Ukraine die anhaltende Inflation. Die Marktteilnehmer befürchten, dass Unternehmen in Privatbesitz, die eine höhere Schuldenlast aufweisen als börsennotierte Unternehmen, in Schwierigkeiten geraten könnten.

Private Equity, das den grössten Teil des Markts für Private Assets ausmacht (in Blau, siehe Grafik 1, Seite 2), hat in den letzten Jahrzehnten einen regelrechten Höhenflug erlebt. Sowohl bei der Mittelbeschaffung als auch bei fremdfinanzierten Übernahmen (Leveraged Buyouts) wurde 2021 ein Rekordniveau von rund USD 1,2 Bio. erreicht. Steigende Allokationen von Pensionsplänen, Staatsfonds und Universitätsstiftungen (siehe Grafik 2, Seite 2) haben das Wachstum der Anlageklasse befeuert. Fast drei Viertel dieser Art von „institutionellen“ Anlegern planen laut einer Studie des Brokers Numis in den nächsten fünf Jahren eine weitere Aufstockung ihrer Anlagen in Private Assets. Die Gründe hierfür liegen auf der Hand: Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, dass Private-Equity-Anlagen im obersten Quartil historisch besser abgeschnitten haben als börsennotierte Anlagewerte.² Die letzten Jahre waren da keine Ausnahme. Per Ende 2021 errechnet McKinsey, dass die jährliche Rendite von Private-Equity-Fonds, die zwischen 2008 und 2018 aufgelegt wurden, im Median bei 19,5% liegt. Diese wird als interner Nettorenditesatz (IRR) berechnet, d.h. als das jährliche Wachstum, das von der Investition erwartet wird.

Anlagen in Private Assets (Private Equity, Immobilien, Infrastrukturinvestitionen und Private Debt) sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet oder in allen Rechtsordnungen verfügbar.

¹ Performance seit Jahresbeginn für den S&P500 (-17%), den Nasdaq (-27%), den Shanghai Composite (-15%) und den DAX (-12%) per 13. Mai.

² Private Equity Performance: What do we know? Harris, Jenkinson, Kaplan.



Stéphane Monier
Chief Investment Officer, Lombard Odier Private Bank

Kernpunkte

- Anleger befürchten angesichts fallender Aktienmärkte und steigender Zinsen Probleme für Private Assets
- Die Auswirkungen von Marktkorrekturen können für Private Assets geringer sein. Einige können eine aktive Absicherung gegen die Inflation bieten
- Private-Equity-Fonds, die in schwierigen Marktphasen aufgelegt worden sind, haben in der Vergangenheit solide Ergebnisse erzielt – ein Hinweis darauf, dass jetzt ein guter Zeitpunkt sein könnte, eine Investition oder eine Aufstockung der Allokationen zu erwägen
- Wir bevorzugen eine mehrjährige Anlagestrategie über alle Private-Assets-Klassen hinweg, um potenziell höhere Renditen, eine geringere Volatilität und eine Diversifizierung der Portfolios zu erreichen – einschliesslich des Zugangs zu einem breiteren Spektrum von Unternehmen in der heutigen Wirtschaft.

Wichtige Hinweise: Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Publikation von Lombard Odier – Ansprechpartner: Investment Solutions, investment-solutions@lombardodier.com

Redaktionsschluss: 18. Mai 2022, soweit nicht anders angegeben.

Lombard Odier · CIO Viewpoint · 18. Mai 2022

Seite 1/10

1. Universum der Private Assets

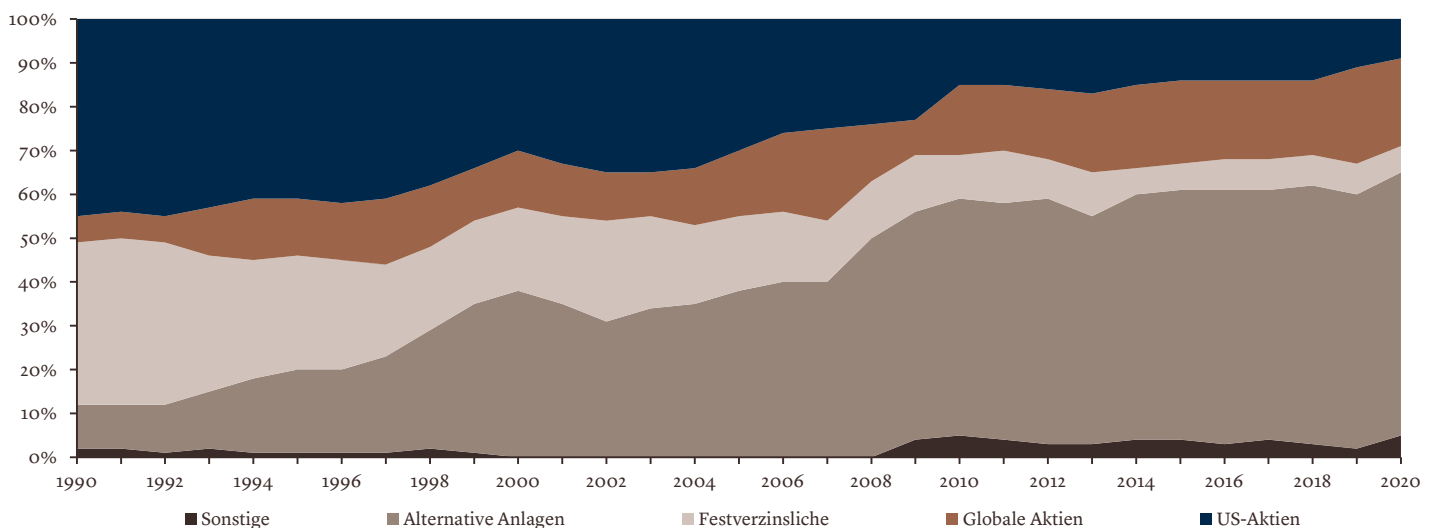
Verwaltetes Vermögen in Private Assets



Quelle: McKinsey Global Private Markets Review 2021

2. Nicht so alternativ

Vermögensallokation von US-Universitätsstiftungen 1990-2020



Quellen: Yale, Morgan Stanley, Financial Times

Anlagen in Private Assets (Private Equity, Immobilien, Infrastrukturinvestitionen und Private Debt) sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet oder in allen Rechtsordnungen verfügbar.

Hohe Inflation und steigende Zinsen – das Ende der Party?

Steht dieses Erfolgsmodell kurz vor dem Zusammenbruch? Eine hohe Inflation und steigende Zinsen dürften zu rückläufigen Bewertungen der bestehenden Private-Equity-Portfolios führen. Fallende Aktienmärkte können den Börsengang von Unternehmen erschweren, wenn Fonds ihre Investitionen auflösen wollen. Die derzeit hohen Bestände an nicht investiertem Kapital könnten Private-Equity-Fonds dazu verleiten, auf der Suche nach neuen Transaktionen ihre Investitionsdisziplin zu lockern. Da immer mehr Geld in den Sektor fließt, könnten die Fondsmanager künftig einer strengeren Kontrolle und Regulierung unterliegen. Die häufigsten Bedenken beziehen sich auf die Verwendung von Fremdkapital durch Private-Equity-Fonds zum Kauf von Unternehmen.

19,5%

Median der jährlichen Renditen von Private-Equity-Fonds mit Auflegung zwischen 2008 und 2018

In den 1980er-Jahren machte dieses bis zu 90% des Werts eines Buyouts aus. Dieses Niveau ist heutzutage auf unter 50% gesunken, ist aber nach [Berechnungen des Economist](#) immer noch das höchste im Verhältnis zum Gewinn vor Zinsen, Steuern

und Abschreibungen (EBITDA) der Unternehmen seit 20 Jahren. Höhere Zinsen bedeuten höhere Kosten für den Schuldendienst. Dies lässt befürchten, dass einige Unternehmen sich schwertun werden, ihre Zinszahlungen zu leisten. Unternehmen in Privatbesitz sehen sich mit denselben schwierigen Bedingungen konfrontiert wie börsennotierte Unternehmen: Das verlangsamte Wachstum mindert die Nachfrage nach Produkten und Dienstleistungen, und die Gewinnmargen werden beeinträchtigt durch höhere Inputkosten, die nicht an die Verbraucher weitergegeben werden können.

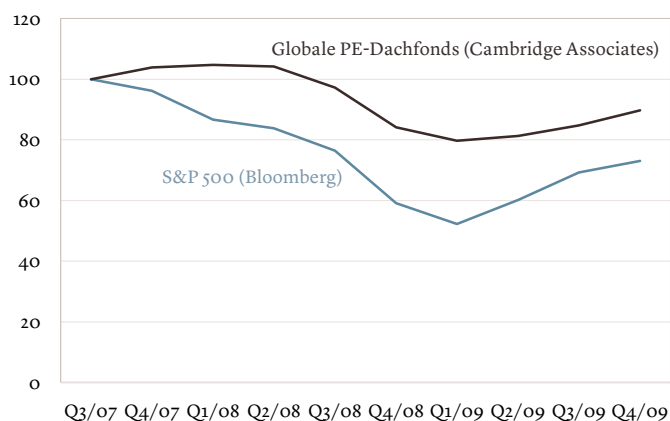
Eine weniger holprige Reise

Höhere Zinsen und Inflationsraten müssen jedoch keine Katastrophe für Private Assets sein. Die Auswirkungen von Marktkorrekturen können bei Unternehmen in Privatbesitz wesentlich geringfügiger sein, und der Abschwung kann mit einem Private-Equity-Fonds oder Dachfonds (der die Investitionen verschiedener Manager zusammenfasst) über mehrere Jahre hinweg geglättet werden. Der S&P 500 verzeichnete während der globalen Finanzkrise von 2007 bis 2009 ein Minus von rund 52%. Private-Equity-Dachfonds verloren laut Cambridge Associates knapp halb so viel. Während der Covid-Krise verzeichnete die Anlageklasse einen ähnlichen, geringeren Rückgang (siehe Grafik 3).

Selbst wenn die Bewertungen bestehender Private-Equity-Portfolios zurückgegangen sind, müssen die Fondsmanager

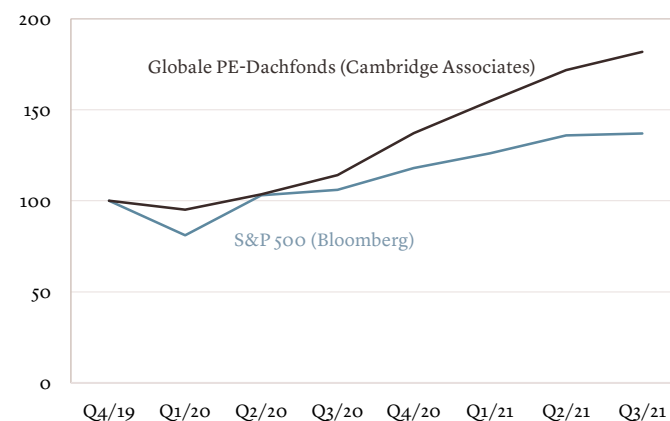
3. Performance während der globalen Finanzkrise

Vierteljährliche Performance von Private-Equity-Dachfonds ggü. S&P 500



Performance während der Covid-19-Krise

Vierteljährliche Performance von Private-Equity-Dachfonds ggü. S&P 500



Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist weder ein Hinweis auf noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Quellen: Cambridge Associates, Bloomberg

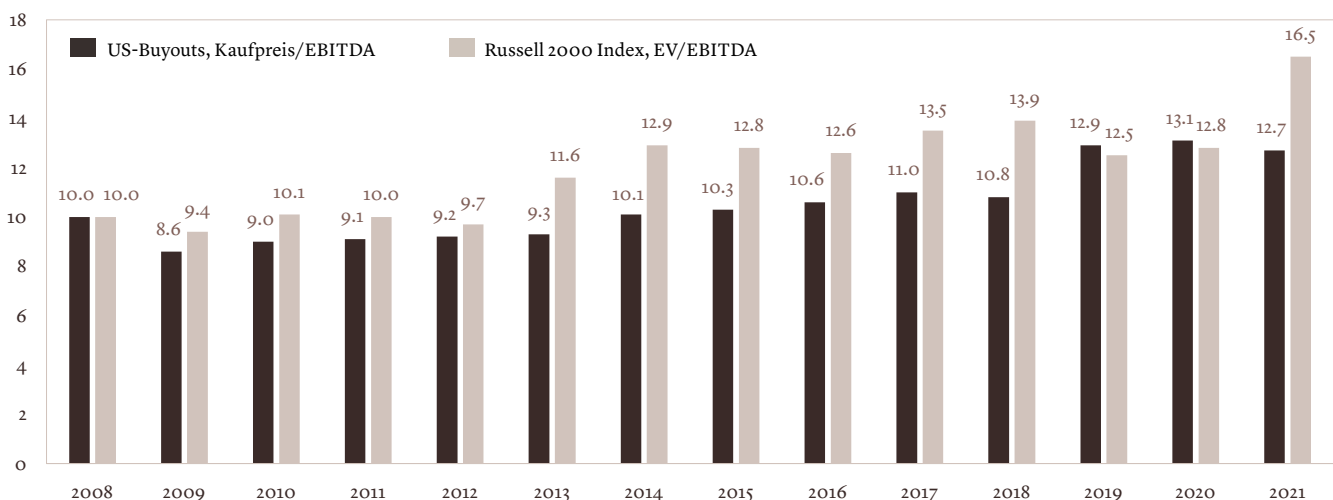
Anlagen in Private Assets (Private Equity, Immobilien, Infrastrukturinvestitionen und Private Debt) sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet oder in allen Rechtsordnungen verfügbar.

nicht zu diesem Preis verkaufen. Einer der Vorteile von Private Equity ist der langfristige Charakter der Anlage. Bei einer Gesamtlaufzeit von rund zehn Jahren von der Mittelbeschaffung bis zur Schliessung des Fonds können die Fondsmanager die Unternehmen länger halten, um bessere Ergebnisse zu erzielen. Dies taten sie beispielsweise während der globalen Finanzkrise. Einige Manager versuchen nun, die Lebensdauer der Fonds weiter zu verlängern.

Die besten Private-Equity-Manager von heute generieren Mehrwert nicht passiv durch den Einsatz von Fremdkapital, sondern aktiv durch operative Verbesserungen. Letztere lassen sich bei nicht börsennotierten Unternehmen schneller erreichen. Sinkende Börsenbewertungen bedeuten auch, dass börsennotierte Unternehmen zu günstigeren Preisen von der Börse genommen werden können. Private-Equity-Fonds erwerben schon jetzt in der Regel Unternehmen zu Preisen, die unter den Börsenbewertungen liegen. Dies bietet einen zusätzlichen Abwärtspuffer (siehe Grafik 4).

4. Median von US-Bewertungskennzahlen

Buyout-Einstiegs-kennzahlen und Small-Cap-Aktien



Quelle: Cambridge Associates

Anlagen in Private Assets (Private Equity, Immobilien, Infrastrukturinvestitionen und Private Debt) sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet oder in allen Rechtsordnungen verfügbar.

Privat ist das neue Öffentlich

Anleger, die nicht in Private Assets investieren, laufen Gefahr, an einem erheblichen Teil des Wirtschaftswachstums und der Wirtschaftstätigkeit nicht zu partizipieren. In den USA erzielen Unternehmen in Privatbesitz fast 60% der Umsätze. Weiteres Wachstum könnte bevorstehen: Die Zahl der börsennotierten Unternehmen in den USA ist laut der Beratungsfirma McKinsey in den letzten zwanzig Jahren um mehr als ein Viertel zurückgegangen. Da immer mehr Unternehmen länger in Privatbesitz bleiben, ist eine neue Kategorie von „Wachstumskapital“ entstanden, mit dem expandierende Unternehmen in den Phasen vor dem Börsengang finanziert werden. Diese neue Kategorie ergänzt die bestehenden Private-Equity-Strategien: Wagniskapital für Unternehmen in der Frühphase und Buyouts für reife Unternehmen.

Unternehmen in der Frühphase, die sich in Privatbesitz befinden, sind auch überproportional häufig diejenigen, die neue Ideen



und Technologien erproben. Anlegern, die nicht in Unternehmen in Privatbesitz investieren, könnten daher vielversprechende Innovationsbereiche und langfristige wirtschaftliche Wachstumsmotoren, insbesondere in puncto Nachhaltigkeit, entgehen. Heute finanzieren Private-Equity-Firmen Fortschritte in den Bereichen Software, Deep Tech und künstliche Intelligenz, saubere Technologien, Telemedizin und grüne Energie, die noch nicht von börsennotierten Unternehmen abgedeckt werden.

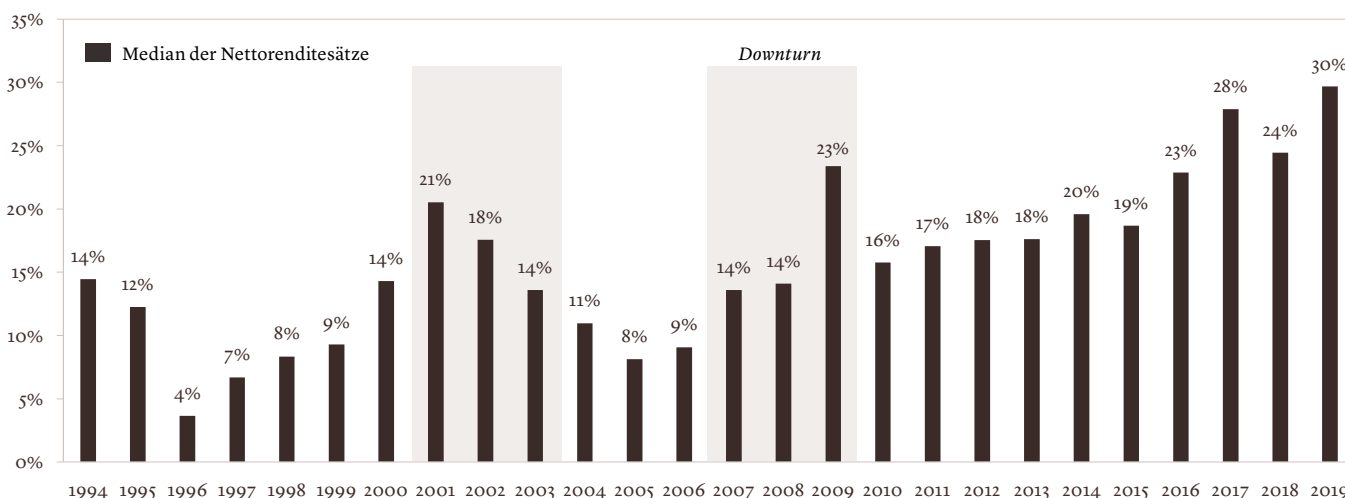
Inflationsabsicherung - Private Debt, Immobilien und Infrastruktur

Einige Private Assets – darunter Immobilien, Infrastruktur und Private Debt – bieten sogar eine aktive Absicherung gegen die Inflation. Immobilienmieten, insbesondere für Gewerbeobjekte, sind in der Regel an die Inflation gekoppelt, d.h., sie steigen mit den Preisen – ein Grund, weshalb wir in den Kundenportfolios derzeit eine Übergewichtung europäischer Immobilienwerte bevorzugen. Investitionen in Infrastrukturprojekte, einschliesslich

Energie- und Wasserversorgung, Transport, Logistik und Telekommunikationsnetze, Strassen sowie Krankenhäuser, können ebenfalls inflationsgeschützte Renditen bieten. Bei Private Debt werden gewöhnlich variable Zinssätze verwendet, die um mehrere Basispunkte höher sein können als bei öffentlichen Schuldtiteln mit ähnlichem Rating, was zum Teil durch die geringere Liquidität bedingt ist. Dieses Segment der Private Assets, das Darlehen an nicht börsennotierte Unternehmen umfasst, kann daher ebenfalls als Inflationsschutz dienen – vorausgesetzt, die Unternehmen können ihre Zinszahlungen leisten. In den letzten Jahren hat der Markt für diese Art der Kreditvergabe eine Verlagerung vollzogen: Private Debt wird heute überwiegend von Vermögensverwaltern ausgegeben, die einen Teil davon an andere Anleger verkaufen, und nicht mehr von Banken, die Private Debt in der Regel in ihren Büchern hielten. Private Debt wird laut Prognosen der Branchenexperten von Preqin in den kommenden Jahren das am schnellsten wachsende Segment der Private Assets sein.

5. Performance von US-Buyouts über die Ausgabejahre hinweg

Nettorenditesatz über verschiedene Ausgabejahre hinweg



Anmerkung: Nur zur Veranschaulichung. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist weder ein Hinweis auf noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Quellen: Cambridge Associates, US Buyout Index, Ausgabejahre 1994-2019

Anlagen in Private Assets (Private Equity, Immobilien, Infrastrukturinvestitionen und Private Debt) sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet oder in allen Rechtsordnungen verfügbar.

Ist Markt-Timing möglich?

Da es im Ermessen der Fondsmanager liegt, wann sie Unternehmen erwerben und veräußern, könnte man erwarten, dass sie bei niedrigen Bewertungen kaufen und bei hohen Bewertungen verkaufen. Wenn das Kapital eines Fonds jedoch über mehrere Jahre hinweg investiert werden muss, kann es schwierig sein, ein solches Markt-Timing zu betreiben. Die Anleger sind ihrerseits davon abhängig, wie schnell die Manager Mittel beschaffen und Kapital einsetzen. Dennoch deuten historische Daten darauf hin, dass Private-Equity-Fonds, die kurz vor oder in Zeiten von Marktverwerfungen aufgelegt worden sind, besser abgeschnitten haben als andere Jahrgänge (siehe Abbildung 5, Seite 5). Diese Logik legt nahe, dass jetzt ein guter Zeitpunkt für eine Erhöhung der Private-Equity-Beteiligungen oder für ein erstes Private-Equity-Engagement sein könnte.

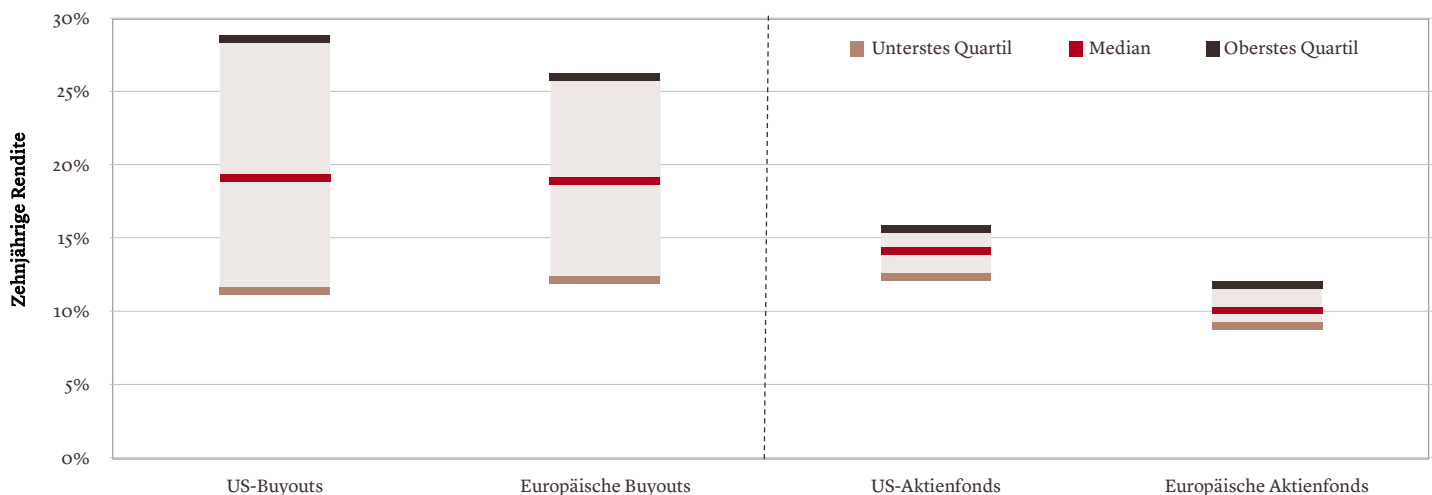
Entwicklung optimaler, langfristiger Anlagestrategien

Anlegern, die erwägen, ihr Gesamtportfolio um eine Allokation in Private Assets zu erweitern, schlagen wir in der Regel eine mehrjährige Strategie vor. Dabei werden die zugesagten Barmittel in Private-Equity-Fonds über eine Reihe von verschiedenen Ausgabejahren investiert. Ein konstanter Kapitaleinsatz im Laufe der Zeit streut das Risiko und verhindert, dass die Rendite eines besonders guten Jahres verpasst wird. Wir bevorzugen auch eine

Diversifizierung über verschiedene Strategien – von Private Equity und Debt bis hin zu Immobilien- und Infrastrukturinvestitionen –, erst recht angesichts des anhaltenden Marktwachstums. Die Vorteile von Anlagen in verschiedenen Private Assets können vielfältig sein: höhere Renditen im Vergleich zu öffentlichen Märkten, geringere Volatilität aufgrund der geringeren Anfälligkeit für kurzfristige Marktschwankungen und grössere Diversifizierung durch den Zugang zu privat gehaltenen Unternehmen, mit denen sich traditionelle Aktienanlagen ergänzen lassen. Investitionen in Private Assets sind natürlich mit Risiken behaftet. Sie gehen mit dem Risiko eines Liquiditätsverlusts (das Kapital kann bis zu zehn Jahre lang „gesperrt“ sein) und dem Risiko eines potenziellen Kapitalverlusts einher. Da die privaten Märkte zudem weniger effizient sind als die öffentlichen, ist die Auswahl der richtigen Fondsmanager ausschlaggebend: Der Unterschied zwischen gut und schlecht abschneidenden Private-Equity-Fonds kann bis zu 20 Prozentpunkte ausmachen (siehe Abbildung 6).

Dennoch sind wir der Meinung, dass Private Assets in einem diversifizierten Anlageportfolio eine wichtige Rolle spielen können. Selbst nach dem rasanten Wachstum der Private Assets in jüngster Zeit machen diese mit knapp über USD 10 Bio. nur etwa 10% des weltweit investierbaren Vermögens aus. Der Markt könnte sich nach Einschätzung der Branchenexperten von Preqin bis 2026 verdoppeln.³ Die Anziehungskraft von Private Assets dürfte demnach den aktuellen Zinserhöhungszyklus der US-Notenbank überdauern.

6. Performance von Buyout-Fonds ggü. Aktienfonds



Quellen: Morningstar (Daten per 31. Dezember 2023). Preqin (angefordert per Januar 2022, Ausgabejahre 2009–2019, aktuellste Daten)

- Abstand zwischen Renditen im obersten und untersten Quartil ist im Private-Equity-Bereich ausgeprägter als in jeder anderen Anlageklasse
- Für den Aufbau von Portfolios mit hohen Renditen ist daher die Auswahl der Manager ausschlaggebend

Anlagen in Private Assets (Private Equity, Immobilien, Infrastrukturinvestitionen und Private Debt) sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet oder in allen Rechtsordnungen verfügbar.

³ 2022 Preqin Global Private Equity Report.



Wichtige Hinweise

Die vorliegende Marketingmitteilung wurde von der Bank Lombard Odier & Co AG (nachstehend "Lombard Odier") herausgegeben. Sie ist weder für die Abgabe, Veröffentlichung oder Verwendung in Rechtsordnungen bestimmt, in denen eine solche Abgabe, Veröffentlichung oder Verwendung rechtswidrig ist, noch richtet sie sich an Personen oder Rechtsstrukturen, an die eine entsprechende Abgabe rechtswidrig ist.

Diese Marketingmitteilung dient nur zu Informationszwecken. Der Inhalt dieser Marketingmitteilung wurde von keiner Aufsichtsbehörde einer Rechtsordnung geprüft. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Kauf, Verkauf oder Besitz von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Sie gibt die Einschätzungen von Lombard Odier zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder. **Diese Meinungen und die hier enthaltenen Informationen werden ohne Berücksichtigung der besonderen Umstände, Ziele oder Bedürfnisse der einzelnen Anleger abgegeben. Es wird keine Gewähr dafür übernommen, dass eine bestimmte Anlage oder Strategie für die Umstände des jeweiligen Anlegers angemessen oder zweckmässig ist oder dass eine bestimmte Anlage oder Strategie eine persönliche Anlageempfehlung für den jeweiligen Anleger darstellt.** Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Umständen jedes einzelnen Kunden ab und kann sich in Zukunft ändern. Lombard Odier bietet keine Steuerberatung an. Folglich müssen Sie die obigen und alle anderen in der Marketingmitteilung bereitgestellten Informationen kontrollieren oder sie mit Ihren externen Steuerberatern überprüfen. Die in dieser Marketingmitteilung beschriebenen Produkte geben nicht das vollständige Marktangebot wieder, und bestimmte Dienstleistungen, einschliesslich Depotverwaltung, können gesetzlichen Einschränkungen unterliegen oder sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen ohne Einschränkungen verfügbar. Die in dieser Marketingmitteilung enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die als verlässlich erachtet werden. Lombard Odier ist stets bemüht, Aktualität, Genauigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen sicherzustellen. Alle Informationen und Meinungen sowie die hierin enthaltenen Preisangaben, Marktbewertungen und Berechnungen können sich jedoch jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Anlagen unterliegen verschiedenen Risiken. Bevor ein Anleger eine Transaktion tätigt, sollte er sich an seinen Anlageberater wenden und gegebenenfalls bei einem unabhängigen Fachberater Informationen über die damit zusammenhängenden Risiken sowie die etwaigen rechtlichen, regulatorischen, kreditspezifischen, steuerlichen und buchhalterischen Auswirkungen einholen. Die in dieser Marketingmitteilung erwähnten Anlagen bergen unter Umständen Risiken, die sich nur schwer quantifizieren und in eine Anlagebeurteilung integrieren lassen. Im Allgemeinen bergen Produkte wie Aktien, Anleihen, Wertpapierleihen, Fremdwährungs- oder Geldmarktinstrumente Risiken. Im Falle von derivativen, strukturierten und Private-Equity-Produkten sind diese Risiken grösser. Produkte dieser Art richten sich ausschliesslich an Anleger, die ihre Funktionsweise und Merkmale verstehen und die damit verbundenen Risiken tragen können. Lombard Odier stellt Anlegern auf deren Wunsch detailliertere Informationen zu den Risiken bestimmter Instrumente zur Verfügung.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Gewähr für laufende oder zukünftige Ergebnisse, und der Anleger erhält unter Umständen den investierten Betrag nicht vollständig zurück. Der Wert einer Anlage, die auf eine andere Währung als die Basiswährung eines Portfolios lautet, unterliegt dem Wechselkursrisiko. Wechselkurse können schwanken und den Wert einer Anlage mindern, sobald diese veräussert und zurück in die Basiswährung des Anlegers gewechselt wird. Die Liquidität einer Anlage ist abhängig von Angebot und Nachfrage. Für gewisse Produkte gibt es unter Umständen keinen gut etablierten Sekundärmarkt. Unter extremen Marktbedingungen kann es zudem schwierig sein, ihren Wert zu bestimmen. Die Folge sind Kursschwankungen sowie Schwierigkeiten bei der Erzielung eines Preises zum Verkauf der Anlage.

Diese Marketingmitteilung wird nicht von der Organisationseinheit der Bank Lombard Odier & Co AG veröffentlicht, die gemäss den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse für die Erstellung der Finanzanalyse verantwortlich ist. Folglich wurde sie nicht gemäss den Bestimmungen der Richtlinien, auf die verwiesen wurde, oder anderen rechtlichen Anforderungen erstellt, die der Förderung der Unabhängigkeit der Produktion von Finanzanalysen dienen. Die in dieser Marketingmitteilung geäusserten Meinungen können von jenen anderer Divisionen von Lombard Odier, darunter der Analyse-Abteilung der Bank Lombard Odier & Co AG, abweichen. Wenn Meinungen von zur Analyse-Abteilung gehörenden Finanzanalysten hierin enthalten sind, bestätigen diese Analysten, dass diese Meinungen ihre persönliche Einschätzung eines bestimmten Finanzinstruments widerspiegeln. Um die Unabhängigkeit der Finanzanalyse zu gewährleisten, ist es den Finanzanalysten des Unternehmens ausdrücklich verboten, Titel zu halten, die zu dem von ihnen abgedeckten Researchuniversum gehören. Lombard Odier kann für und im Namen ihrer Kunden in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren Positionen halten und/oder solche Wertpapiere können in den Portfolios von Anlagefonds enthalten sein, die von Lombard Odier oder verbundenen Gruppengesellschaften verwaltet werden. Lombard Odier ist sich bewusst, dass durch den Vertrieb von Finanzinstrumenten oder Produkten, die von Unternehmen der Lombard Odier Gruppe ausgegeben und/oder verwaltet werden, Interessenkonflikte entstehen können. Deshalb ergreift Lombard Odier alle angemessenen Schritte, um Interessenkonflikte zu erkennen und im Zusammenhang mit solchen Interessenkonflikten wirksame Kontrollen aufrechtzuerhalten.

Mitglieder der Europäischen Union: Diese Marketingmitteilung wurde von Lombard Odier (Europe) S.A., in Luxemburg, für den Gebrauch durch ihre in den folgenden Gebieten tätigen Zweigniederlassungen genehmigt: **Belgien:** Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Belgium branch; **Frankreich:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France; **Italien:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Italian branch; **Spanien:** Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España. Lombard Odier (Europe) S.A. ist ein Kreditinstitut, das in Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) reguliert und beaufsichtigt wird.

Die Veröffentlichung dieses Marketingdokuments wurde auch für die Verwendung durch folgende in der Europäischen Union ansässige Unternehmen genehmigt: **Spanien:** Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U., eine Portfoliomanagementgesellschaft, die von der Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Spanien, zugelassen wurde und von dieser reguliert wird.

Hongkong: Diese Marketingmitteilung wird in Hongkong von Lombard Odier (Hong Kong) Limited, einer von der Securities and Futures Commission of Hongkong (SFC) zur Ausübung von Aktivitäten des Typs 1, Typs 4 und Typs 9 in Hongkong registrierten Gesellschaft gemäss Securities and Futures Ordinance (SFO) herausgegeben;

Singapur: Diese Marketingmitteilung wird von Lombard Odier (Singapore) Ltd zur allgemeinen Information akkreditierter Anleger und anderer Personen im Einklang mit den in Sections 275 und 305 des Securities and Futures Act (Chapter 289) dargelegten Bedingungen in Singapur herausgegeben. Empfänger in Singapur werden angehalten, in Bezug auf sämtliche Angelegenheiten oder Fragen im Zusammenhang mit dieser Marketingmitteilung Lombard Odier (Singapore) Ltd, eine von der Monetary Authority of Singapore regulierte und überwachte Handelsbank, die als Exempt Financial Adviser gemäss dem Financial Advisers Act (Chapter 110) gilt, zu kontaktieren. Die Empfänger dieser Marketingmitteilung erklären und versichern, dass sie als zugelassene Anleger oder andere Personen gemäss Definition im Securities and Futures Act (Chapter 289) gelten. Diese Werbeunterlagen wurden nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Panama: Diese Marketingmitteilung wurde von Lombard Odier (Panama) Inc., einer ebenfalls von der Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá zugelassenen und regulierten Rechtseinheit, für den Gebrauch in Panama genehmigt. Zur Tätigkeit als Anlageberater zugelassen. Res.- SMV Nr. 528-2013.

Israel: Diese Marketingmitteilung wurde vom Israel Representative Office der Bank Lombard Odier & Co AG, einer Rechtseinheit, die nicht der Aufsicht des Bank of Israel untersteht, sondern von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, welche die Tätigkeit der Bank Lombard Odier & Co AG beaufsichtigt, für den Gebrauch in Israel genehmigt.

Südafrika: Diese Marketingmitteilung wurde vom South Africa Representative Office der Bank Lombard Odier & Co AG, einem zugelassenen Finanzdienstleistungsanbieter mit der Registrierungsnummer 48505, für den Gebrauch in Südafrika genehmigt.

Schweiz: Die vorliegende Marketingmitteilung wurde von der Bank Lombard Odier & Co AG, Genf, einem Bankinstitut und Wertpapierhändler, das/der der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht und von ihr zugelassen ist, zur Veröffentlichung in der Schweiz genehmigt.

Vereinigtes Königreich: Die vorliegende Marketingmitteilung wurde von Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch, einer Bank, die in Luxemburg durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen ist und reguliert wird und im Vereinigten Königreich als durch die Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen gilt. Die Bank wird durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie in beschränktem Umfang durch die Prudential Regulation Authority reguliert. Finanzdienstleistungs-Referenznummer (Financial Services Firm Reference Number) 597896. **Nähere Angaben zum Umfang unserer Zulassung und Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sowie unserer Regulierung durch die Financial Conduct Authority erhalten Sie von uns auf Anfrage.**

USA: Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die USA, Gebiete unter der Hoheitsgewalt der USA oder der Rechtsprechung der USA unterworfenen Gebiete versandt, dorthin mitgenommen, dort verteilt oder an US-Personen bzw. zu deren Gunsten abgegeben werden. Als US-Person gelten vorliegend alle Personen, die US-Bürger sind oder ihren Wohnsitz in den USA haben, alle Personengesellschaften, die in einem Bundesstaat oder Gebiet unter der Hoheitsgewalt der USA gegründet oder organisiert sind, alle Kapitalgesellschaften, die nach US-amerikanischem Recht oder dem Recht eines Bundesstaates oder Gebiets unter der Hoheitsgewalt der USA organisiert sind, sowie alle in den USA ertragsteuerpflichtigen Vermögen oder Trusts, ungeachtet des Ursprungs ihrer Erträge.

Die vorliegende Marketingmitteilung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Lombard Odier weder ganz noch auszugsweise reproduziert, übertragen, abgeändert oder zu öffentlichen oder kommerziellen Zwecken verwendet werden.

Datenschutz: Sie erhalten diese Mitteilung möglicherweise, weil Sie uns Ihre Kontaktdaten mitgeteilt haben. Beachten Sie in diesem Fall bitte, dass wir Ihre personenbezogenen Daten auch zum Zwecke des Direktmarketings verarbeiten können. Wenn Sie einer solchen Verarbeitung widersprechen möchten, richten Sie Ihren Widerspruch bitte an den Datenschutzbeauftragten der Gruppe: Bank Lombard Odier & Co AG, Group Data Protection Officer, 11, Rue de la Corraterie, 1204 Genf, Schweiz. E-Mail: group-dataprotection@lombardodier.com. Nähere Informationen über die Datenschutzpolitik von Lombard Odier finden Sie auf www.lombardodier.com/privacy-policy.

© 2022 Bank Lombard Odier & Co AG – alle Rechte vorbehalten. Ref. LOCH/LOESA/LOASIA-MWNPR-de-032022.

SCHWEIZ

GENÈVE

Bank Lombard Odier & Co AG¹

Rue de la Corrairie 11 · 1204 Genève · Suisse
geneva@lombardodier.com

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy · Suisse
Support-Client-LOIM@lombardodier.com
Verwaltungsgesellschaft unter der Aufsicht der FINMA.

FREIBURG

Banque Lombard Odier & Cie SA · Bureau de Fribourg²

Rue de la Banque 3 · 1700 Fribourg · Suisse
fribourg@lombardodier.com

LAUSANNE

Bank Lombard Odier & Co AG¹

Place St-François 11 · 1003 Lausanne · Suisse
lausanne@lombardodier.com

VEVEY

Banque Lombard Odier & Cie SA · Agence de Vevey¹
Rue Jean-Jacques Rousseau 5 · 1800 Vevey · Suisse
vevey@lombardodier.com

ZÜRICH

Bank Lombard Odier & Co AG¹

Utoschloss · Utoquai 29-31 · 8008 Zürich · Schweiz
zurich@lombardodier.com

EUROPA

BRÜSSEL

Lombard Odier (Europe) S.A. Luxembourg · Belgium branch²

Avenue Louise 81 · Boîte 12 · 1050 Bruxelles · Belgique
brussels@lombardodier.com

Kreditinstitut, das in Belgien der Aufsicht der Banque nationale de Belgique (BNB) und der Finanzaufsichtsbehörde (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, FSMA) untersteht.

LONDON

Lombard Odier (Europe) S.A. · UK Branch²

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London
W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com

Die Bank ist im Vereinigten Königreich als durch die Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen. Zudem wird sie durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie in beschränktem Umfang durch die Prudential Regulation Authority reguliert. Finanzdienstleister-Referenznummer (Financial Services Firm Reference Number) 597896. Nähere Angaben zum Umfang unserer Zulassung und Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sowie unserer Regulierung durch die Financial Conduct Authority erhalten Sie von uns auf Anfrage.

Lombard Odier Asset Management (Europe) Limited

Queensberry House · 3 Old Burlington Street · London
W1S 3AB · United Kingdom · london@lombardodier.com

Wertpapierfirma, die von der Financial Conduct Authority (FCA, Register-Nr. 515393) zugelassen ist und reguliert wird.

LUXEMBURG

Lombard Odier (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 Luxembourg · Luxembourg
luxembourg@lombardodier.com
Kreditinstitut unter der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxembourg.

Lombard Odier Funds (Europe) S.A.

291, route d'Arlon · 1150 · Luxembourg · Luxembourg
luxembourg@lombardodier.com

¹ Privatbank und Wertpapierhäuser, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und reguliert wird.

² Zweigniederlassung von Lombard Odier (Europe) S.A., einem in Luxemburg ansässigen Kreditinstitut, das von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg zugelassen ist und von dieser reguliert wird.

MADRID

Lombard Odier (Europe) S.A. · Sucursal en España²

Paseo de la Castellana 66, 4^a Pl. · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

Kreditinstitut, das in Spanien der Aufsicht der Banco de España und der Finanzaufsichtsbehörde (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV) untersteht.

Lombard Odier Gestión (España) S.G.I.I.C., S.A.U

Paseo de la Castellana 66, 4a Pl · 28046 Madrid · España · madrid@lombardodier.com

Verwaltungsgesellschaft unter der Aufsicht der Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

MAILAND

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale in Italia²

Via Santa Margherita 6 · 20121 Milan · Italien
milano-cp@lombardodier.com

Kreditinstitut, das in Italien der Aufsicht der Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) und der Banca d'Italia untersteht.

PARIS

Lombard Odier (Europe) S.A. · Succursale en France²

8, rue Royale · 75008 Paris · France. RCS PARIS B 803
905 157 · paris@lombardodier.com

Kreditinstitut, das in Frankreich im Hinblick auf seine Anlagendienstleistungen der Aufsicht der Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) und der Autorité des Marchés Financiers (AMF) untersteht. Gewerbe genehmigung Nr. 23/12. Registrierung in Luxemburg unter der Nr. B169 907. Vom Commissariat aux Assurances (CAA) unter der Nr. 2014 CM002 zugelassener Versicherungsvermittler. Die Eintragung beim CAA kann unter www.orias.fr überprüft werden.

AFRIKA | NAHER OSTEN | NORD- UND

LATEINAMERIKA

ABU-DHABI

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Abu Dhabi Global Market Branch

Al Maryah Island · Abu Dhabi Global Market Square · Khatem Tower · 8th floor · P.O. Box 764646 · Abu Dhabi · UAE · abudhabi@lombardodier.com
Vermittlung von Anlagegeschäften · Beratung zu Investitionen oder Krediten · Vermittlung von Krediten. Von der ADGM Financial Services Regulatory Authority beaufsichtigt.

BERMUDAS

Lombard Odier Trust (Bermuda) Limited

3rd Floor, Victoria Place · 31 Victoria Street · Hamilton HM 10 · Bermuda · bermuda@lombardodier.com
Autorisiert zur Ausübung von Treuhänder-, Anlage- und Dienstleistungsgeschäften durch die Bermuda Monetary Authority (BMA).

BRASILIEN

Lombard Odier (Brasil) Consultoria de Valores Mobiliários Ltda.

Avenida 9 de Julho No. 3624, Torre DGN 360, 6º andar Jardim Paulista · CEP 01406-000 · São Paulo · Brasil
sao.paulo.office@lombardodier.com
Beaufsichtigt von der Comissão de Valores Mobiliários of Brasil.

DUBAI

Bank Lombard Odier & Co Ltd · Representative Office Dubai

Conrad Business Tower · 12th Floor · Sheikh Zayed Road · P.O. Box 212240 · Dubai · UAE · dubai@lombardodier.com

Unter der Aufsicht der Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate.

ISRAEL

Israel Representative Office · Bank Lombard Odier & Co Ltd

Alrov Tower 11th floor · 46 Rothschild Blvd. · Tel Aviv 6688312 · Israel · telaviv@lombardodier.com
Untersteht nicht der Aufsicht der Bank of Israel, sondern der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, die die Aktivitäten der Bank Lombard Odier & Co AG beaufsichtigt.

JOHANNESBURG

South Africa Representative Office · Bank Lombard Odier & Co Ltd

4 Sandown Valley Crescent · Sandton · Johannesburg 2196 · South Africa · johannesburg@lombardodier.com
Zugelassener Finanzdienstleistungserbringer
Registrierungsnummer 48505.

NASSAU

Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited

Lyford Cay House · Western Road · P.O. Box N-4938 · Nassau · Bahamas · nassau@lombardodier.com
Unter der Aufsicht der Zentralbank der Bahamas und der Securities Commission der Bahamas.

PANAMA

Lombard Odier & Cie (Bahamas) Limited · Representative Office in Panama

Oceania Business Plaza Torre 2000 · Oficina 38-D · Blv. Pacifica · Urb. Punta Pacifica · Corregimiento de San Francisco · Panamá · panama@lombardodier.com
Unter der Aufsicht der Zentralbank der Bahamas und der Superintendencia de Bancos de Panamá.

Lombard Odier (Panama) Inc.

Oceania Business Plaza Torre 2000 · Oficina 38-D · Blv. Pacifica · Urb. Punta Pacifica · Corregimiento de San Francisco · Panamá · panama@lombardodier.com
Unter der Aufsicht der Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Zur Tätigkeit als Anlageberater autorisiert. Res.- SMV Nr.528-2013.

ASIATISCH-PAZIFISCHER RAUM

HONGKONG

Lombard Odier (Hong Kong) Limited

1601 Three Exchange Square · 8 Connaught Place · Central · Hong Kong · hongkong@lombardodier.com
Zugelassene Geschäftseinheit, die von der Securities and Futures Commission von Hongkong reguliert und beaufsichtigt wird.

SINGAPUR

Lombard Odier (Singapore) Ltd.

9 Raffles Place · Republic Plaza #46-02 · Singapore 048619 · singapore@lombardodier.com
Geschäftsbank, die von der Monetary Authority von Singapur reguliert und beaufsichtigt wird.

TOKIO

Lombard Odier Trust (Japan) Limited

Izumi Garden Tower 41F · 1-6-1 Roppongi, Minato-ku · Tokyo 106-6041 · Japan · tokyo@lombardodier.com
Von der japanischen Financial Services Agency (FSA) reguliert und beaufsichtigt. Inhaber einer Trust-Geschäftslizenz (FSA Nr. 208) und registriert beim Kanto Local Finance Bureau for Financial Instruments Business Operator (Nr. 470).