



# Partners Group

REALIZING POTENTIAL IN PRIVATE MARKETS

PARTNERS GROUP PRIVATE EQUITY PERFORMANCE HOLDING LIMITED

## Quartalsbericht Q1 2021

Ungeprüfte konsolidierte Finanzzahlen für die Periode vom 1. Januar 2021 bis 31. März 2021



## Partners Group Private Equity Performance Holding Limited

Die Partners Group Private Equity Performance Holding Limited („P<sup>3</sup>“ oder die „Gesellschaft“) ist eine nach dem Recht von Guernsey gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in Guernsey, Channel Islands. Der Zweck der Gesellschaft ist die Verwaltung und Betreuung eines Portfolios aus Beteiligungen an Direktinvestitionen, Private Equity-Zielfonds und börsennotierten Private Equity-Gesellschaften. P<sup>3</sup> wird in dieser Tätigkeit durch ihren Investment Manager Partners Group AG beraten. Das durch die Dresdner Bank AG (jetzt Commerzbank AG) im Jahr 2000 emittierte P<sup>3</sup> Zertifikat ist an die Wertentwicklung des durch P<sup>3</sup> betreuten Private Equity-Portfolios gekoppelt. Seit Februar 2003 ist das Zertifikat an der Börse Stuttgart notiert und börsentäglich handelbar.

Während der Kündigungsperiode, die am 30. November 2010 endete, erhielt die Commerzbank AG Kündigungsanträge im Umfang von 42.3% der zu diesem Zeitpunkt ausstehenden Zertifikate. Gemäss den Zertifikatsbedingungen sowie die per 21. November 2019 vom Verwaltungsrat angenommene Verlängerung um ein Jahr werden die Erlöse der Gekündigten Tranche I bis zum 31. Dezember 2021 zurückbezahlt.

Im August 2011 genehmigte die Gesellschaft die Einrichtung von zwei neuen Unternehmenseinheiten für Partners Group Investment ICC Limited: P3 New IC Limited, welche für neue Investitionen der Ungekündigten Tranche verwendet wird, und P3 Dissolution IC Limited, welche als Cash Management-Vehikel der Gekündigten Tranche I dient.

Während der Kündigungsperiode, die am 30. November 2015 endete, erhielt die Commerzbank AG weitere Kündigungsanträge im Umfang von 52.4% der zu diesem Zeitpunkt verbleibenden ausstehenden Zertifikate. Gemäss den Zertifikatsbedingungen ist P<sup>3</sup> verpflichtet, zwischen dem 1. Januar 2016 und dem 31. Dezember 2025 (Periode kann um ein Jahr verlängert werden) gewisse Kapitalausschüttungen an die Zertifikatsinhaber („Gekündigte Tranche II“) zu tätigen.

Während der Kündigungsperiode, die am 30. November 2020 endete, erhielt die Commerzbank AG weitere Kündigungsanträge im Umfang von 24.97% der zu diesem Zeitpunkt verbleibenden ausstehenden Zertifikate. Gemäss den Zertifikatsbedingungen ist P<sup>3</sup> verpflichtet, zwischen dem 1. Januar 2021 und dem 31. Dezember 2030 (Periode kann um ein Jahr verlängert werden) gewisse Kapitalausschüttungen an die Zertifikatsinhaber („Gekündigte Tranche III“) zu tätigen.

Der Innere Wert von P<sup>3</sup> wird im Interesse der Investoren der Gekündigten Tranchen I, II und III sowie der Ungekündigten Tranche betreut („Ungekündigte Tranche“).

Dieses Dokument ist nicht als Anlagewerbung oder Verkaufsprospekt gedacht und stellt weder eine Offerte noch den Versuch der Aufforderung zur Offertenstellung für das hier beschriebene Produkt dar. Dieser Bericht wurde unter Verwendung von Finanzdaten erstellt, die den Büchern und sonstigen Aufzeichnungen des Unternehmens per Berichtsdatum entnommen wurden. Wir sind von der Richtigkeit der Daten überzeugt, sie wurden jedoch nicht von Dritten geprüft. In diesem Bericht wird die bisherige Performance beschrieben, die nicht unbedingt ein Indikator für künftige Ergebnisse sein muss. Die Haftung des Unternehmens für Handlungen, die auf der Grundlage der zur Verfügung gestellten Informationen vorgenommen werden, ist ausgeschlossen. Bitte konsultieren Sie die offiziellen Zeichnungsunterlagen für eine komplette Übersicht der Konditionen.

Titelbild dient lediglich zur Veranschaulichung.

## Kennzahlen

In EUR	31. Dezember 2020	31. März 2021
<b>Ungekündigte Tranche</b>		
NAV per Zertifikat	3'865.71	<b>4'316.64</b>
Börsenkurs	2'725.00	<b>2'920.00</b>
Abschlag zum NAV	-29.5%	<b>-32.4%</b>
Bruttoliquidität	19'122'881	<b>12'282'632</b>
Wert der Investitionen	368'416'028	<b>314'424'009</b>
Nicht abgerufene Zahlungsverprechen	100'758'141	<b>72'411'861</b>
Investitionsgrad	102.4%	<b>104.3%</b>
Overcommitment-Level inkl. Kreditlinie	22.7%	<b>19.9%</b>
Anzahl emittierter Zertifikate	93'077	<b>69'836</b>

Bruttoliquidität: Per Bilanzstichtag, kalkuliert als Summe des NAVs und nicht genutzte Kreditlinie minus Wert der Investitionen.

Overcommitment-Level inkl. Kreditlinie: Per Bilanzstichtag, kalkuliert als nicht abgerufene Zahlungsverprechen reduziert (i) um das Nettoumlaufvermögen und (ii) nicht genutzte Kreditlinie, alles dividiert durch den NAV.

Investitionsgrad: per Bilanzstichtag, kalkuliert als Wert der Gesamtinvestitionen dividiert durch den NAV.

In EUR	31. Dezember 2020	31. März 2021
<b>Gekündigte Tranche II</b>		
NAV per Zertifikat	1'818.91	<b>1'649.41</b>
Kum. Ausschüttungen per Zertifikat	1'392.00	<b>1'724.00</b>
Bruttoliquidität	34'104'231	<b>3'945'483</b>
Wert der Investitionen	152'172'347	<b>164'971'742</b>
Nicht abgerufene Zahlungsverprechen	38'949'371	<b>37'236'906</b>
Investitionsgrad	81.7%	<b>97.7%</b>
Overcommitment-Level inkl. Kreditlinie	2.6%	<b>19.7%</b>
Anzahl gekündigte Zertifikate	102'411	<b>102'411</b>

Bruttoliquidität: Per Bilanzstichtag, kalkuliert als Summe des NAVs und nicht genutzte Kreditlinie minus Wert der Investitionen.

Overcommitment-Level inkl. Kreditlinie: Per Bilanzstichtag, kalkuliert als nicht abgerufene Zahlungsverprechen reduziert (i) um das Nettoumlaufvermögen und (ii) nicht genutzte Kreditlinie, alles dividiert durch den NAV.

Investitionsgrad: per Bilanzstichtag, kalkuliert als Wert der Gesamtinvestitionen dividiert durch den NAV.

In EUR	31. März 2021
<b>Gekündigte Tranche III</b>	
NAV per Zertifikat	4'316.73
Kum. Ausschüttungen per Zertifikat	0.00
Bruttoliquidität	-3'519'471
Wert der Investitionen	103'844'572
Nicht abgerufene Zahlungsverprechen	24'048'094
Investitionsgrad	103.5%
Overcommitment-Level inkl. Kreditlinie	27.5%
Anzahl gekündigte Zertifikate	23'241

Bruttoliquidität: Per Bilanzstichtag, kalkuliert als Summe des NAVs und nicht genutzte Kreditlinie minus Wert der Investitionen.

Overcommitment-Level inkl. Kreditlinie: Per Bilanzstichtag, kalkuliert als nicht abgerufene Zahlungsverprechen reduziert (i) um das Nettoumlaufvermögen und (ii) nicht genutzte Kreditlinie, alles dividiert durch den NAV.

Investitionsgrad: per Bilanzstichtag, kalkuliert als Wert der Gesamtinvestitionen dividiert durch den NAV.

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Marktumfeld</b>	<b>7</b>
<b>2</b>	<b>Bericht des Investment Managers</b>	<b>12</b>
<b>3</b>	<b>Portfoliozusammensetzung</b>	<b>14</b>
<b>4</b>	<b>Grösste Portfolio-Holdings</b>	<b>21</b>
<b>5</b>	<b>Strukturdarstellung</b>	<b>27</b>
<b>6</b>	<b>Daten und Fakten</b>	<b>29</b>
<b>7</b>	<b>Ungeprüfte konsolidierte Finanzaahlen</b>	<b>30</b>

# 1. Marktumfeld

## Gesamtwirtschaftliche Aktivität

Während des ersten Quartals 2021 setzte die Weltwirtschaft ihre Erholung von den negativen Auswirkungen der Pandemie fort. Dabei traten die regionalen Unterschiede deutlicher zutage. In Europa wurde das Wachstum in bestimmten Dienstleistungssektoren durch fortgesetzte Lockdowns und schleppende Impfkampagnen gehemmt. Im Gegensatz dazu wurde das US-Wachstum durch die Verabschiedung des USD 1.9 Bio. schweren Konjunkturprogramms gestärkt, während die Gesetzgeber bereits an einem potenziellen Infrastrukturpaket über USD 2 Bio. arbeiten.

In den USA riefen die hohen US-Staatsausgaben und die aufgestaute Nachfrage Besorgnis über eine mögliche Überhitzung der Wirtschaft hervor, sodass die fünfjährige Breakeven-Inflationsrate auf den höchsten Stand seit zwölf Jahren kletterte. Im ersten Quartal 2021 blieben die Inflationsraten (Verbraucherpreisindizes) verhalten. Doch später im ersten Halbjahr 2021 dürften die Energiepreise und die Basiseffekte gegenüber dem zweiten Quartal 2020 – in den USA und im Rest der Welt – zu einem Anstieg der Inflation führen. Es wird allerdings erwartet, dass die inflationären Kräfte zum grössten Teil nur vorübergehender Natur sein werden. Denn die Überkapazitäten am Arbeitsmarkt und die bedeutenden Produktionslücken bestehen weiter, vor allem in Europa. Die US-Notenbank (Fed) scheint die steigenden Zinssätze wenigstens im Augenblick recht gelassen hinzunehmen, während die Europäische Zentralbank ihre monatlichen Staatsanleihenkäufe beschleunigte.

## Entwicklung am Kapitalmarkt

An den Kapitalmärkten werden inzwischen Leitzinserhöhungen erwartet. Es wird dort jetzt mit zwei Anhebungen der Fed Funds Rate bis Ende 2022 gerechnet, während die Fed darauf hinweist, dass die Zinsen bis weit in das Jahr 2023 hinein niedrig gehalten würden. Diese Reflationsdynamik trieb die Renditen am längeren Ende der Kurve in die Höhe. Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries stieg im Laufe des Quartals um 83 Basispunkte auf 1.74%. In Europa zog die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihen um 28 Basispunkte auf -0.29% an.

Trotz einigen Gegenwinds für die Bewertungen und damit verbundener Volatilität beendeten die Aktienmärkte das Quartal deutlich im Plus. Der S&P 500 stieg im Berichtsquartal um 5.8%, und der STOXX Euro 600 kletterte um 7.7%. Die Sektorrotation setzte sich fort, da zuvor abgeschlagene Bereiche (Energie, Finanzen, Industrie) vom grösseren Optimismus profitierten, während die Bereiche Technologie und Konsumgüter gemessen an den Sektorindizes für den S&P 500 GICS Level 1 zurückfielen. Die Indizes für Hochzins-Unternehmensanleihen spiegelten die positive Stimmung wider. Die optionsbereinigten Spreads (OAS) von US-Hochzinsanleihen gegenüber Staatsanleihen verengten sich um 50 Basispunkte auf 3.36%. Die OAS für europäische Hochzinsanleihen schrumpften um 41 Basispunkte auf 3.14%.

## Private Equity Buyout-Aktivitäten

Das weltweite Volumen von Private-Equity-Buyouts summierte sich im ersten Quartal 2021 auf USD 138.7 Mrd. Dies entsprach einer Steigerung um 29.6% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Ebenso war die Zahl der Transaktionen mit 1653 laut Preqin im ersten Quartal um 14.3% höher als im Vorjahresquartal. Die Buyout-Aktivitäten wurden von Transaktionen im Mid-Cap- und niedrigeren Mid-Cap-Bereich mit Unternehmenswerten zwischen USD 250 Mio. und USD 1 Mrd. angetrieben, auf die 58.9% des gesamten weltweiten Transaktionswerts entfielen.

Nordamerika dominierte die globalen Buyout-Aktivitäten im Berichtsquartal. In dieser Region wurden 61.9% des gesamten Transaktionswerts generiert. Im Jahresvergleich stieg die Buyout-Aktivität bei insgesamt 907 Transaktionen in Nordamerika um 42.1% auf USD 85.8 Mrd. Die grösste qualifizierte Transaktion im Berichtsquartal – sowohl global als auch für die Region – war die von Apollo angekündigte, rein aktienbasierte Fusion mit der Versicherungstochter Athene mit einem Wert von USD 11 Mrd.

In Europa blieben die Buyout-Aktivitäten von Private-Equity-Unternehmen relativ stabil. Mit USD 38.2 Mrd. war das Volumen um 1.9% höher als im ersten Quartal des letzten Jahres. Die Zahl der Transaktionen in der Region stieg jedoch gegenüber dem Vorjahr um 28.5% auf 564. Die grösste Transaktion in der Region war die Übernahme einer Mehrheitsbeteiligung am deutschen Sandalenhersteller Birkenstock durch das Private-Equity-Unternehmen L Catterton für EUR 4.0 Mrd. (USD 4.8 Mrd.).



Der Gesamtwert der Buyouts in Asien erhöhte sich bei 127 Transaktionen zum Vorjahr um 91.2% auf USD 13.0 Mrd. Das durchschnittliche Transaktionsvolumen verdoppelte sich im Berichtszeitraum fast. Eine der grössten Transaktionen in der Region war das 65:35-Joint Venture von CVC Capital Partners mit Shiseido im Körperpflegesegment mit einem Wert von JPY 160 Mrd. (USD 1.5 Mrd.).

### Private Equity-Exit-Aktivitäten

Der Umfang der Veräusserungen im Private-Equity-Bereich war im ersten Quartal 2021 mit USD 150 Mrd. mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr. Die Zahl der Transaktionen stieg laut Preqin um 20.5% auf 565. Die häufigste Exitstrategie im Berichtsquartal war der Verkauf an andere Unternehmen. Darauf entfielen 42.3% des gesamten Veräusserungswerts.

Nordamerika leistete mit 64.3% der Gesamtaktivität erneut den grössten Beitrag zu den weltweiten Private-Equity-Exits im Berichtsquartal. Der Gesamtwert der Exits in der Region war mit USD 96.5 Mrd. doppelt so hoch wie im Vorjahresquartal und verteilte sich auf 280 Transaktionen (+25.0%). Die oben erwähnte Fusion von Apollo und Athene bildete laut Preqin auch den grössten Private-Equity-Exit im Berichtszeitraum – sowohl weltweit als auch in der Region. Apollo war auch an einer anderen Transaktion beteiligt, die zu den grössten Veräusserungen im Berichtsquartal zählte. Das Unternehmen war Federführer bei der USD 5.0 Mrd. schweren Take-private-Transaktion von Michael's Stores, einem von Bain Capital unterstützten US-Einzelhändler für Bastel- und Handarbeitsbedarf.

In Europa stieg der Gesamtwert der Veräusserungen im Vergleich zum Vorjahr um 91.2% auf USD 34.8 Mrd. an realisierten Erlösen im Berichtsquartal. Das Durchschnittsvolumen der Veräusserungen hatte sich in dieser Zeit mehr als verdoppelt. Die grösste der 196 Transaktionen in der Region war die Teilveräusserung von IVC Evidensia, der führenden Tiermedizin-Gruppe in Europa, durch EQT für EUR 3.5 Mrd. (USD 4.2 Mrd.). Die Transaktion umfasste einen Eigentümerwechsel von einem älteren EQT-Fonds zum jüngsten Fonds des Unternehmens. Gleichzeitig wurden Minderheitsbeteiligungen an den Private-Equity-Investor Silver Lake und den globalen Lebensmittel- und Getränkekonzern Nestlé verkauft. EQT behielt eine Mehrheitsbeteiligung.

In Asien stieg der Wert der Veräusserungen im ersten Quartal 2021 gegenüber dem Vorjahr deutlich um 116.7% auf USD 6.5 Mrd. Die grösste der 52 Exit-Transaktionen in der Region war der Verkauf der von Blackstone unterstützten Aakash Educational Services, eines Anbieters von Dienstleistungen zur Prüfungsvorbereitung für Medizin- und Ingenieurstudenten, an Byju's, ein Bildungstechnologieunternehmen mit Sitz in Indien. Bei der kombinierten Bar- und Aktientransaktion wurde der Unternehmenswert von Aakash bei knapp USD 1 Mrd. angesetzt.

### IPO-Aktivitäten

In der Regel sind die IPO-Aktivitäten im ersten Quartal eines Jahres eher verhalten. Doch die ersten drei Monate des Jahres 2021 erwiesen sich als performancestärkstes erstes Quartal der letzten 20 Jahre – sowohl gemessen an den Erlösen als auch nach der Zahl der Transaktionen (weltweit und in allen grossen Regionen). Die Börsen in aller Welt meldeten 430 Börsengänge, mit denen Erlöse von insgesamt USD 105.6 Mrd. erzielt wurden. Diese Zahlen waren um 85% bzw. um 271% höher als im ersten Quartal 2019. Das Rekordvolumen der Börsengänge kann auf mehrere Faktoren zurückgeführt werden: Die bedeutende Liquidität an den Märkten, die pandemiebedingte Beschleunigung des Wachstums von Technologie- und New-Economy-Unternehmen, die Entwicklung von Plattformen, die der breiten Öffentlichkeit einen leichteren Zugang zu den Investmentmärkten verschaffen, sowie der Abschluss des Brexits, der eine lebhaftere Börsennotierung an den europäischen Börsen auslöste.

Im ersten Quartal 2021 lagen Technologie-IPOs sowohl nach der Anzahl als auch bei den Erlösen in Führung, während Energie-IPOs – vor allem im Bereich erneuerbare Energien – offenbar ein Comeback feiern. Laut Ernst und Young ist die IPO-Pipeline der anstehenden Börsengänge immer noch gut gefüllt – sowohl mit "Einhorn"-Unternehmen als auch mit nicht traditionellen Börsengängen wie Akquisitionszweckgesellschaften (SPAC) und Direktnotierungen. Es gibt aber weiterhin einige Unsicherheiten, zum Beispiel über ein mögliches Wiederaufleben der Pandemie, das Tempo der Impfungen und die Verschärfung regulatorischer Prozesse.

In den USA stieg die Zahl der Börsengänge im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 218% auf 121. Die Erlöse aus diesen Transaktionen – USD 45.2 Mrd. – waren um 446% höher als im Vorjahresquartal. Die meisten Börsengänge in diesem Quartal betrafen Unternehmen im Gesundheitswesen (41), gefolgt vom Technologiesektor (28). Bei den Erlösen verhielt es sich genau umgekehrt: Der Grossteil entfiel auf



Technologie-IPOs (USD 20.6 Mrd.). Dahinter folgte das Gesundheitswesen (USD 8.4 Mrd.). Der grösste Börsengang in der Region war das Listing des von SoftBank unterstützten südkoreanischen E-Commerce-Unternehmens Coupang für USD 4.6 Mrd. an der NYSE. Dies war die grösste US-Notierung eines asiatischen Unternehmens seit Alibaba im Jahr 2014 und der grösste jemals realisierte grenzüberschreitende Börsengang eines südkoreanischen Emittenten.

Nach einem ruhigen Jahr 2020 kamen die IPO-Aktivitäten in der Region EMEIA (Europa, Naher Osten, Indien und Afrika) im ersten Quartal 2021 wieder in Fahrt. Die insgesamt 109 Börsengänge brachten Erlöse von USD 26.1 Mrd. ein. Dies war um 179% bzw. 646% mehr als im Vorjahr. Die drei Sektoren mit den meisten Transaktionen waren Technologie, Energie und Industrie. Hier nutzten die Emittenten das offene IPO-Fenster im Berichtsquartal. Der grösste Börsengang in der Region war die Notierung von InPost für EUR 2.8 Mrd. (USD 3.9 Mrd.) an der Euronext in Amsterdam. InPost ist ein polnischer Anbieter automatisierter Paketstationen. Sein Börsengang war der grösste an einer europäischen Börse seit 2018.

In der Asien-Pazifik-Region war die IPO-Aktivität im ersten Quartal 2021 mit einem Anstieg um 105% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Jahres 2019 auf USD 34.3 Mrd. ebenfalls robust. Die Zahl der Börsengänge der Asien-Pazifik-Region (200) stieg jedoch zum Vorjahr um moderatere 28%, da die chinesischen Regulierungsbehörden strengere Prüfungsverfahren anwendeten. Dies veranlasste die Unternehmen, die in diesem Quartal eine Notierung an den Technologiebörsen ChiNext oder Star Market ins Auge gefasst hatten, ihre Anträge aufzuschieben. Der Technologiesektor lag mit 51 Börsengängen in Führung, der industrielle Sektor folgte mit 37. Der grösste Börsengang in der Region war die massiv überzeichnete Notierung des von Tencent unterstützten chinesischen Online-Videodienstes Kuaihou Technology für HKD 41.3 Mrd. (USD 6.2 Mrd.) an der Hauptbörse in Hongkong. Die Aktien erzielten den grössten Gewinn am Eröffnungstag (über 200%), der jemals bei einem grösseren Börsengang in Hongkong verzeichnet wurde.

### Sekundärmarkt Aktivität

Aufbauend auf der Dynamik des robusten Umfelds im zweiten Halbjahr 2020 ist der Private Equity-Sekundärmarkt gut aufgestellt, um die lebhafteste Aktivität im weiteren Verlauf des Jahres fortzusetzen. Das Transaktionsvolumen an den Sekundärmärkten im Jahr 2021 dürfte von einer Erholung der Sekundärmarktpreise, Portfolioverkäufen von LPs, aktivem Fundraising und vor allem von einer fortgesetzten Zunahme von Transaktionen im Rahmen von Liquiditätslösungen bestimmt werden.

Laut Evercore verzeichneten Liquiditätslösungen in der zweiten Hälfte des Jahres 2020 ein starkes Comeback und machten mit USD 32.0 Mrd. etwa 53% des gesamten Volumens des Jahres 2020 aus. Damit übertrafen sie den Anteil traditioneller Portfolioverkäufe von LPs. Der grösste Teil dieser Transaktionen entfiel erneut auf nordamerikanische (60%) und europäische Fonds (26%). Die Asien-Pazifik-Region hatte einen Anteil von 6% an diesen Transaktionen, der Rest verteilte sich auf den Rest der Welt. Der Umfang der Single-Asset-Transaktionen hat ebenfalls deutlich zugenommen. Dies wurde durch die Pandemie noch beschleunigt, da sie als sinnvolle Alternativen zu teilweisen Liquiditätslösungen angesehen wurden. Diese Transaktionen bieten Chancen zur Ausweitung des Engagements in einer qualitativ hochwertigen Anlage sowie zur Umsetzung von Wertschöpfungsplänen über einen längeren Zeitraum. Infolgedessen wuchs das Volumen von Single-Asset-Transaktionen im Jahr 2020 um 20% auf USD 14 Mrd.

Die Ausweitung des Eigentums wird am Markt zunehmend gängiger. Partners Group befindet sich aufgrund seiner Zeichnungskompetenzen und seiner Fähigkeit zur Strukturierung komplexer Transaktionen in einer guten Position, um dabei eine führende Rolle zu übernehmen. Trotz der jüngsten Belebung der Aktivitäten geht Partners Group jedoch weiterhin höchst selektiv vor. Durch die sorgfältige Auswahl von Investments, die zur Wertsteigerung für die Anleger beitragen, baut Partners Group Portfolios aus den überzeugendsten Vermögenswerten auf. Nach eingehender Prüfung von 90 Transaktionen im Gesamtwert von USD 29.5 Mrd. investierte Partners Group im ersten Quartal 2021 USD 316 Mio. in sekundäre Transaktionen. Damit lag die Ablehnungsquote bei 98.9%.

Im ersten Quartal beurteilte Partners Group eine Reihe von Transaktionen und gab mehrere Kapitalzusagen ab: Dies umfasste den Abschluss von Project Malta, einer Investition in ein NFP über einen von Madison Dearborn Partners verwalteten Single-Asset-Fortführungsfonds, in Verbindung mit einer Primärzusage an den Madison Dearborn Capital Partners Fund VIII. NFP ist ein führender Anbieter von Unternehmensleistungen, Schaden- und Unfallversicherungen sowie Vermögensverwaltungsdienstleistungen mit Sitz in New York, USA. Das Angebot des Unternehmens richtet sich an mittelständische Unternehmen, Finanzberater und sehr wohlhabende Privatpersonen, hauptsächlich in Nordamerika. NFP betreut 65'000 Firmen- und 100'000 Privatkunden und erzielt hohe wiederkehrende Einnahmen. Das Unternehmen verfügt über einen soliden Stamm fest angestellter Berater und eine gut diversifizierte Kundenbasis in einer azyklischen Wachstumsbranche. Zur Unterstützung der Wertschöpfung plant

NFP wertsteigernde Fusionen und Übernahmen, eine Stärkung des organischen Wachstums durch Ausweitung des Produktangebots, vor allem im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft, und die Verbesserung der Margen durch die Optimierung des Geschäftsmix und der Skalenvorteile.

Ausserdem schloss Partners Group Project AllStars ab. Dabei handelt es sich um eine proprietäre Chance für den Erwerb von Portfolioanteilen an einem von SBCVC, einem führenden Venture-Capital- und Private Equity-Unternehmen mit Sitz in Schanghai, China, verwalteten Fonds. SBCVC ist eine langfristige GP-Beziehung. Dadurch hat Partners Group gute Einblicke in die Performance des unterliegenden Portfolios und die Veräusserungsaussichten. Zum Zeitpunkt der Übernahme bestand das Portfolio aus zehn aktiven zugrunde liegenden Vermögenswerten, zum grössten Teil in den Bereichen Software sowie medizinische Geräte und Dienstleistungen. Die Transaktion bot die Gelegenheit, eine Beteiligung an einem führenden Medizintechnikunternehmen mit hohem Wertsteigerungspotenzial zu erwerben. Das Unternehmen ist ein Anbieter chirurgischer Instrumente für minimal invasive Präzisionsoperationen.

Angesichts der Zunahme von Liquiditätslösungen hält Partners Group weiter aktiv Ausschau nach traditionellen Beteiligungsverkäufen von LPs, einem attraktiven Bereich des Sekundärmarktes. Im Berichtsquartal schloss Partners Group Project Rasco, bestehend aus einer LP-Beteiligung an den europäischen Buyout-Fonds EQT VII, Axcel V und Impilo. Zum Zeitpunkt der Übernahme bestand das Portfolio insgesamt aus 31 Positionen und wies ein hohes Engagement in resilienteren Bereichen wie Gesundheit, Pharma und Softwaredienstleistungen auf. Mit einem exposuregewichteten durchschnittlichen Auflegungsjahr 2016 bietet das Portfolio gute Voraussetzungen für eine Wende und ein hohes Wertschöpfungspotenzial. Partners Group konnte sich die attraktivsten Private Equity-Fonds aus dem grösseren Portfolio des Verkäufers herauspicken. Das Team bot eine einzigartige, umfassende Lösung an, mit der es sich die Transaktion in einem proprietären Prozess sichern konnte. Gestützt auf seine fundierte Branchenkenntnis und Erfahrung im skandinavischen Gesundheitswesen begann Impilo seine Investmentaktivitäten mit einem beeindruckenden Auftakt und wird von Partners Group als attraktive Ergänzung seines GP-Universums angesehen.

Abgesehen davon befinden sich alle vier parallelen Sleeves des jüngsten Flaggschiff-Sekundärfonds von Partners Group – Partners Group Secondary 2020 – immer noch in der Fundraisingphase.

## Fundraising-Aktivitäten

Die Fundraising-Aktivitäten im Private-Equity-Bereich stieg laut Preqin im ersten Quartal 2021 gegenüber dem Vorjahr um 4.0% auf USD 273.2 Mrd. Dank der Impfkampagnen und der Erholung von der Pandemie war dies der grösste Fundraisingbetrag, der seit der globalen Finanzkrise in einem ersten Quartal erzielt wurde. Damit erhöhten sich die verfügbaren Mittel von Private-Equity-Unternehmen weltweit auf USD 1.8 Bio. Clayton, Dubilier & Rice führte das weltweit grösste Closing durch. Nachdem der Private Equity-Manager das Fundraising-Ziel für seinen elften Flaggschifffonds weit übertroffen hatte, schloss dieser den Fonds bei USD 16 Mrd. und damit um 60% über der Summe seines Vorgängerfonds aus dem Jahr 2017.

Die Fonds mit Fokus auf Nordamerika dominierten bei den Fundraising-Aktivitäten im Berichtsquartal. Auf sie entfielen 60% der weltweiten Gesamterlöse. Der Gesamtbetrag der für diese Fonds beschafften Mittel (USD 163.9 Mrd.) war jedoch um 9.7% geringer als im Vorjahr. Die durchschnittliche Fondsgrösse verringerte sich gegenüber dem Vorjahr um 28.4%, und bei jedem fünften in dieser Zeit geschlossenen Fonds handelte es sich um einen kleineren Fonds mit Venture-Fokus. Der grösste Fonds, der im ersten Quartal 2021 ein endgültiges Closing durchführte, war der oben erwähnte Clayton, Dubilier & Rice Fund XI, auf den fast 10% des gesamten in der Region beschafften Kapitals entfielen.

Die Fundraising-Aktivitäten von Fonds mit Fokus auf Europa nahmen im Vergleich zum Vorjahr um 31.5% zu: Im ersten Quartal 2021 wurden USD 60.9 Mrd. an Mitteln zusammengetragen. Auf Asien ausgerichtete Fonds beschafften in dieser Zeit USD 38 Mrd., um 47.5% mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Ein bemerkenswerter Trend in diesem Quartal war der Anstieg der durchschnittlichen Fondsgrösse in diesen beiden Regionen – in Europa um 96.3% gegenüber dem Vorjahr und in Asien um 89.8%. Der grösste Fonds mit Europafokus, der im dritten Quartal ein Closing durchführte, war Apex X mit einer Fondsgrösse von USD 11.8 Mrd. In Asien betraf der grösste Zeichnungsschluss den chinesischen Ningbo Major Industry Development Fund of Funds, der bei USD 3.1 Mrd. geschlossen wurde. Der Flaggschiff-Fonds von KKR für die Region – der KKR Asian Fund IV – wurde jedoch kurz nach dem Ende des ersten Quartals 2021 mit USD 15 Mrd. geschlossen.

## Ausblick

Partners Group beurteilt die Aussichten für das Jahr 2021 nach wie vor positiv und erwartet, dass die Weltwirtschaft den Output bis 2022 wieder auf das vorpandemische Niveau steigern wird. Einige Länder, wie zum Beispiel die USA und Australien, dürften die Lücke allerdings schneller schliessen als andere, darunter Italien, Frankreich und Grossbritannien. Der IWF prognostiziert in seinem globalen Konjunkturausblick vom April ein reales BIP-Wachstum von 6.0% im Jahr 2021, gefolgt von 4.4% 2022. Mit Blick auf die Industrieländer werden für 2021 Wachstumsraten von 6.4% in den USA, 5.3% in Grossbritannien und 4.4% in der Eurozone erwartet. In den Schwellenländern bleibt China mit einer erwarteten Wachstumsrate von 8.4% ein wichtiger Wachstumsmotor. In Indien rechnet man mit einer kräftigen Erholung mit einem prognostizierten realen BIP-Wachstum von 12.5% im Jahr 2021. Andererseits gibt es nach wie vor Abwärtsrisiken, insbesondere durch potenzielle Verzögerungen bei den Impfkampagnen und durch Virusvarianten.

Daher hat sich Partners Group's Investmentfokus für das Umfeld nach Covid-19 nicht verändert: Partners Group sucht nach resilienten Vermögenswerten mit hohen Cashflows, hohen Gewinnmargen und Wachstumspotenzial aus langfristigen Trends. Partners Group achtet nach wie vor auf die

Prognosesicherheit des organischen Wachstums, das Konsolidierungspotenzial und die Verlustrisiken. Im restlichen Jahr 2021 konzentrieren wir uns weiter auf den Mid-Cap-Sektor und insbesondere auf Direktinvestitionen, mit denen wir Wachstum und Resilienz in bestimmten Sektoren des Marktes aufbauen können, die von dem transformativen Rückenwind profitieren. Im Gesundheitsbereich und in Unternehmensdienstleistungen sind wir weltweit weiterhin Übergewichtet. Ausserdem sind wir zu einer Übergewichtung von Chancen im europäischen Informationstechnologiesektor übergegangen, die von der Digitalisierung und neuen technologischen Möglichkeiten profitieren. Im Gegensatz dazu bleiben wir bei Industriewerten in den USA aufgrund ihrer zyklischen Natur vorsichtig. In Asien und Europa erkennen wir dagegen ausgewählte Chancen im industriellen Sektor. Hier konzentriert sich Partners Group auf Unternehmen, die weniger stark vom BIP-Wachstum abhängen.

*Quellen: Bloomberg, April 2021; Preqin "Q1 2021 Private Capital Fundraising, Deals/Exits"; Ernst & Young "Global IPO trends: Q1 2021"; Private Equity International Q1 2021; Partners Group Research.*

## 2. Bericht des Investment Managers

### NAV erhöhte sich um 11.7% im ersten Quartal 2021

In den ersten drei Monaten des Jahres entwickelte sich der NAV der Ungekündigten Tranche der Partners Group Private Equity Performance Holding Limited (P<sup>3</sup>) positiv und verzeichnete eine Wertsteigerung von 11.7% auf EUR 4'316.64 pro Zertifikat.

Die NAV-Entwicklung im ersten Quartal ergab sich vor allem aus den positiven Bewertungsanpassungen (12.0%) da die zugrunde liegenden Portfoliounternehmen erfreuliche operative Entwicklungen aufwiesen.

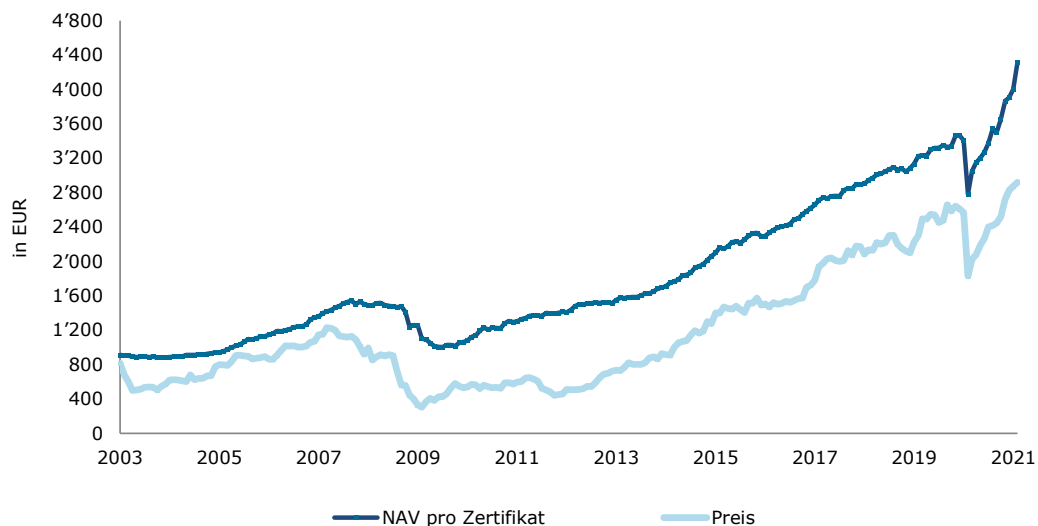
Haupttreiber der Performance während des Quartals war GlobalLogic, ein führendes Softwareunternehmen im Bereich Digitaltransformation. Partners Group hat sich bereit erklärt, die Beteiligung an GlobalLogic mit einem Transaktionswert von USD 9.5 Mrd. an den japanischen Mischkonzern Hitachi LTD zu verkaufen. Das Unternehmen profitierte von der beschleunigten Einführung digitaler Technologie in Folge der Homeoffice-Massnahmen, Lockdown- und Distanzierungs-Regelungen. Der Umsatz sowie der bereinigte EBITDA stiegen in den letzten 12 Monaten im Vergleich zum Vorjahr, was vor allem auf das anhaltende Wachstum bei bestehenden und neuen Kunden sowie Kostenoptimierungsmassnahmen zurückzuführen ist. In Anbetracht der anhaltend robusten Leistung von GlobalLogic betrachtet Partners Group das Unternehmen als Outperformer.

Ein weiterer positiver Werttreiber war United States Infrastructure Corporation (USIC). Der in den USA ansässige Anbieter von Ortungsdiensten für Versorgungsleitungen wurde im ersten Quartal 2021 aufgewertet basierend auf dem erreichten Finanzergebnis. Der Umsatz und das bereinigte EBITDA in den letzten 12 Monate stiegen aufgrund der verbesserten Sicherheits-, Qualitäts-, Produktivitäts- und Bindungskennzahlen sowie eines höheren Ortungsvolumens bei günstigen Wetterbedingungen, was dazu beitrug, den Druck durch ein geringer als erwartetes Neugeschäfts auszugleichen. Des Weiteren stützten Preiserhöhungen den Umsatz, während geringere Schadenskosten als erwartet zum Ergebnisanstieg beitrugen.

### Börsenkurs Entwicklung

Der Preis der P<sup>3</sup>-Zertifikate an der Stuttgarter Börse reflektierte die positive NAV-Entwicklung und erhöhte sich um 7.2% auf EUR 2'920.00 pro Zertifikat.

## PREIS- UND NAV-ENTWICKLUNG



## Investitionen

Im ersten Quartal 2021 investierte die Ungekündigte Tranche von P<sup>3</sup> insgesamt EUR 5.7 Mio.

Im Januar hat Hg Capital Mercury 2 Kapital von der Ungekündigten Tranche von P<sup>3</sup> abgerufen, um in F24 zu investieren. F24 ist ein in Deutschland ansässiger Software-as-a-Service-Anbieter (SaaS) für mittlere und grosse Unternehmen in den Bereichen Notfallbenachrichtigungen, Krisenmanagement und Business Messaging-Dienstleistungen. Das Unternehmen verfügt über 12 Niederlassungen, hauptsächlich in Europa, und betreut mehr als 2'500 Organisationen in 100 verschiedenen Ländern. Der Investmentpartner investierte in das Unternehmen aufgrund der überzeugenden disruptiven Technologie in einem sehr fragmentierten Sektor.

Im März schloss Partners Group die Übernahme einer Mehrheitsbeteiligung an Idera ab, einem Anbieter von Datenbank-, Anwendungsentwicklungs- und Testsoftware. Idera hat das Interesse der Partners Group durch seine diversifizierten und wiederkehrenden Ertragsströme, sein «Asset-light»-Geschäftsmodell und das erfahrene Management-Team geweckt. Darüber hinaus hat das Management von Idera in den letzten zehn Jahren bewiesen, dass es erfolgreich Unternehmen übernehmen und in Idera's Geschäftsmodell integrieren kann. Die Partners Group wird eng mit Idera zusammenarbeiten, um die Übernahmestrategie weiter zu optimieren und das Ertragswachstum durch die Verbesserung der Verkaufs- und Marketingprozesse zu erhöhen.

## Kapitalrückflüsse

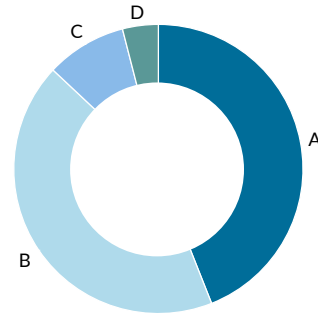
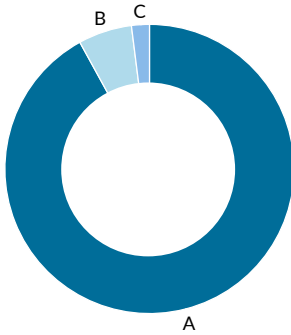
Im ersten Quartal 2021 beliefen sich die Kapitalrückflüsse der Ungekündigten Tranche von P<sup>3</sup> auf EUR 9.6 Mio.

Im Februar schüttete Permira V Erlöse aus der Teilrealisierung ihrer Beteiligung an Dr. Martens, nach dem Börsengang des Unternehmens an der Londoner Börse, aus. Dr. Martens ist eine globale Schuhmarke mit Hauptsitz in Grossbritannien. Die Börsennotierung wurde am 29. Januar 2021 zu einem Angebotspreis von GBP 3.70 pro Aktie abgeschlossen, was einer Marktkapitalisierung des Unternehmens von rund GBP 3.7 Mrd. (EUR 4.2 Mrd.) entspricht. Nach dem Börsengang behält Permira an dem Unternehmen eine Mehrheitsbeteiligung von 42.9%. Operativ entwickelte sich Dr. Martens trotz der Auswirkungen von COVID-19 im Ladeneinzelhandelsgeschäft weiterhin gut.

Im März erhielt die Ungekündigte Tranche von P<sup>3</sup> Ausschüttungen aus Thompson Street Capital Partners IV Fonds nach der Realisierung von Software Technology. Das in den USA ansässige Unternehmen bietet eine integrierte Palette von Softwareprodukten für Anwaltskanzleien und Juristen an, welche vom Rechnungswesen über das Praxismanagement bis hin zur Buchhaltung und Treuhandfunktion reicht. Während seiner Investitionsdauer in Software Technology unterstützte der Investmentpartner das Wachstum des Unternehmens durch den Ausbau direkter und indirekter Vertriebskanäle, Verbesserung der Kundenbindung, Optimierung der Preisgestaltung und die Durchführung der Akquisition von CosmoLex, einem führenden Anbieter von cloudbasierten, vollintegrierten Buchhaltungssoftwarelösungen für Anwaltskanzleien.

### 3. Portfoliozusammensetzung

#### Ungekündigte Tranche

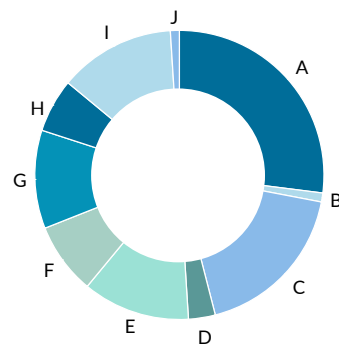
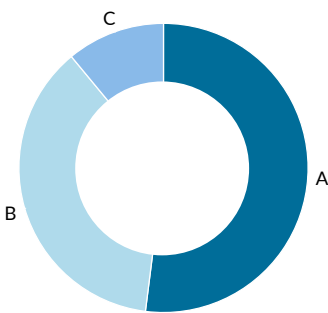


#### Investitionen nach Finanzierungsstadium

<b>A</b> Buyout	92%	<b>C</b> Spezielsituationen	2%
<b>B</b> Venture Capital	6%		

#### Investitionen nach regionalem Fokus

<b>A</b> Nordamerika	44%	<b>C</b> Asien	9%
<b>B</b> Europa	43%	<b>D</b> Rest der Welt	4%

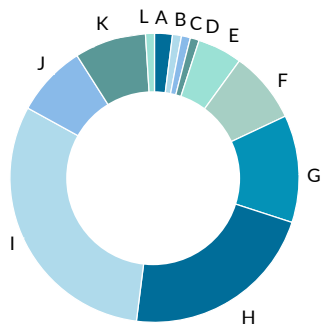


#### Investitionen nach Art der Beteiligung

<b>A</b> Direct	52%	<b>C</b> Secondary	11%
<b>B</b> Primary	37%		

#### Portfolioanlagen nach Industriesektor

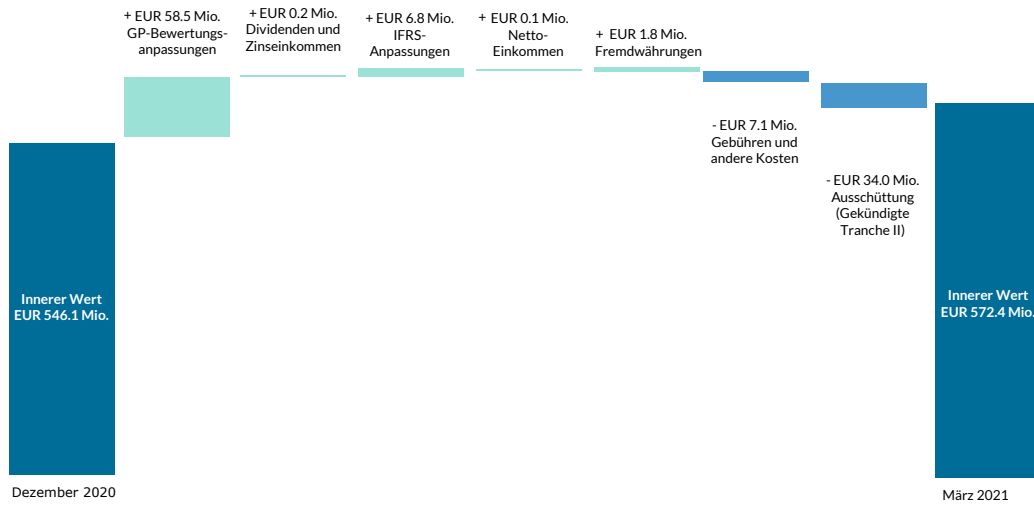
<b>A</b> IT	27%	<b>F</b> Verbrauchsgüter	8%
<b>B</b> Telekommunikation	1%	<b>G</b> Industrie	11%
<b>C</b> Zyklische Konsumgüter	18%	<b>H</b> Materialien	6%
<b>D</b> Energieversorgung	3%	<b>I</b> Finanzbranche	13%
<b>E</b> Gesundheitswesen	12%	<b>J</b> Energie	1%



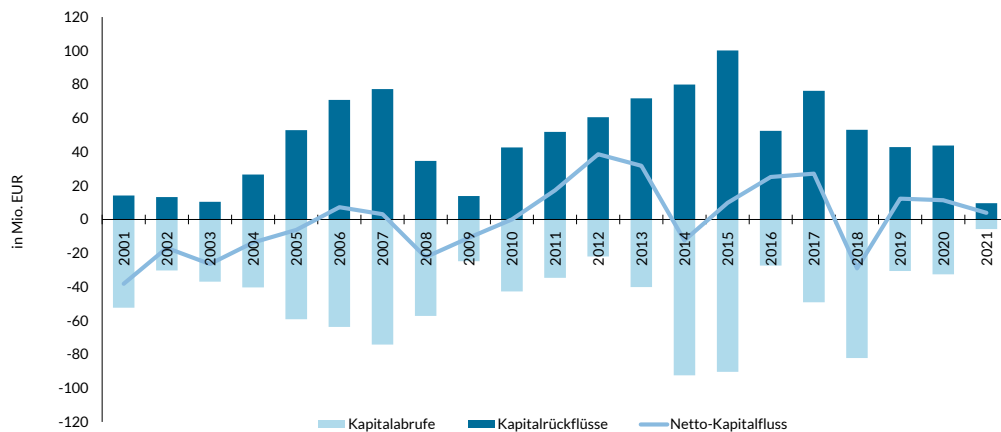
### Portfolioanlagen nach Investitionsjahr

<b>A</b> Vor 2011	2%	<b>G</b> 2016	12%
<b>B</b> 2011	1%	<b>H</b> 2017	22%
<b>C</b> 2012	1%	<b>I</b> 2018	31%
<b>D</b> 2013	1%	<b>J</b> 2019	8%
<b>E</b> 2014	5%	<b>K</b> 2020	8%
<b>F</b> 2015	8%	<b>L</b> 2021	1%





### ANALYSE DER NAV-ENTWICKLUNG IN Q1 2021\*

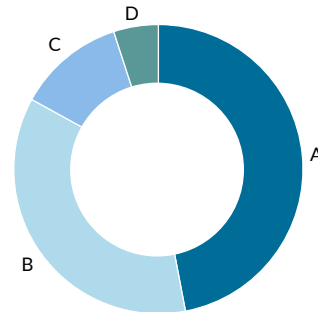
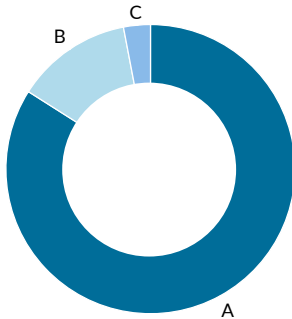


### ZAHLUNGSABRUF UND KAPITALRÜCKFLÜSSE\*\*

\* Entwicklung der Partners Group Private Equity Performance Holding Limited (konsolidiert, daher Ungekündigte Tranche sowie Gekündigte Tranche I, II und III kombiniert).

\*\* Entwicklung des Netto-Kapitalflusses der Ungekündigten Tranche (kumulierte Zahlungsabrufe und Rückflüsse), ohne Listed Private Equity.

## Gekündigte Tranche II

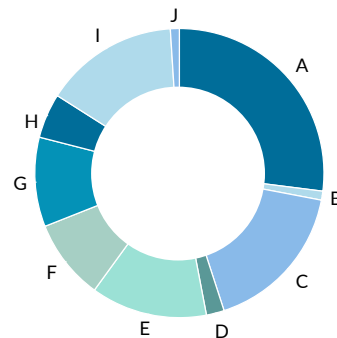
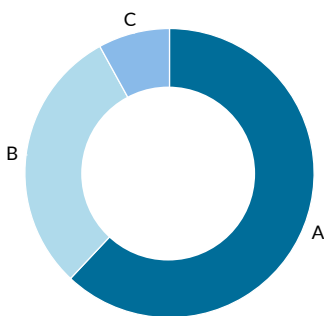


### Investitionen nach Finanzierungsstadium

<b>A</b> Buyout	84%	<b>C</b> Spezielsituationen	3%
<b>B</b> Venture Capital	13%		

### Investitionen nach regionalem Fokus

<b>A</b> Europa	47%	<b>C</b> Asien	12%
<b>B</b> Nordamerika	36%	<b>D</b> Rest der Welt	5%

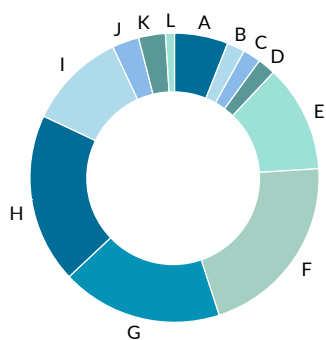


### Investitionen nach Art der Beteiligung

<b>A</b> Primary	62%	<b>C</b> Secondary	8%
<b>B</b> Direct	30%		

### Portfolioanlagen nach Industriesektor

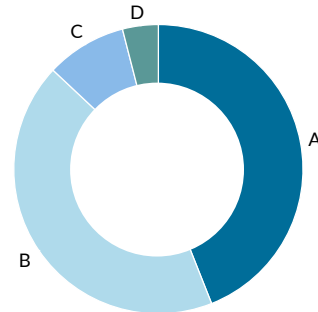
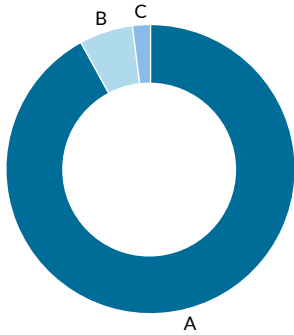
<b>A</b> Zyklische Konsumgüter	27%	<b>F</b> Industrie	9%
<b>B</b> Energieversorgung	1%	<b>G</b> Verbrauchsgüter	10%
<b>C</b> IT	17%	<b>H</b> Materialien	5%
<b>D</b> Energie	2%	<b>I</b> Finanzbranche	15%
<b>E</b> Gesundheitswesen	13%	<b>J</b> Telekommunikation	1%



### Portfolioanlagen nach Investitionsjahr

<b>A</b> Vor 2011	6%	<b>G</b> 2016	18%
<b>B</b> 2011	2%	<b>H</b> 2017	19%
<b>C</b> 2012	2%	<b>I</b> 2018	11%
<b>D</b> 2013	2%	<b>J</b> 2019	3%
<b>E</b> 2014	12%	<b>K</b> 2020	3%
<b>F</b> 2015	21%	<b>L</b> 2021	1%

### Gekündigte Tranche III

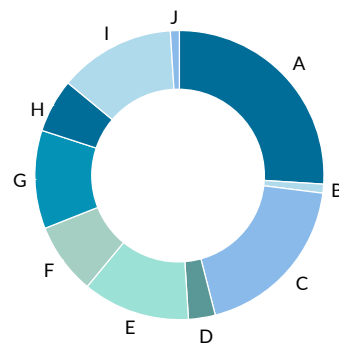
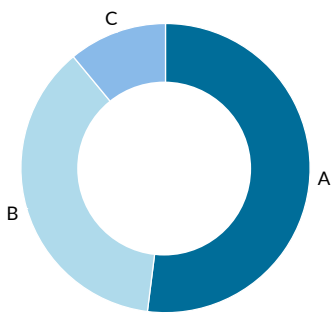


### Investitionen nach Finanzierungsstadium

<b>A</b> Buyout	92%	<b>C</b> Spezielsituationen	2%
<b>B</b> Venture Capital	6%		

### Investitionen nach regionalem Fokus

<b>A</b> Nordamerika	44%	<b>C</b> Asien	9%
<b>B</b> Europa	43%	<b>D</b> Rest der Welt	4%

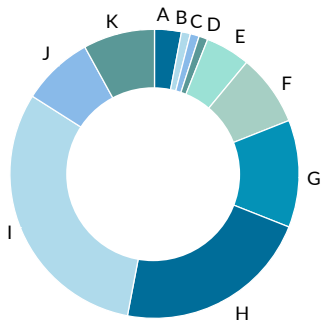


### Investitionen nach Art der Beteiligung

<b>A</b> Direct	52%	<b>C</b> Secondary	11%
<b>B</b> Primary	37%		

### Portfolioanlagen nach Industriesektor

<b>A</b> IT	26%	<b>F</b> Verbrauchsgüter	8%
<b>B</b> Telekommunikation	1%	<b>G</b> Industrie	11%
<b>C</b> Zyklische Konsumgüter	19%	<b>H</b> Materialien	6%
<b>D</b> Energieversorgung	3%	<b>I</b> Finanzbranche	13%
<b>E</b> Gesundheitswesen	12%	<b>J</b> Energie	1%



### Portfolioanlagen nach Investitionsjahr

<b>A</b> Vor 2011	3%	<b>G</b> 2016	12%
<b>B</b> 2011	1%	<b>H</b> 2017	22%
<b>C</b> 2012	1%	<b>I</b> 2018	31%
<b>D</b> 2013	1%	<b>J</b> 2019	8%
<b>E</b> 2014	5%	<b>K</b> 2020	8%
<b>F</b> 2015	8%		

"Investitionen" auf den vorherigen Seiten beziehen sich auf den Wert der Kapitalzusagen der Gesellschaft und "Portfolioanlagen" auf die unterliegenden Gesellschaften.

Die genannten Allokationen stellen lediglich Zusatzinformationen für Investoren dar und werden weder vom Anlageberater noch von der Gesellschaft zwingend als separate berichtspflichtige Segmente gehandhabt.

## 4. Grösste Portfolio-Holdings

### Ungekündigte Tranche

Per 31. März 2021 (in EUR)

Beteiligung	Art der Beteiligung	Kategorie	Geografischer Fokus	Jahr der Lancierung	Zusagen	seit Auflegung Abrufe
Amann Girrbach	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2018	1'972'350	1'967'027
Ammega (Megadyne - Ammeraal Beltech)	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2018	6'074'500	6'074'500
Asmodee Group	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2018	4'806'472	4'763'246
Civica	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2017	3'692'213	3'692'832
Confluent Health	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2019	830'616	821'953
Convex Group Limited	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2019	2'119'802	2'103'233
CPA Global (Clarivate merger)	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2017	3'424'261	3'424'596
EyeCare Partners	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2020	2'833'076	2'833'840
Foncia	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2016	4'596'286	4'599'252
Form Technologies	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	3'591'356	3'591'356
Global Blue	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2012	391'144	391'405
GlobalLogic	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2018	4'740'728	4'743'704
Hearthside Food Solutions	Direct	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2018	4'597'790	4'453'532
Hofmann Menue Manufaktur	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2014	2'022'303	2'022'303
Idera Inc	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2021	2'541'531	2'390'876
International Schools Partnership	Direct	Venture Capital Wachstum	Europa	2013	1'126'061	643'629
Intrum Holding AB	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2020	792'145	795'708
Key Group	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2017	1'270'220	1'262'107
MultiPlan 2016	Direct	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2016	3'333'767	3'334'477
Partners Group Pacific Restaurant Holdings	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	1'978'415	1'956'491
Project Lock	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2014	1'873'311	1'873'494
Rovensa	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2020	1'035'419	1'029'093
SPI Global	Direct	Mid-Cap Buyout	Asien	2017	1'855'482	1'855'490
SRS Distribution, Inc.	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2018	3'251'124	3'240'602
Techem	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2018	4'501'821	4'502'468
TOUS	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	1'274'635	1'274'635
United States Infrastructure Corporation	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2017	3'335'945	3'337'490
Vishal Mega Mart	Direct	Mid-Cap Buyout	Asien	2018	2'618'197	2'618'197
Advent International GPE VII-A, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2012	2'679'295	2'491'744

Beteiligung	Art der Beteiligung	Kategorie	Geografischer Fokus	Jahr der Lancierung	Zusagen	seit
						Auflegung
<b>Advent Latin American Private Equity Fund VI-H L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Rest der Welt	2014	3'092'787	2'734'165
<b>Affinity Asia Pacific Fund IV L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Asien	2013	4'506'906	3'883'375
<b>American Industrial Partners Capital Fund VI, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	1'674'156	1'852'424
<b>Anonymized Emerging Markets Venture Fund 2</b>	Primary	Early Seed	Rest der Welt	2008	628'030	762'829
<b>Anonymized European Buyout Fund 15</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2012	3'572'393	3'571'534
<b>Baring Asia Private Equity Fund VI L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Asien	2014	2'386'035	2'624'820
<b>CapVest Equity Partners III B, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	1'786'197	1'202'636
<b>Capvis Equity V L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2018	5'252'125	2'949'608
<b>Clayton Dubilier &amp; Rice Fund IX, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2013	3'869'188	4'301'353
<b>CVC Capital Partners VII L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2017	3'563'942	2'290'362
<b>CVC Capital Partners VI L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2014	3'393'774	3'503'889
<b>EQT VII, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	2'322'056	2'625'931
<b>GGV Capital Select L.P.</b>	Primary	Venture Capital Ausgewogen	Asien	2015	2'343'506	2'240'935
<b>Green Equity Investors VII, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2016	3'928'923	3'491'144
<b>HgCapital 8 L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2017	2'990'316	2'220'109
<b>HgCapital Mercury 2</b>	Primary	Small-Cap Buyout	Europa	2017	2'240'208	1'990'392
<b>KKR European Fund IV (EEA) L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	2'679'295	2'853'917
<b>Kohlberg TE Investors VIII, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2016	3'927'106	3'573'064
<b>Nordic Capital VIII Alpha, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	2'679'295	3'168'402
<b>PAI Europe VI</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	3'572'393	3'229'700
<b>Permira V, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2014	3'572'393	3'507'855
<b>Permira VI L.P. 1</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2017	3'001'214	2'702'608
<b>PG Growth Access 2018</b>	Primary	Venture Capital Ausgewogen	Nordamerika	2018	1'609'606	1'138'387
<b>PG Growth Access 2019</b>	Primary	Venture Capital Ausgewogen	Nordamerika	2019	4'479'116	1'415'139
<b>ProA Capital Iberian Buyout Fund II</b>	Primary	Small-Cap Buyout	Europa	2014	1'964'816	1'927'759
<b>Silverfleet Capital Partners II, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	2'679'295	2'557'650
<b>Sixth Cinven Fund (No.2) Limited Partnership</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2016	2'153'371	2'142'042
<b>Thompson Street Capital Partners IV, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2016	1'315'653	1'348'859
<b>Thompson Street Capital Partners V, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2018	3'897'025	2'558'857
<b>Vista Equity Partners Fund VII, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2018	4'515'325	2'754'573
<b>Warburg Pincus Energy, L.P.</b>	Primary	Resources	Nordamerika	2014	3'140'637	2'790'150
<b>Warburg Pincus Private Equity XII, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	2'744'696	2'709'065
<b>Project Cosmic</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Asien	2016	1'683'624	907'841



Beteiligung	Art der Beteiligung	Kategorie	Geografischer Fokus	Jahr der Lancierung	Zusagen	seit Auflegung Abrufe
<b>Project Diesel</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2013	2'057'166	1'346'471
<b>Project Exchange (Part II)</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	1'996'056	1'505'038
<b>Project Falcon</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2007	1'910'119	1'601'643
<b>Project Leopard</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2009	1'692'404	1'045'278
<b>Project Mistral</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2011	2'249'039	1'135'302
<b>Project Nova</b>	Secondary	Mega Buyout	Nordamerika	2010	2'468'400	1'065'122
<b>Project Paris 2.0</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2011	5'241'062	2'507'503
<b>Project Paris 3.0</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2011	1'951'685	781'542
<b>Project Poseidon</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Europa	2008	6'184'086	2'607'638
<b>Project Preakness</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2010	1'367'055	1'124'004
<b>Project Q</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2009	3'155'682	2'359'725
<b>Project Reach</b>	Secondary	Venture Capital Wachstum	Asien	2018	1'801'659	1'137'838
<b>Project Softball 4</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Asien	2013	4'209'189	2'276'570
<b>Project Sunlight</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Asien	2013	4'041'349	1'852'233
<b>Project Surya</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2013	4'252'608	1'902'273

Einige Investitionen wurden über Partners Group-Zugangsmittel getätigt, ohne zusätzliche Gebühren. Bitte beachten Sie, dass Kapitalabrufe die Kapitalzusagen auf Grund von Wechselkursbewegungen und anderen Effekten übersteigen können. Die Übersicht zeigt die grössten Direktinvestitionen und die grössten Partnerships über EUR 1 Mio. basierend auf dem NAV. Unter gewissen Umständen verfolgt Partners Group proaktive Absicherungsstrategien hinsichtlich spezifischer Portfolioinvestitionen und/oder Währungsrisiken im Zusammenhang mit bestimmten unterliegenden Transaktionswährungen.

## Gekündigte Tranche II

Per 31. März 2021 (in EUR)

Beteiligung	Art der Beteiligung	Kategorie	Geografischer Fokus	Jahr der Lancierung	Zusagen	seit
						Auflegung
Foncia	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2016	551'134	551'489
Form Technologies	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	5'266'544	5'266'544
Global Blue	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2012	573'593	573'976
Guardian Childcare & Education	Direct	Mid-Cap Buyout	Asien	2016	764'357	753'608
Hofmann Menue Manufaktur	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2014	2'965'607	2'965'607
International Schools Partnership	Direct	Venture Capital Wachstum	Europa	2013	1'651'313	943'849
Intrum Holding AB	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2020	1'161'641	1'166'866
Partners Group Pacific Restaurant Holdings	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	2'901'247	2'869'096
Project Lock	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2014	2'747'117	2'747'386
TOUS	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	1'869'189	1'869'189
Advent International GPE VII-A, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2012	3'929'052	3'654'018
Advent Latin American Private Equity Fund VI-H L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Rest der Welt	2014	4'535'417	4'009'516
Affinity Asia Pacific Fund IV L.P.	Primary	Large-Cap Buyout	Asien	2013	6'609'152	5'694'776
American Industrial Partners Capital Fund VI, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	2'455'066	2'716'486
Anonymized Emerging Markets Venture Fund 2	Primary	Early Seed	Rest der Welt	2008	920'974	1'118'650
Anonymized European Buyout Fund 15	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2012	5'238'736	5'237'476
Baring Asia Private Equity Fund VI L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Asien	2014	3'499'001	3'849'167
CapVest Equity Partners III B, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	2'619'368	1'763'606
Capvis Equity IV L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2014	2'619'368	2'748'234
Clayton Dubilier & Rice Fund IX, L.P.	Primary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2013	5'673'971	6'307'719
CVC Capital Partners VI L.P.	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2014	4'976'799	5'138'278
EQT VII, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	3'405'178	3'850'797
GGV Capital Select L.P.	Primary	Venture Capital Ausgewogen	Asien	2015	3'436'635	3'286'218
KKR European Fund IV (EEA) L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	3'929'052	4'185'127
Nordic Capital VIII Alpha, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	3'929'052	4'646'303
PAI Europe VI	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	5'238'736	4'736'193
Permira V, L.P.	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2014	5'238'736	5'144'094
ProA Capital Iberian Buyout Fund II	Primary	Small-Cap Buyout	Europa	2014	2'881'305	2'826'963
Silverfleet Capital Partners II, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2015	3'929'052	3'750'666
Thompson Street Capital Partners IV, L.P.	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2016	1'929'339	1'978'034
Warburg Pincus Energy, L.P.	Primary	Resources	Nordamerika	2014	4'605'587	4'091'616

Beteiligung	Art der Beteiligung	Kategorie	Geografischer Fokus	Jahr der Lancierung	Zusagen	seit Auflegung Abrufe
<b>Warburg Pincus Private Equity XII, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	4'024'959	3'972'709
<b>Project Bonhomme</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2007	6'663'052	2'772'876
<b>Project Falcon</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2007	2'801'093	2'348'730
<b>Project Nova</b>	Secondary	Mega Buyout	Nordamerika	2010	3'619'785	1'561'948
<b>Project Poseidon</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Europa	2008	9'068'652	3'823'970
<b>Project Q</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2009	4'627'650	3'460'418
<b>Project Snowball II</b>	Secondary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2008	3'336'156	1'645'514
<b>Project Softball 4</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Asien	2013	6'172'566	3'338'475

Einige Investitionen wurden über Partners Group-Zugangsmittel getätigt, ohne zusätzliche Gebühren. Bitte beachten Sie, dass Kapitalabrufe die Kapitalzusagen auf Grund von Wechselkursbewegungen und anderen Effekten übersteigen können. Die Übersicht zeigt die grössten Direktinvestitionen und die grössten Partnerships über EUR 1 Mio. basierend auf dem NAV. Unter gewissen Umständen verfolgt Partners Group proaktive Absicherungsstrategien hinsichtlich spezifischer Portfolioinvestitionen und/oder Währungsrisiken im Zusammenhang mit bestimmten unterliegenden Transaktionswährungen.

## Gekündigte Tranche III

Per 31. März 2021 (in EUR)

Beteiligung	Art der Beteiligung	Kategorie	Geografischer Fokus	Jahr der Lancierung	Zusagen	seit
						Auflegung
<b>Ammega (Megadyne - Ammeraal Beltech)</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2018	2'021'557	2'021'557
<b>Asmodee Group</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2018	1'599'565	1'585'180
<b>Civica</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2017	1'228'746	1'228'952
<b>CPA Global (Clarivate merger)</b>	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2017	1'139'573	1'139'685
<b>EyeCare Partners</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2020	942'831	943'085
<b>Foncia</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Europa	2016	1'529'616	1'530'603
<b>GlobalLogic</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2018	1'577'686	1'578'676
<b>Hearthside Food Solutions</b>	Direct	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2018	1'530'117	1'482'109
<b>Partners Group Pacific Restaurant Holdings</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	658'405	651'108
<b>SPi Global</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Asien	2017	617'493	617'496
<b>SRS Distribution, Inc.</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2018	1'081'954	1'078'453
<b>Techem</b>	Direct	Large-Cap Buyout	Europa	2018	1'498'179	1'498'394
<b>United States Infrastructure Corporation</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2017	1'110'183	1'110'696
<b>Vishal Mega Mart</b>	Direct	Mid-Cap Buyout	Asien	2018	871'320	871'320
<b>Clayton Dubilier &amp; Rice Fund IX, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2013	1'287'643	1'431'464
<b>CVC Capital Partners VI L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2014	1'129'427	1'166'073
<b>GGV Capital Select L.P.</b>	Primary	Venture Capital Ausgewogen	Asien	2015	779'905	745'770
<b>Green Equity Investors VII, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Nordamerika	2016	1'307'522	1'161'832
<b>Kohlberg TE Investors VIII, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2016	1'306'917	1'189'094
<b>PAI Europe VI</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Europa	2013	1'188'871	1'074'825
<b>Permira V, L.P.</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2014	1'188'871	1'167'393
<b>Permira VI L.P. 1</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2017	998'786	899'411
<b>Sixth Cinven Fund (No.2) Limited Partnership</b>	Primary	Large-Cap Buyout	Europa	2016	716'629	712'859
<b>Warburg Pincus Private Equity XII, L.P.</b>	Primary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2015	913'418	901'561
<b>Project Paris 2.0</b>	Secondary	Mid-Cap Buyout	Nordamerika	2011	1'744'194	834'482

Einige Investitionen wurden über Partners Group-Zugangsmittel getätigt, ohne zusätzliche Gebühren. Bitte beachten Sie, dass Kapitalabrufe die Kapitalzusagen auf Grund von Wechselkursbewegungen und anderen Effekten übersteigen können. Die Übersicht zeigt die grössten Direktinvestitionen und die grössten Partnerships über EUR 1 Mio. basierend auf dem NAV. Unter gewissen Umständen verfolgt Partners Group proaktive Absicherungsstrategien hinsichtlich spezifischer Portfolioinvestitionen und/oder Währungsrisiken im Zusammenhang mit bestimmten unterliegenden Transaktionswährungen.

## 5. Strukturdarstellung

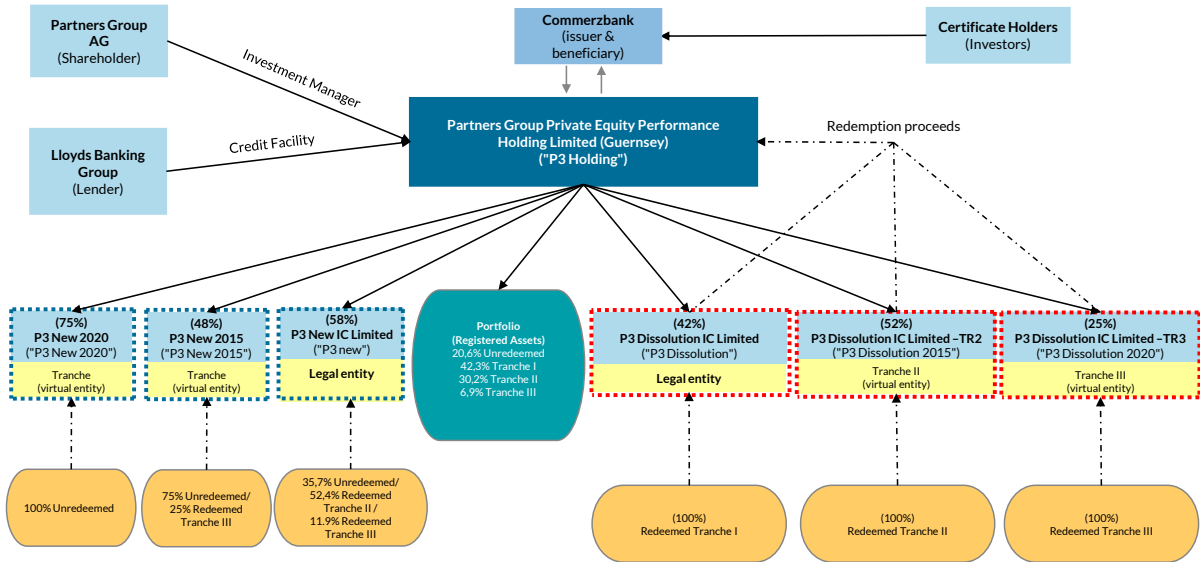
Im Jahr 2000 hat die Dresdner Bank AG (jetzt Commerzbank AG) ein Zertifikat auf die Entwicklung eines Private Equity-Portfolios emittiert. Der Emissionserlös von EUR 342 Mio. wurde zur Investition in die Anlageklasse Private Equity an die P<sup>3</sup> Holding weitergeleitet. Die P<sup>3</sup> Holding hat im April 2000 damit begonnen, das dem Zertifikat zugrunde liegende Referenzportfolio aufzubauen. Bei der Investition in Private Equity-Anlagen werden durch die P<sup>3</sup> Holding zwischen zwei Arten von Investitionen unterschieden: Direktinvestitionen und Private Equity-Partnerships. Die P<sup>3</sup> Holding führt unter der Beratung der in der Schweiz ansässigen Partners Group AG die Identifizierung und Auswahl der Partnerships durch und setzt ausserdem die Allokation von Geldern an Direktinvestitionen, Partnerships und börsennotierte Private Equity-Beteiligungsgesellschaften fest. Die Investitionsentscheidungen werden im Rahmen eines klar definierten und strukturierten Auswahlprozesses getroffen. Hierbei verfolgt die P<sup>3</sup> Holding grundsätzlich zwei integrierte Ansätze: Im Rahmen der "Top down"-Allokation werden umfassende Diversifikationsrichtlinien festgelegt, die für eine optimale Streuung der Mittel und damit des Risikos sorgen. Im Verlauf des Investitionsprozesses und des einsetzenden Re-Investitionsprozesses der später zurückfliessenden Mittel werden diese Richtlinien dauernd überwacht und dynamisch an die unterschiedlichen Kapitalflüsse angepasst. Der "Bottom up"-Ansatz ist ein strukturierter Auswahlprozess der Anlagen mit dem Ziel, in diejenigen Private Equity-Vehikel zu investieren, die in Zukunft überdurchschnittliche Ergebnisse für ihre Investoren ausweisen können. In mehreren Phasen werden im Rahmen eines aufwendigen Analyseprozesses Team, Struktur und Strategie der Partnerships an unterschiedlichen Kriterien gemessen. Durchgeführt wird die Auswahl von Private Equity-Spezialisten der Partners Group AG, die P<sup>3</sup> in ihren Investitionsentscheidungen berät. P<sup>3</sup> hat somit Zugriff auf ein globales Team mit fundierten Private Equity-Kenntnissen und einem breiten Netzwerk.

2010 erhielt die Commerzbank AG Kündigungsanträge im Umfang von 42.3% der ausstehenden Zertifikate zu diesem Zeitpunkt. Aus diesem Grund etablierten die Direktoren der Gesellschaft im Jahr 2010 zwei neue Tochterunternehmen P3 New IC Limited ("P3 New") und P3 Dissolution IC Limited ("P3 Dissolution"). Bei beiden Unternehmen handelt es sich um sogenannte Unternehmenszellen von Partners Group Investment ICC Limited. P3 New IC Limited wird dabei verwendet, um neue Investitionen der Ungekündigten Tranche zu tätigen und P3 Dissolution IC Limited dient als Cash Management-Vehikel, mit dessen Hilfe die Zahlungen an die Investoren der Gekündigten Tranchen I und Gekündigten Tranche II getätigt werden.

Zudem erhielt die Commerzbank AG im Jahr 2015 weitere Kündigungsanträge im Umfang von 52.4% der verbleibenden ausstehenden Zertifikate zu diesem Zeitpunkt, was in einer Gesamtquote von 72.5% von gekündigten Zertifikaten resultiert. Anschliessend wurden zwei weitere Tochterunternehmen P3 New 2015 und P3 New 2015 gegründet. P3 New Limited wird verwendet um neue Investitionen der Ungekündigten Tranche zu tätigen und P3 New 2015 Dissolution dient als Cash Management-Vehikel, mit dessen Hilfe die Zahlungen an die Investoren der Gekündigten Tranchen II getätigt werden.

Der Verwaltungsrat beauftragte Greenhill & Co. International LLP ("Greenhill"), eine Bewertung für die verbleibenden finanziellen Vermögenswerte, die den Investoren der Gekündigten Tranche I zugeordnet sind, zum Bilanzstichtag zu ermitteln. Da die Gekündigte Tranche I im Jahr 2021 vollständig zurückgezahlt werden muss. Nach Erhalt der Bewertung akzeptierte der Verwaltungsrat ein Angebot der Ungekündigten Tranche zur Übernahme der Vermögenswerten für einen Betrag von 75.5% des ursprünglichen Werts zum Jahresende welcher innerhalb der Bewertungsspanne von Greenhill lag. Die Bewertung wurde dann als Faktor bei der Bestimmung des Wertes der Swap-Verbindlichkeit, welche den Investoren der Gekündigten Tranche I zuzurechnen ist, zum 31. Dezember 2020 verwendet. Der Verwaltungsrat hat zur Kenntniss genommen, dass die Transaktion am oder vor dem 30. Juni 2021 erfolgen wird. Infolgedessen hat der Verwaltungsrat den an die Gekündigte Tranche I zu zahlenden Betrag im Jahresabschluss als kurzfristige Verbindlichkeit ausgewiesen. Gemäss den Zertifikatsbedingungen muss die Gekündigte Tranche I im Jahr 2021 vollständig zurückgezahlt werden.

Strukturübersicht



## 6. Daten und Fakten

<b>Berichterstattung</b>	Monatsbericht, Quartalsbericht, Jahresbericht
<b>Emissionsvolumen</b>	EUR 342 Mio.
<b>Emittentin der P<sup>3</sup> Zertifikate</b>	Dresdner Bank (jetzt Commerzbank AG)
<b>Fälligkeit</b>	31.12.2030 Die Emittentin besitzt alle zehn Jahre die Verlängerungsmöglichkeit für weitere zehn Jahre.
<b>Investment Manager</b>	Partners Group AG
<b>Kursinformation</b>	Internet: <a href="http://www.boerse-stuttgart.de">www.boerse-stuttgart.de</a> Bloomberg: 173499 GR <Equity>
<b>Kündigungsrecht des Anlegers</b>	Erstmals am Ende des Jahres 2010, danach alle fünf Jahre (laut Seite 28 des Verkaufsprospektes; § 5 der Zertifikatsbedingungen)
<b>Management-Gebühren</b>	1.5% p.a. (auf Private Equity-Anlagen und ausstehende Investitionszusagen)
<b>Mindestinvestition</b>	Ein Zertifikat zum Börsenpreis
<b>Private Equity-Portfolio</b>	Portfolio der Partners Group Private Equity Performance Holding Limited (P <sup>3</sup> )
<b>Vorzugsdividende</b>	15% auf die Entwicklung des zugrundeliegenden Beteiligungsportfolios nach Abzug einer jährlichen Verzinsung von 5% p.a.
<b>Wertpapierkennnummer (Gekündigte Tranche II)</b>	Deutschland: A18FFJ Schweiz: 29.727.632 ISIN-Nummer: DE000A18FFJ6
<b>Wertpapierkennnummer (Gekündigte Tranche III)</b>	Deutschland: A28PQA Schweiz: 57.113.934 ISIN-Nummer: DE000A28PQA0
<b>Wertpapierkennnummer (Ungekündigte Tranche)</b>	Deutschland: 173499 Schweiz: 1.080.147 ISIN-Nummer: DE0001734994
<b>Währung</b>	EUR



## 7. Unaudited financial statements

### Unaudited consolidated statement of comprehensive income

for the period from 1 January 2021 to 31 March 2021

In thousands of EUR	Notes	01.01.2021 31.03.2021	01.01.2020 31.03.2020
<b>Net income from financial assets at fair value through profit or loss</b>		<b>78'524</b>	<b>(99'340)</b>
<i>Private equity</i>		76'543	(95'911)
Interest & dividend income		2	19
Revaluation	4	63'962	(100'357)
Withholding tax on direct private equity investments	4	(53)	(141)
Net foreign exchange gains / (losses)	4	12'632	4'568
<i>Private debt</i>		1'708	(2'796)
Interest income (including PIK)		160	256
Revaluation	4	1'249	(2'972)
Net foreign exchange gains / (losses)	4	299	(80)
<i>Private infrastructure</i>		(1)	-
Revaluation	4	(1)	-
<i>Private resources</i>		274	(633)
Revaluation	4	191	(708)
Net foreign exchange gains / (losses)	4	83	75
<b>Net income from short-term investments</b>		<b>62</b>	<b>(180)</b>
Revaluation	5	62	(180)
<b>Net income from cash &amp; cash equivalents and other income</b>		<b>156</b>	<b>(73)</b>
Net foreign exchange gains / (losses)		156	(73)
<b>Total net income</b>		<b>78'742</b>	<b>(99'593)</b>
<b>Operating expenses</b>		<b>(6'880)</b>	<b>757</b>
Management fees		(2'554)	(2'582)
Incentive fees	9	(4'172)	3'602
Administration fees		(86)	(93)
Other operating expenses		(362)	76
Revaluation of other long-term receivables		222	(245)
Other net foreign exchange gains / (losses)		72	(1)
<b>Other financial activities</b>		<b>(11'594)</b>	<b>(5'701)</b>
Interest expense - related party loans	8	(19)	(73)
Other finance cost		(148)	(102)
Net gains / (losses) from hedging activities		(11'430)	(5'526)

In thousands of EUR	Notes	01.01.2021 31.03.2021	01.01.2020 31.03.2020
Other income		3	-
<b>Surplus / (loss) for period before taxes and adjustment of swap liability</b>		<b>60'268</b>	<b>(104'537)</b>
Adjustment of swap liability	7	(60'268)	104'537
<b>Surplus / (loss) for period</b>		-	-
Other comprehensive income for period; net of tax		-	-
<b>Total comprehensive income for period</b>		-	-

## Unaudited consolidated statement of financial position

As at 31 March 2021

In thousands of EUR	Notes	31.03.2021	31.12.2020
<b>ASSETS</b>			
Financial assets at fair value through profit or loss			
Private equity	4,11	592'304	533'842
Private debt	4,11	7'290	5'656
Private infrastructure	4,11	1	2
Private resources	4,11	2'214	2'042
Other long-term receivables		224	3
<b>Non-current assets</b>		<b>602'033</b>	<b>541'545</b>
Short-term investments	5	1'250	1'234
Other short-term receivables	11	12'727	10'451
Hedging assets	11	-	4'141
Cash and cash equivalents	6	39'590	57'251
<b>Current assets</b>		<b>53'567</b>	<b>73'077</b>
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>655'600</b>	<b>614'622</b>
<b>EQUITY AND LIABILITIES</b>			
Share capital		10	10
<b>Total equity</b>		<b>10</b>	<b>10</b>
Long-term swap liability	7	572'353	546'085
<b>Liabilities falling due after one year</b>		<b>572'353</b>	<b>546'085</b>
Related party short-term loans	8	4'750	2'270
Hedging liabilities	11	6'680	-
Short-term swap liability	7	43'790	43'790
Accruals and other short-term payables		28'017	22'467
<b>Liabilities falling due within one year</b>		<b>83'237</b>	<b>68'527</b>
<b>TOTAL EQUITY AND LIABILITIES</b>		<b>655'600</b>	<b>614'622</b>

**Unaudited consolidated statement of changes in equity**

for the period from 1 January 2021 to 31 March 2021

In thousands of EUR

Balance at the beginning of period	10	-	10
Surplus / (loss) for period before taxes and adjustment of swap liability	-	60'268	60'268
Adjustment of swap liability	-	(60'268)	(60'268)
Other comprehensive income for period; net of tax	-	-	-
<b>Equity at end of period</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>

	<b>Share capital</b>	<b>Accumulated surplus/(loss)</b>	<b>Total</b>
Balance at the beginning of period	10	-	10
Surplus / (loss) for period before taxes and adjustment of swap liability	-	60'268	60'268
Adjustment of swap liability	-	(60'268)	(60'268)
Other comprehensive income for period; net of tax	-	-	-
<b>Equity at end of period</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>

for the period from 1 January 2020 to 31 March 2020

In thousands of EUR

Balance at the beginning of period	10	-	10
Surplus / (loss) for period before taxes and adjustment of swap liability	-	(104'537)	(104'537)
Adjustment of swap liability	-	104'537	104'537
Other comprehensive income for period; net of tax	-	-	-
<b>Equity at end of period</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>

	<b>Share capital</b>	<b>Accumulated surplus/(loss)</b>	<b>Total</b>
Balance at the beginning of period	10	-	10
Surplus / (loss) for period before taxes and adjustment of swap liability	-	(104'537)	(104'537)
Adjustment of swap liability	-	104'537	104'537
Other comprehensive income for period; net of tax	-	-	-
<b>Equity at end of period</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>10</b>

**Unaudited consolidated statement of cash flows**

for the period from 1 January 2021 to 31 March 2021

In thousands of EUR	Notes	01.01.2021 31.03.2021	01.01.2020 31.03.2020
<b>Operating activities</b>			
Surplus / (loss) for the period before interest expense		19	73
Adjustments:			
Net foreign exchange (gains) / losses		(13'242)	(4'489)
Investment revaluation		(65'463)	104'217
Withholding tax on direct investments		53	141
Revaluation of other long-term receivables		(222)	245
Net (gain) / loss on interest		(160)	(273)
Net (gain) / loss on dividends		(2)	(2)
Revaluation on forward hedges		11'430	5'526
Adjustment swap liability	7	60'268	(104'537)
(Increase) / decrease in receivables		(2'008)	(10'069)
Increase / (decrease) in payables		5'346	156
Realized gains / (losses) from forward hedges		(608)	(3'922)
Purchase of private equity investments	4	(5'173)	(12'812)
Purchase of private resources investments	4	9	14
Distributions from and proceeds from sales of private equity investments	4	23'252	47'258
Distributions from and proceeds from sales of private debt investments	4	74	10
Distributions from and proceeds from sales of private resources investments	4	93	93
Sale of short-term investments	5	46	60
Interest & dividends received		1	203
<b>Net cash from / (used in) operating activities</b>		<b>13'713</b>	<b>21'892</b>
<b>Financing activities</b>			
Net increase / (decrease) in related party loans	8	2'480	4'178
Interest paid - related party loans	8	(10)	(115)
Partial settlements of swap liability	7	(34'000)	(45'351)
<b>Net cash from / (used in) financing activities</b>		<b>(31'530)</b>	<b>(41'288)</b>
<b>Net increase / (decrease) in cash and cash equivalents</b>		<b>(17'817)</b>	<b>(19'396)</b>
<b>Cash and cash equivalents at beginning of period</b>	6	<b>57'251</b>	<b>53'614</b>
Effects of foreign currency exchange rate changes on cash and cash equivalents		156	(73)
<b>Cash and cash equivalents at end of period</b>	6	<b>39'590</b>	<b>34'145</b>

## Notes to the unaudited consolidated financial statements

for the period from 1 January 2021 to 31 March 2021

### 1 Organization and business activity

Partners Group Private Equity Performance Holding Limited (the "Company") is a limited liability company incorporated and domiciled in Guernsey, Channel Islands, where it was registered on 31 March 2000. The Company has invested into two incorporated cells of Partners Group Investment ICC Limited; P3 New IC Limited ("P3 New") and P3 Dissolution IC Limited ("P3 Dissolution") in addition to its investment in the limited partnership, P3 Subholding, L.P. Inc ("P3 Subholding") (together the "Subsidiaries"). The Subsidiaries together with the Company form a group (the "Group") and are consolidated as they are deemed to provide investment related services to the Company.

P3 New and P3 Dissolution are both incorporated cells of Partners Group Investment ICC Limited, incorporated and domiciled in Guernsey, Channel Islands. Each has been incorporated as an incorporated cell in accordance with the provisions of The Companies (Guernsey) Law, 2008, and are wholly owned by the Company.

P3 New was established for the purpose of continuing to make new investments for the benefit of those certificate holders who had not submitted an early redemption request by 30 November 2010, 30 November 2015 and 30 November 2020 respectively.

P3 Dissolution was established for the purpose of retaining surplus monies relating to the redeeming investors prior to the annual payment to those certificate holders in accordance with the terms and conditions of the certificates.

As a result of the second redemption period in 2015, no new legal entities have been established. However, two new tranches P3 New 2015 and P3 Dissolution 2015 have been established. Details of the second redemption are disclosed in the Swap liability note.

P3 Subholding is a limited partnership, established and domiciled in Guernsey, Channel Islands.

The Company was established for the purpose of professionally managing a portfolio of investments in private equity partnerships, listed private equity vehicles and direct investments. The Company continues to invest directly or through either P3 New or P3 Subholding.

### 2 Basis of preparation

The condensed interim consolidated financial information has been prepared on a going concern basis in accordance with IAS 34 - Interim Financial Reporting. The condensed interim consolidated financial information does not include all the information and disclosures required in the annual consolidated financial statements and should be read in conjunction with the Group's annual consolidated financial statements for the period ended 31 December 2019, which have been prepared in accordance with International Financial Reporting Standards.

The accounting policies adopted in the preparation of the condensed interim financial statements are consistent with those followed in the preparation of the Group's annual consolidated financial statements for the period ended 31 December 2019.

There are no other standards, or amendments to existing standards, which are mandatory for future accounting periods, but where early adoption is permitted now.

### 3 Segment calculation

In thousands of EUR	01.01.2021 31.03.2021	01.01.2020 31.03.2020
<b>Private equity</b>		
Interest & dividend income	2	19
Revaluation	63'962	(100'357)
Withholding tax on direct private equity investments	(53)	(141)
Net foreign exchange gains / (losses)	12'632	4'568
<b>Total net income private equity</b>	<b>76'543</b>	<b>(95'911)</b>
<b>Segment result private equity</b>	<b>76'543</b>	<b>(95'911)</b>
<b>Private debt</b>		
Interest income (including PIK)	160	256
Revaluation	1'249	(2'972)
Net foreign exchange gains / (losses)	299	(80)
<b>Total net income private debt</b>	<b>1'708</b>	<b>(2'796)</b>
<b>Segment result private debt</b>	<b>1'708</b>	<b>(2'796)</b>
<b>Private infrastructure</b>		
Revaluation	(1)	-
<b>Total net income private infrastructure</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>Segment result private infrastructure</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>Private resources</b>		
Revaluation	191	(708)
Net foreign exchange gains / (losses)	83	75
<b>Total net income private resources</b>	<b>274</b>	<b>(633)</b>
<b>Segment result private resources</b>	<b>274</b>	<b>(633)</b>
<b>Non attributable</b>		
Revaluation	62	(180)
Net foreign exchange gains / (losses)	156	(73)
<b>Total net income non attributable</b>	<b>218</b>	<b>(253)</b>
<b>Segment result non attributable</b>	<b>(6'662)</b>	<b>504</b>
Other financial activities not allocated	(11'594)	(5'701)
<b>Surplus / (loss) for the financial period</b>	<b>60'268</b>	<b>(104'537)</b>

## 4 Financial assets at fair value through profit or loss

### 4.1 PRIVATE EQUITY

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	533'842	556'654
Purchase of Direct and Indirect Investments	5'173	35'524
Distributions from and proceeds from sales of Direct and Indirect Investments	(23'252)	(101'214)
Accrued cash and PIK interest	-	(3)
Revaluation	63'962	65'633
Withholding tax on direct private equity investments	(53)	(253)
Foreign exchange gains / (losses)	12'632	(22'499)
<b>Balance at end of period</b>	<b>592'304</b>	<b>533'842</b>

### 4.2 PRIVATE DEBT

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	5'656	8'538
Purchase of Direct and Indirect Investments	-	105
Distributions from and proceeds from sales of Direct and Indirect Investments	(74)	(151)
Accrued cash and PIK interest	160	470
Revaluation	1'249	(2'953)
Foreign exchange gains / (losses)	299	(353)
<b>Balance at end of period</b>	<b>7'290</b>	<b>5'656</b>

### 4.3 PRIVATE INFRASTRUCTURE

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	2	3
Revaluation	(1)	(1)
<b>Balance at end of period</b>	<b>1</b>	<b>2</b>



#### 4.4 PRIVATE RESOURCES

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	2'042	3'227
Purchase of Direct and Indirect Investments	(9)	(51)
Distributions from and proceeds from sales of Direct and Indirect Investments	(93)	(319)
Revaluation	191	(629)
Foreign exchange gains / (losses)	83	(186)
<b>Balance at end of period</b>	<b>2'214</b>	<b>2'042</b>

#### 5 Short-term investments

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	1'234	1'647
Sale of short-term investments	(46)	(191)
Revaluation	62	(222)
<b>Balance at end of period</b>	<b>1'250</b>	<b>1'234</b>

#### 6 Cash and cash equivalents

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Cash at banks	39'590	57'251
<b>Total cash and cash equivalents</b>	<b>39'590</b>	<b>57'251</b>

#### 7 Swap liability

On 11 March 2021 the Board of Directors announced a partial repayment of the swap liability (the "Partial Repayment") with an effective date 11 March 2021 in accordance of the terms and conditions of the certificate in the total amount of EUR 34'000'452 (2019: EUR 45'350'985). There are no more Partial Repayment during the quarter for early redemption requests received by Commerzbank during the first redemption period to 30 November 2010 (2020: EUR 17'187'960, the eighth payment made to satisfy early redemption). The Partial Repayment in the amount of EUR 34'000'452 (2020: EUR 28'163'025, the fourth payment) is the fifth payment made to satisfy early redemption amounts relating to the early redemption requests received by Commerzbank during the second redemption period to 30 November 2015. The Partial Repayment and any future payments of this kind will be presented as a separate line item in the table below.

According to the prospectus, the Company must pay a preference dividend to the holders of Class B shares as a profit related participation in the positive performance of the participation portfolio. The amount of the preference dividend is equal to 15% with respect to the performance of the participation portfolio after deduction of an annual projected minimum value increase of 5%.

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Swap liability - beginning of period	546'085	605'506
Transfer to swap liability short-term	-	(43'790)
Surplus / (loss) for period before taxes and adjustment of swap liability	60'268	36'403
Preference dividends paid	-	(6'683)
Partial settlement of swap liability	(34'000)	(45'351)
<b>Long-term swap liability - end of period</b>	<b>572'353</b>	<b>546'085</b>
<b>Short-term swap liability - end of period</b>	<b>43'790</b>	<b>43'790</b>

## 8 Related party credit facility

The Group entered into a revolving credit facility (the "Facility") with Partners Group Finance CHF IC Limited on 14 December 2017 for a lending commitment of EUR 20'000'000 until 14 December 2021. On 2 June 2020, the facility limit was increased to EUR 30'000'000. The purpose of the facility is to assist the Group in acquiring or meeting funding obligations in regards to permitted investments and paying fees and costs due and payable by the Group to the Investment Manager.

Interest is calculated using a EURIBOR or LIBOR rate on the day of the advance plus a margin of 2.45% per annum. A non-utilization fee, calculated at 0.75% per annum on the undrawn facility amount, is payable quarterly in arrears. The Group paid an initial arrangement fee of EUR 50'000.

The Group has to maintain a net asset value in excess of 400% of aggregate financial indebtedness. In addition, the Facility will cease to be available in any event of default as defined in the facility agreement.

Until the date of approval of the unaudited consolidated financial statements, no event of default has occurred.

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	2'270	6'206
Increase during period	3'750	24'506
(Decrease) during period	(1'270)	(28'279)
Net foreign exchange (gains) / losses on related party loan	-	(163)
<b>Balance at end of period</b>	<b>4'750</b>	<b>2'270</b>

## 9 Incentive fee

In thousands of EUR	31.03.2021	31.12.2020
Balance at beginning of period	11'175	10'930
Change in incentive fees attributable to Investment Manager	4'172	3'542
Incentive fees paid/payable	-	(3'297)
<b>Balance at end of period</b>	<b>15'347</b>	<b>11'175</b>

## 10 Commitments to Direct and Indirect Investments

In thousands of EUR	<b>31.03.2021</b>	<b>31.12.2020</b>
Unfunded commitments translated at the rate prevailing at end of period	146'017	152'278

## 11 Fair value measurement

### 11.1 FAIR VALUE ESTIMATION REPORTING PERIOD

In thousands of EUR	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total balance</b>
<b>Assets</b>				
Short-term investments	-	1'250	-	1'250
Other short-term receivables	-	-	12'727	12'727
Derivatives used for hedging	-	-	-	-
Financial assets at fair value through profit or loss - equity securities	3'025	20'382	571'112	594'519
Financial assets at fair value through profit or loss - debt investments	-	-	7'290	7'290
<b>Total assets</b>	<b>3'025</b>	<b>21'632</b>	<b>591'129</b>	<b>615'786</b>
<b>Liabilities</b>				
Derivatives used for hedging	-	(6'680)	-	(6'680)
<b>Total liabilities</b>	<b>-</b>	<b>(6'680)</b>	<b>-</b>	<b>(6'680)</b>

### 11.2 FAIR VALUE ESTIMATION PREVIOUS REPORTING PERIOD

In thousands of EUR	<b>Level 1</b>	<b>Level 2</b>	<b>Level 3</b>	<b>Total balance</b>
<b>Assets</b>				
Short-term investments	-	1'234	-	1'234
Other short-term receivables	-	-	10'451	10'451
Derivatives used for hedging	-	4'141	-	4'141
Financial assets at fair value through profit or loss - equity securities	4'435	18'785	512'666	535'886
Financial assets at fair value through profit or loss - debt investments	-	-	5'656	5'656
<b>Total assets</b>	<b>4'435</b>	<b>24'160</b>	<b>528'773</b>	<b>557'368</b>
<b>Liabilities</b>				
Derivatives used for hedging	-	-	-	-
<b>Total liabilities</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 11.3 SIGNIFICANT UNOBSERVABLE VALUATION INPUTS

Level 3 investments may consist of direct and indirect equity and debt investments. Level 3 indirect investments are generally valued at the indirect investments' net asset values last reported by the indirect investments' governing bodies. When the reporting date of such net asset values does not coincide with the Group's reporting date, the net asset values are adjusted as a result of cash flows to/from an indirect investment between the most recently available net asset value reported, and the end of the reporting period of the Group. The valuation may also be adjusted for further information gathered by the Investment Manager during its ongoing investment monitoring process. This monitoring process includes, but is not limited to, binding bid offers, non-public information on developments of portfolio companies held by indirect investments, syndicated transactions which involve such companies and the application of reporting standards by indirect investments which do not apply the principle of fair valuation.

The main inputs into the Group's valuation models for direct equity and debt investments include: EBITDA multiples (based on budgeted/forward looking EBITDA or historical EBITDA of the issuer and EBITDA multiples of comparable listed companies for the equivalent period), discount rates, capitalization rates, price to book as well as price to earnings ratios and enterprise value to sales multiples. The Group also considers the original transaction prices, recent transactions in the same or similar instruments and completed third-party transactions in comparable instruments and adjusts the model as deemed necessary. Further inputs consist of external valuation appraisals and broker quotes.

In order to assess level 3 valuations in accordance with the investment management agreement, the Investment Manager reviews the performance of the direct and indirect investments held on a regular basis. The valuations are reviewed on an ongoing basis by the Investment Manager's investment committee. The investment committee considers the appropriateness of the valuation model inputs as well as the valuation result using various valuation methods and techniques generally recognized within the industry. From time to time the Group may consider it appropriate to change the valuation model or technique used in the fair valuation depending on the individual investment circumstances, such as its maturity, stage of operations or recent transaction.

The Group utilizes comparable trading multiples in arriving at the valuation for the direct investments. Comparable companies multiple techniques assume that the valuation of unquoted direct investments can be assessed by comparing performance measure multiples of similar quoted assets for which observable market prices are readily available. The Investment Manager determines comparable public companies based on industry, size, development stage, strategy, etc. Subsequently the most appropriate performance measure for determining the valuation of the relevant direct investment is selected (these include but are not limited to EBITDA, price/earnings ratio for earnings or price/book ratio for book values). Trading multiples for each comparable company identified are calculated by dividing the market capitalization of the comparable company by the defined performance measure. The relevant trading multiples might be subject to adjustment for general qualitative differences such as liquidity, growth rate or quality of customer base between the valued direct investment and the comparable company set. The indicated fair value of the direct investment is determined by applying the relevant adjusted trading multiple to the identified performance measure of the valued company.

When applying the discounted cash flow method, the Investment Manager discounts the expected cash flow amounts to a present value at a rate of expected return that represents the time value of money and reflects the relative risks of the direct investment. Direct investments can be valued by using the 'cash flow to investor' method (a debt instrument valuation), or indirectly, by deriving the enterprise value using the 'free cash flow to company' method and subsequently subtracting the direct investment's net debt in order to determine the equity value of the relevant direct investment. The Investment Manager determines the expected future cash flows based on agreed investment terms or expected growth rates. In addition and based on the current market environment an expected return of the respective direct investment is projected. The future cash flows are discounted to the present date in order to determine the current fair value.

If broker quotes are available, direct debt investments are valued by the Investment Manager utilizing such quotes, which are provided by an independent third party broker. Broker quotes are applied to the nominal value of such direct debt investments. Broker quotes utilized for valuing direct debt investments represent indicative quotes for investments traded in an inactive market.

The Group utilizes the sales comparison method in arriving at the valuation for direct real estate investments. The sales comparison method compares a direct real estate investment's characteristics with those of comparable properties which have recently been traded in the market. The Investment Manager determines comparable assets based on, but not limited to, size, location, development stage and property type. Furthermore the most appropriate measure for determining the valuation of the relevant direct real estate investment is selected (amongst others price per room, price per square foot, price per square meter). The comparable price per unit might be subject to adjustment for general qualitative differences which include, but are not limited to, quality of property and access to public transportation. The indicated fair value of the direct real estate investment is determined by applying the relevant price per unit to the respective direct real estate investment. The sales comparison method is most appropriate for direct real estate investments where the investment's size (e.g. number of rooms, square feet, square meters or other square measures) is known and similar properties have recently traded in the market.

When applying the income method the Investment Manager compares a direct real estate investment's net operating income to capitalization rates recently observed in the market to determine the present value. The Investment Manager determines comparable assets based on, but not limited to, size, development stage and property type. The capitalization rates from recent sales of comparable properties might be subject to adjustment for general qualitative differences which include, but are not limited to, quality of property, tenant mix and access to public transportation. The indicated fair value of the direct real estate investment is determined by applying the relevant capitalization rate to the direct real estate investment's net operating income. The income method is most appropriate for income generating direct real estate investments where the net operating income is known and similar properties have recently traded in the market.

The values of level 3 direct equity investments valued by using an unobservable input factor are directly affected by a change in that factor. The change in valuation of level 3 direct equity investments may vary between different direct investments of the same category as a result of individual levels of debt financing within such an investment. Level 3 direct debt investments are generally valued using a waterfall approach including different seniority levels of debt. Thus the effect of a change in the unobservable input factor on the valuation of such investments is limited to the debt portion not covered by the enterprise value resulting from the valuation. No interrelationship between unobservable inputs used in the Group's valuation of its level 3 investments has been identified.

The tables below present the investments whose fair values are recognized in whole or in part using valuation techniques based on assumptions that are not supported by prices or other inputs from observable current market transactions in the same instrument and the effect of changing one or more of those assumptions behind the valuation techniques adopted based on reasonable possible alternative assumptions.

If presented, the category "Direct Investments" in the tables below may include certain indirect investments where the Investment Manager has full visibility of the underlying portfolio and hence performs a full valuation on such investments as if they were direct investments. If presented, the category "Direct Investments" in the tables below may include certain investments using the valuation technique "Reported fair value". Such direct investments invest solely into underlying indirect investments, hence their fair value is based on reported fair value rather than a direct investment valuation.

The sensitivity analysis below represents the potential change in fair value for each category of investments presented in absolute values. Should the significant unobservable input for each category of investments increase or decrease by 5%, the value of each category of investments would follow by the absolute positive or negative amount respectively.

With regards to direct debt investments, the Investment Manager is of the opinion that a sensitivity analysis as performed below for direct equity investments would not result in a meaningful disclosure with added value for the reader of these consolidated financial statements. The reasons for this include, but are not limited to, the fact that the income generated from direct debt investments is linked to a reference rate such as LIBOR or EURIBOR (hence eliminating potential valuation changes resulting from fluctuation in interest rates) and the fact that direct debt investments are valued using a waterfall approach as described above. The credit risk resulting from investing into a direct debt investment is assessed by performing an enterprise valuation of the issuer's company. Provided that the results of such a valuation provides sufficient evidence that the equity of such a company still has a positive value, there is no indication that the Group as a lender would not be able to recover the full amount initially invested, plus any accrued cash and/or PIK interest, hence carrying such direct debt investment at this

value. Should a significant unobservable valuation input into such an enterprise valuation be changed in either direction, the value of a respective direct debt investment would not fluctuate proportionately. Any fluctuation in the enterprise value of a lender's company would only have an impact on the value of a direct debt investment if the results of such a valuation would provide sufficient evidence that the enterprise value of the company is not sufficient to fully cover the outstanding debt instrument, which the Group is invested in.

With regards to direct real estate debt investments, the Investment Manager is of the opinion that a sensitivity analysis as performed below for direct equity investments would not result in a meaningful disclosure with added value for the reader of these consolidated financial statements. The reasons for this conclusion include, but are not limited to the fact that the income generated from direct real estate investments is linked to a reference rate such as LIBOR or EURIBOR (hence eliminating potential valuation changes resulting from fluctuation in interest rates) and the fact that direct real estate investments are valued using a waterfall approach as described above. The risk resulting from investing into a direct real estate debt investment is assessed by evaluating the gross asset value of the property. Provided that the results of such valuation provide sufficient evidence that the gross asset value exceeds the debt balance (i.e. the equity has a positive value), there is no indication that the Group as a lender would not be able to recover the full amount initially invested, plus any accrued cash and/or PIK interest, hence carrying such direct real estate debt investments at this value. Should a significant unobservable valuation input into the determination of gross asset value be changed in either direction, the value of a respective direct real estate debt investment would not fluctuate proportionately. Any fluctuation in gross asset value of the property would only have an impact on the value of a direct real estate debt investment if the results of such a valuation would provide sufficient evidence that the gross asset value of the property is not sufficient to fully cover the outstanding debt instrument, which the Group is invested in. With regards to direct real estate equity investments, the Investment Manager is of the opinion that a sensitivity analysis as performed below for direct equity investments would not result in a meaningful disclosure with added value for the reader of these consolidated financial statements. The reasons for this conclusion include, but are not limited to, the fact that variations in property location, quality and business plan result in comparisons across properties that are not meaningful. Unobservable inputs for a specific region will vary greatly based on the property's micro location, building finishes and amenities and leasing strategy. One-to-one comparisons are not possible even for buildings that are physically close to each other due to the differences in property features and occupancy. A sensitivity analysis has not been presented for direct investments that have been acquired within the last three months of the financial period and where the acquisition cost was deemed to be fair value in accordance with IFRS 13 as it is the view of the Investment Manager that insufficient time has passed to determine a reliable sensitivity range based on valuation inputs that would be considered appropriate by market participants.

## 11.4 SIGNIFICANT UNOBSERVABLE VALUATION INPUTS TABLE REPORTING PERIOD

Type of security	Fair value at 31.03.2021	Valuation technique	Unobservable input	Range (weighted average)	Sensitivity	
<i>Fair value in thousands of EUR</i>						
<b>Direct Investments</b>						
Direct equity Investments	162'291	Market comparable companies	Enterprise value to EBITDA multiple	6.00x - 22.50x (14.26x)	13'832	(13'832)
	29'838	Exit price	Recent transaction price	n.a.	n.a.	n.a.
	5'692	Recent financing/transaction	Recent transaction price	n.a.	n.a.	n.a.
Direct debt Investments	4'630	Market comparable companies	Enterprise value to EBITDA multiple	13.38x - 13.38x (13.38x)	231	(231)
	2'360	Broker quotes	Indicative quotes for an inactive market	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indirect Investments</b>						
	357'514	Adjusted reported net asset value	Reported net asset value	n.a.	17'876	(17'876)
	15'781	Adjusted reported net asset value	Fair value adjustments	n.a.	789	(789)

n.a. = not meaningful as outlined in the note above

## 11.5 SIGNIFICANT UNOBSERVABLE VALUATION INPUTS TABLE PREVIOUS REPORTING PERIOD

Type of security	Fair value at 31.12.2020	Valuation technique	Unobservable input	Range (weighted average)	Sensitivity	
<i>Fair value in thousands of EUR</i>						
<b>Direct Investments</b>						
Direct equity Investments	167'338	Market comparable companies	Enterprise value to EBITDA multiple	7.10x - 24.00x (15.14x)	14'268	(14'268)
	5'388	Recent financing/transaction	Recent transaction price	n.a.	n.a.	n.a.
	263	Exit price	Recent transaction price	n.a.	n.a.	n.a.
Direct debt Investments	3'124	Discounted cash flow	Discount factor	22.43% - 22.43% (22.43%)	86	(86)
	2'169	Broker quotes	Indicative for an active market	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Indirect Investments</b>						
	331'214	Adjusted reported net asset value	Reported net asset value	n.a.	16'561	(16'561)
	8'826	Adjusted reported net asset value	Fair value adjustments	n.a.	441	(441)

n.a. = not meaningful as outlined in the note above



[THIS PAGE IS INTENTIONALLY LEFT BLANK]



# Partners Group

REALIZING POTENTIAL IN PRIVATE MARKETS



## PARTNERS GROUP PRIVATE EQUITY PERFORMANCE HOLDING LIMITED

### P<sup>3</sup> Holding

Partners Group Private Equity  
Performance Holding Limited  
Tudor House  
P.O. Box 477  
St. Peter Port, Guernsey, GY1 6BD  
Channel Islands  
[www.p3-privateequity.net](http://www.p3-privateequity.net)

Registered number: 36657

### Administrator

Partners Group (Guernsey) Limited  
Tudor House  
P.O. Box 477  
St. Peter Port, Guernsey, GY1 6BD  
Channel Islands

### Independent Auditor

PricewaterhouseCoopers CI LLP  
First Floor  
Royal Bank Place  
1 Gategny Esplanade  
St. Peter Port  
Guernsey, GY1 4ND  
Channel Islands

### Investment Manager

Partners Group AG  
Zugerstrasse 57  
CH 6341 Baar-Zug  
Switzerland  
Phone +41 41 768 85 85  
[www.partnersgroup.com](http://www.partnersgroup.com)

### Contact for Investors

In all Commerzbank AG branches or under  
[www.zertifikate.commerzbank.de](http://www.zertifikate.commerzbank.de)

### Trading Information

German Security Number: 173499  
Swiss Security Number: 1.080.147  
ISIN number: DE0001734994  
Price information: [www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)  
Bloomberg: 173499 GR