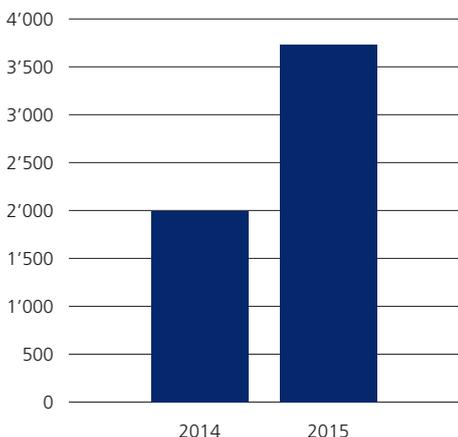


Anlagefokus

Erfolgreich über Co-Investitionen in Infrastruktur investieren

- Mit Co-Investitionen breit diversifizieren und mit «Brownfield»-Anlagen stabile Renditen erzielen
- Der Trend zu Co-Investitionen nimmt zu und erfordert umfangreiches Know-how
- Anleger können von attraktiven Gebühren profitieren, die auf dem investierten Kapital basieren

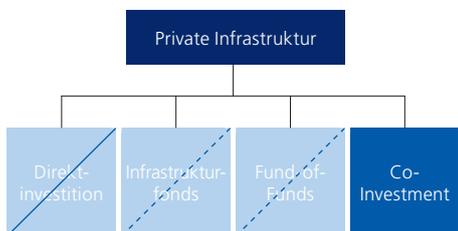
Investitionen von Schweizer Pensionskassen in Infrastrukturanlagen



Quelle: Angaben in Mio. CHF, Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik (BFS)



Über Co-Investitionen in Infrastruktur investieren



Quelle: Zurich Invest AG, zu Illustrationszwecken

Grosser Bedarf an Infrastrukturen

Viele Länder müssen in den kommenden Jahren Infrastrukturen erneuern oder ausbauen. Da vielerorts das Geld für eine rein staatliche Finanzierung fehlt, bieten Bauprojekte eine interessante Anlagemöglichkeit für Pensionskassen. An interessanten Angeboten dürfte es in den nächsten Jahren kaum mangeln. Das World Economic Forum (WEF) schätzt den globalen Bedarf an Infrastruktur-Investments auf jährlich 3,7 Billionen US-Dollar. Die weltweit wachsende Bevölkerung, die zunehmende Urbanisierung und Mobilität sowie die wirtschaftlichen Entwicklungen führen zu einem gewaltigen Investitionsbedarf.

Steigende Investitionen

Das ultraniedrige Zinsumfeld zwingt Pensionskassen dazu, nach neuen Ertragsquellen zu suchen. Infrastrukturen stellen für viele Schweizer Pensionskassen eine interessante Alternative dar. Auf über 3,7 Milliarden Schweizer Franken sind jene Vermögen angewachsen, die Schweizer Pensionskassen in Infrastrukturanlagen investiert haben. Dies zeigt eine Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik (siehe Grafik links oben). Seither steigt die Nachfrage weiter, wie jüngste Erfahrungen zeigen.

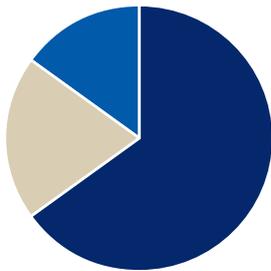
Herausforderungen beim Investieren

Für Schweizer Pensionskassen stellt sich weniger die Frage, ob Infrastruktur interessant ist, sondern vielmehr, wie in Infrastruktur erfolgreich investiert werden kann. Sie müssen sich mit unterschiedlichen Themen auseinandersetzen: z. B. «Brownfield» vs. «Greenfield», sind die Kosten den erwarteten Renditen angepasst, über welche Vehikel soll umgesetzt werden (siehe Grafik links: Direktinvestition, Infrastrukturfonds, Fund-of-Funds, Co-Investment) und bei welchen Vehikeln hat der Anleger die volle Kontrolle.

Stabilität mit «Brownfield» Anlagen

«Brownfield»-Infrastrukturanlagen sind Projekte, die längst operativ sind. Das Risiko-Rendite-Profil kann vielmehr mit einer Immobilienanlage verglichen werden. Daher eignen sich solche Anlagen besonders für langfristig denkende Anleger, die einen beständigen Cashflow und dauerhafte sowie vorhersehbare Renditen anstreben. «Greenfield»-Anlagen dagegen bezeichnen Projekte, die erst in der Anfangsphase sind und bei denen der Investitionsbedarf gross ist. Durch das potenziell höhere Entwicklungsrisiko ähnelt dieses Risiko-Rendite-Profil dem einer Private-Equity-Anlage. Diese Investitionen

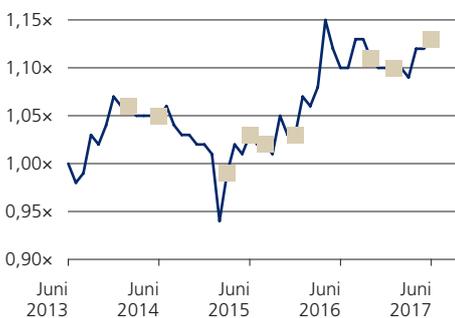
Angemessene Diversifikation über Co-Investments



■ Co-Investments (60%–100%)
 ■ Sekundärtransaktionen (0%–30%)
 ■ Primärfonds (0%–30%)

Quelle: Zurich Invest AG, zu Illustrationszwecken

Zürich Anlagestiftung Infrastruktur I Erfolgsgeschichte



— ZAST Infra I TVVI
 ■ Distribution Infra I

Quelle: Zürich Anlagestiftung/Zürich Invest AG, Angaben von Juni 2013 bis Juni 2017

Autor

**Peter Bezak, MSc MAS
 Anlagespezialist**

Zürich Invest AG
 Zürich Anlagestiftung

peter.bezak@zurich.ch
 +41 (0)44 628 57 12

streben vor allem eine Kapitalwertsteigerung an. Innerhalb des Infrastrukturuniversums sind Investitionen in defensive «Brownfield»-Anlagen empfehlenswert, weil sie bereits aktiv sind und stabile Renditen generieren.

Kosteneffizienz ist das A und O

Für Schweizer Pensionskassen sind Kosten ein zentrales Thema. Erstens weisen Infrastrukturvehikel oft Gebühren auf, die mit Private-Equity-Anlagen übereinstimmen, obwohl sich die Erwartungen bzgl. der Rendite grob unterscheiden. Deshalb sollten Kassen auf Kosten achten, die den erwarteten Renditen entsprechend angepasst sind. Zweitens zeigen geschlossene Kollektivanlagen, die in Infrastruktur investieren, oft einen sogenannten J-Kurveneffekt auf. Die J-Kurve bezeichnet den anfänglich typischen negativen Rendite- und Liquiditätsverlauf aufgrund von Investitionen, Gebühren und Ausgaben, der sich nach ein paar Jahren in einen positiven Rendite- und Cashflow-Trend einstellt. Dieser J-Kurveneffekt kann durch gezielte Beimischung von Co-Investments sowie durch Entwicklung von attraktiven alternativen Gebührenmodellen reduziert werden. Pensionskassen sollten dabei auf eine innovative, transparente und kosteneffiziente Struktur achten und von Verwaltungsgebühren profitieren, die nicht auf der Kapitalzusage, sondern auf dem investierten Kapital basieren.

Diversifikation über Co-Investments

Pensionskassen sollten ihre Risiken möglichst breit streuen. Erstens sollten Pensionskassen ihre Infrastrukturanlagen zwingend in unterschiedliche Sektoren und Regionen weltweit tätigen. Und zweitens kann es durchaus sinnvoll sein, verschiedene Co-Investitionen (siehe Grafik links oben) zur Risikostreuung vorzunehmen, um einerseits das eigene Netzwerk auf mehrere Bereiche und Player auszuweiten und andererseits nicht von einem einzigen Investment Case abhängig zu sein. Und letztlich kann mit Co-Investitionen ohne zusätzliche Kosten gezielter diversifiziert werden als über einen Fonds.

Beispiel einer Co-Investition

South Staffordshire Plc mit Sitz in Walsall (UK) ist eine Dienstleistungsgruppe, die ein reguliertes Wasserunternehmen mit zwei getrennten Versorgungsregionen im sogenannten Black Country, nördlich und westlich von Birmingham, betreibt. Täglich liefert das Unternehmen 330 Millionen Liter Wasser

an etwa 500'000 Haushalte und 36'000 Geschäftskunden. Das Unternehmen bietet erfolgreich eine Reihe von Diensten im britischen Wassersektor sowie auch zunehmend an andere Infrastrukturanbieter. Mit South Staffordshire Plc hat der Anleger klare Sichtverhältnisse der Cashflows und kann ein stabiles und langfristiges Renditeprofil erwarten.

Illustration eines diversifizierten Portfolios



Quelle: Zurich Invest AG, GCM Grosvenor, zu Illustrationszwecken

Um aus einem riesigen Bereich der Infrastrukturen eine erfolgreiche Anlagestrategie zu wählen, bieten sich für Pensionskassen eine sorgfältige Auswahl der Anbieter und ein notwendiger gründlicher Due-Diligence-Prozess durch einen Spezialisten an. Klarheit verschaffen soll sich eine Kasse auch über die Transparenz einer Anlage, steuerliche Aspekte sowie darüber, wer die Infrastrukturanlagen operationell kontrolliert und ob ein Vetorecht bei jeder Investition besteht.

Die Anlagegruppe Infrastruktur I enthält 17 weltweite Investitionen (siehe Grafik links) und hat sich seit der Lancierung im Jahr 2013 positiv entwickelt (siehe Grafik links). Das weit verbreitete Performance-Mass oder der Investitions-Multiple «Total Value to Paid-in Capital» (TVPI) ergibt sich aus dem Gesamtwert inklusive Ausschüttungen im Verhältnis zum einbezahlten Kapital. Ein TVPI > 1 deutet auf einen positiven Ertrag über die Halteperiode. Per Ende Juni 2017 liegt dieser TVPI-Wert bei 1,13x. Dahingehend können Infrastrukturanlagen eine äusserst wirkungsvolle Anlagemöglichkeit sein, um in ein Portfolio beigemischt zu werden.

Zürich Invest AG/Zürich Anlagestiftung

Postfach, CH-8085 Zürich
 Telefon +41 (0)44 628 78 88, Fax +41 (0)44 629 18 66
 anlagestiftung@zurich.ch, www.zurich-anlagestiftung.ch

Alle Angaben in diesem Dokument sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt worden. Zurich Invest AG und die Zürich Anlagestiftung übernehmen keine Verantwortung hinsichtlich deren Richtigkeit und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Angaben ergeben. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung bzw. der Beurteilung Dritter. Die Angaben stellen keine Entscheidungshilfe für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungen dar. Sämtliche Dokumente, welche die rechtlichen Grundlagen für eine Investition bilden, können bei der Zurich Invest AG resp. Zürich Anlagestiftung kostenlos bezogen werden. Diese Dokumentation darf ohne schriftliche Genehmigung von Zurich Invest AG weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergeleitet werden.