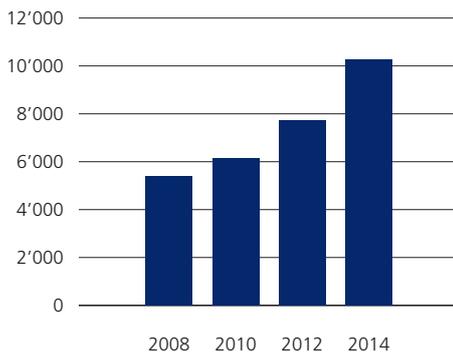


Anlagefokus

Vermögenslage von Schweizer Pensionskassen in Private-Equity-Anlagen



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

Private-Equity-Anlagen erzielen höhere Renditen als der globale Aktienmarkt

Zeitraum	HL All PE Index	MSCI World
Q4 2016	2,7%	1,9%
Q3 2016	4,0%	4,9%
Q2 2016	3,0%	1,0%
Q1 2016	0,5%	-0,3%
1 Jahr	10,7%	7,5%
3 Jahre	8,8%	3,8%
5 Jahre	11,2%	10,4%
7 Jahre	11,5%	8,2%
10 Jahre	8,6%	3,8%
15 Jahre	11,0%	5,8%

Quelle: Hamilton Lane (HL), Hamilton Lane Fund Investment Database (April 2017), zeitgewichtete Renditen in USD, Renditen über ein Jahr sind annualisiert, MSCI Welt (netto reinvestierte Dividenden), Zurich Invest AG

Mit Private-Equity-Anlagen punkten

- Private-Equity-Anlagen bieten ein überzeugendes Risiko-Rendite-Profil sowie gute Diversifikationsmöglichkeiten
- Investitionen in Private-Equity sind eine interessante Alternative zu traditionellen Aktienanlagen
- Private-Equity ist eine äusserst wirkungsvolle aktive Anlageform, die passive Investitionen optimal ergänzt



Private-Equity im Fokus

Eine attraktive Rendite mit traditionellen Anlageklassen wie Aktien und Obligationen zu erzielen, wird zunehmend schwieriger. Für viele Schweizer Pensionskassen stehen deshalb alternative Anlagen wie Private-Equity, Infrastrukturprojekte oder Auslandsimmobilien mit überzeugenden Risiko-Rendite-Profilen vermehrt im Fokus. Auf über 10 Milliarden Schweizer Franken sind jene Vermögen angewachsen, die Schweizer Pensionskassen in Private-Equity investiert haben. Dies zeigt eine Statistik des Bundesamtes für Statistik für das Jahr 2014 (Grafik links oben). Seither steigt die Nachfrage nach Anlagen in nicht börsennotierte Unternehmen ungebremst weiter, wie jüngste Erfahrungen zeigen.

Mehrendite ist ausserordentlich

Die nicht an der Börse kotierten Private-Equity-Unternehmen haben sich gemäss der Tabelle links unten über diverse Zeiträume betrachtet wesentlich besser entwickelt als der globale Aktienmarkt. Der Hamilton Lane All Private-Equity Index (HL All PE Index) ist ein globaler Index und umfasst alle Private-Equity-Strategien, namentlich «Venture Capital»,

«Buy-out» und «Distressed/Special Situations» (siehe Erläuterungen in der Box auf Seite 2). Der Index schliesst Immobilien, Funds-of-Funds und Secondary Funds-of-Funds aus, ist durch eine angemessene Diversifikation hinsichtlich Sektoren, Investitions- und Finanzierungsstilen sowie Investitionsjahrgängen, den sogenannten Vintage Years, gekennzeichnet und wird nachfolgend für einen Vergleich gegenüber dem üblichen Aktienmarktindex MSCI Welt herangezogen. Dieser Private-Equity-Index konnte über die letzten zehn Jahre 8,6 Prozent pro Jahr erwirtschaften, während der globale Aktienmarkt von MSCI nur 3,8 Prozent p. a. rentierte (Angaben in US-Dollar). Gleichzeitig konnte für den Hamilton Lane Private-Equity Index mit jährlich 8,9 Prozent ein deutlich tieferes Schwankungsrisiko über die letzten zehn Jahre beobachtet werden als beim globalen Aktienmarktindex (17,7 Prozent p. a.), ausgedrückt in US-Dollar. Die Tabelle links zeigt eindrücklich, dass eine Mehrendite über verschiedene Zeiträume realisiert werden konnte.

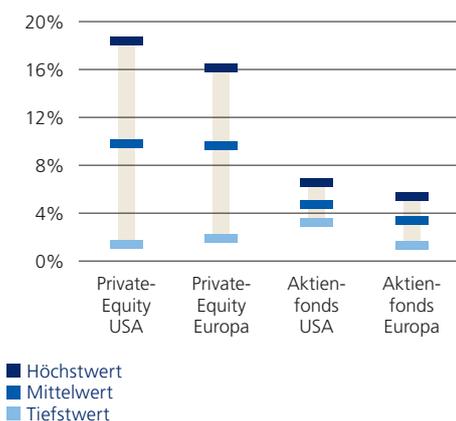
Die J-Kurve: das Cashflow-Profil von Private-Equity-Anlagen



Quelle: Zurich Invest AG, zu Illustrationszwecken

Hohe Renditestreuung zwischen Private-Equity-Managern

(Zehnjahresrendite, zeitgewichtet)



Quelle: Hamilton Lane, Bloomberg, Zurich Invest AG. Renditen in Lokalwährung. Höchste, durchschnittliche und tiefste annualisierte Renditen über die letzten zehn Jahre per Dezember 2016 (Stand Mai 2017)

Mehrwert schaffen

Anlagen in Private-Equity sind vor allem eine sehr interessante Alternative zu traditionellen Aktienanlagen und zeichnen sich insbesondere durch folgende Eigenschaften aus: Erstens bieten sie ein überzeugendes Risiko-Rendite-Profil und haben gute Diversifikationseigenschaften. Zweitens können Anleger im Vergleich zu klassischen Aktienanlagen eine Mehrrendite durch Ausnutzung von Marktineffizienzen und Informationsvorsprüngen über Unternehmen, die von Analysten nicht abgedeckt werden, erreichen. Drittens kennen Schweizer Pensionskassen mit Investments in Private-Equity ihren Anlagehorizont relativ genau, denn diese sind meist als geschlossene Fonds strukturiert, mit einer vordefinierten Laufzeit von zehn bis zwölf Jahren. Das Halten von illiquiden Vermögenswerten wird durch eine Mehrrendite entschädigt. Zu guter Letzt können Investoren zudem die Um- und Neuorganisation von Firmen aktiv mitgestalten, was ebenfalls einen weiteren «Added Value» darstellt.

Den J-Kurven-Effekt minimieren

Die J-Kurve zeigt in der Grafik links oben einen typischen Verlauf einer Investition in Private-Equity. Nach anfänglich negativem Rendite- und Liquiditätsverlauf aufgrund von Investitionen, Gebühren und Ausgaben stellt sich nach ein paar Jahren ein positiver Rendite- und Cashflow-Trend ein. Dieser J-Kurven-Effekt kann durch gezielte Beimischung von Sekundärfonds und Co-Investments sowie durch Entwicklung von attraktiven alternativen Gebührenmodellen reduziert werden.

Hohe Managerrenditestreuung

Anleger sollten neben der Mehrwertgenerierung mögliche Risiken nicht aus den Augen verlieren. Pensionskassen, die eine Private-Equity-Investition tätigen wollen, stehen verschiedenen Herausforderungen gegenüber. Da es schwer möglich ist, die Marktbedingungen Jahre im Voraus zu prognostizieren, ist ein perfektes Timing äusserst schwierig. Somit ist eine Investition in Private-Equity vielmehr eine strategische als taktische Entscheidung. Zudem gibt es deutliche Unterschiede bei der Rendite, sei es nach dem Jahr der ersten Investition («Vintage Year»), Sektoren und Managern. Besonders die Streuung der Managerrenditen ist gross im Vergleich zu denen bei traditionellen Aktienfonds (Bild links unten).

Deshalb ist die Selektion der Manager für eine erfolgreiche Private-Equity-Investition äusserst wichtig.

Know-how gefragt

Privatmarktanlagen erfordern ein vertieftes und umfangreiches Know-how und Erfahrung. Der Anleger benötigt nicht nur Kenntnisse über die verschiedenen Investitionssegmente wie «Venture Capital», «Buy-out» und «Distressed/Special Situations» (siehe Box unten), sondern auch über die regulatorischen und steuerlichen Rahmenbedingungen. Empfehlenswert ist eine sorgfältige Auswahl von erfahrenen Private-Equity-Spezialisten, um eine erfolgreiche Identifikation und damit den Zugang zu den aussichtsreichsten nicht börsenkotierten Unternehmen zu gewährleisten. Erstens sind Manager mit umfangreichem Know-how zu bevorzugen, die eine aktive Strategie mit der Absicht verfolgen, Unternehmen zu verbessern und ihren Wert zu steigern. Zweitens ist auf eine innovative, transparente und kosteneffiziente Struktur zu achten. Drittens sollten Anlagelösungen gewählt werden, die für unterschiedliche Kundensegmente individuell optimiert wurden. Zu guter Letzt eignet sich die Anlageklasse bestens als Ergänzung zu börsenkotierten Aktien. Dahingehend ist Private-Equity ein äusserst wirkungsvolles Instrument, um als aktiver Satellit in einem Portfolio beigemischt zu werden.

Private-Equity-Segmente, kurz erklärt

Venture Capital (Wagniskapital)

Venture-Capital-Investoren bieten neu gegründeten Unternehmen («Start-ups») und Wachstumsfirmen Risikokapital an.

Buy-out

Buy-out-Investoren beabsichtigen, Mehrheitsbeteiligungen an etablierten Unternehmen mit soliden Erträgen und stabilen Cashflows zu erwerben.

«Distressed/Special Situations»

Anleger mit Schwerpunkt Sondersituationen investieren in Unternehmen, die sich unterdurchschnittlich entwickeln und in einer finanziellen Notlage befinden, jedoch einen «gesunden Kern» aufweisen.

Kontakt

Peter Bezak, MSc MAS Anlagespezialist

Zurich Invest AG
Zürich Anlagestiftung

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

Zurich 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.

