

Private Equity Welt IX

Prospekt

Avadis Anlagestiftung
Bruggerstrasse 61a
Postfach
CH-5401 Baden
Telefon 058 585 33 55
Fax 058 585 84 40
info@avadis.ch
www.avadis.ch

Die in diesem Prospekt enthaltenen Angaben gelten nicht als Angebot. Sie dienen der Information. Eine Haftung für Fehler oder Auslassungen wird nicht übernommen. Anlagen sollten erst nach der Lektüre der Anlagerichtlinien, des Prospekts, der Zeichnungsbedingungen sowie in Abstimmung mit der Anlagestrategie der Pensionskasse getätigt werden. Die erwähnten Dokumente können bei Avadis kostenlos bezogen werden. Der Wert und die Rendite der Anlagen werden durch die den Private-Equity-Anlagen inhärenten Markt- und Bewertungszyklen sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. Die vergangene Wert- und Renditeentwicklung der Anlagegruppe Private Equity sagt nichts über deren zukünftige Entwicklung aus. Es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Weder Avadis noch der von Avadis eingesetzte Berater Portfolio Advisors oder irgendwelche mit ihm verbundene Organisationen sind verantwortlich für Inhalt, Vollständigkeit und Korrektheit des vorliegenden Prospekts. Sie übernehmen keinerlei Haftung für Fehler oder Auslassungen.

Inhalt

1	Das Private-Equity-Programm von Avadis	3
1.1	Track Record	3
1.2	Vorteile	4
2	Private Equity Welt IX	6
2.1	Anlageziele und -restriktionen	7
2.2	Portfolioplan	8
2.3	Prognostizierter Investitionsverlauf	10
3	Die Anlageorganisation	12
3.1	Involvierte Parteien im Abwicklungsprozess	12
4	Abwicklung der Investitionen	15
4.1	Portfoliostrukturierung und Due-Diligence-Prozess	15
4.2	Lancierung der Anlagegruppe	16
4.3	Geldabruf	16
4.4	Ausschüttungen	16
5	Rechtsform, Steuern und BVV2-Richtlinien	17
6	Reporting	18
7	Gebühren	19
7.1	Gebühren auf Stufe Fund of Funds	19
7.2	Gebühren auf Stufe Partnership	19
8	Glossar	20

1 Das Private-Equity-Programm von Avadis

Pensionskassen investieren in Private Equity, um höhere Erträge als mit börsenkotierten Aktienanlagen zu erzielen und um ihr Portfolio weiter zu diversifizieren. Avadis hat als erste schweizerische Anlagestiftung 1998 ein auf die Bedürfnisse von steuerbefreiten Vorsorgeeinrichtungen zugeschnittenes Anlageprogramm in Private Equity ins Leben gerufen, das bisher rund USD 750 Millionen zugesagtes Kapital verwaltet. Die Anlagegruppe Welt IX ist bereits der zehnte Fund of Funds. Die kontinuierliche, zeitlich gestaffelte Lancierung neuer Anlagegruppen ermöglicht den Pensionskassen eine optimale Diversifikation über die Vintage-Jahre.

1.1 Track Record

Avadis hat durch die über zwölfjährige Investitionstätigkeit in Private Equity ein Netzwerk zu einer Gruppe hochqualifizierter, renommierter Partnerships (Beteiligungsgesellschaften/Private-Equity-Funds) aufgebaut, das eine starke Basis für die weitere erfolgreiche Investitionstätigkeit bildet.

Kennzahlen der bisherigen Anlagegruppen

Anlagegruppe	Commitment in Mio. USD	Investitionsjahre	Anzahl Partnerships
Welt I	70,0	1997–2001	23
Nordamerika	73,0	1999–2002	20
Welt II	65,0	2000–2001	18
Welt III	58,0	2001–2005	17
Welt IV	71,0	2005–2006	15
Welt V	86,5	2006–2007	14
Welt VI	94,8	2007–2008	14
Welt VII	105,6	2008–2009	16
Welt VIII	102,7	2010–2011	ca. 15

Performance per 31.3.2011

Anlagegruppe	Multiple ¹⁾	IRR in % ²⁾	bisher abgerufenes Kapital in %	bisher zurückbezahltes Kapital in %	Quartil ³⁾
Welt I	1,45	7,3	93,5	114,6	2
Nordamerika	1,16	3,1	97,4	77,6	2
Welt II	1,46	9,4	95,1	97,3	2
Welt III	1,52	13,5	89,8	96,1	2
Welt IV	1,12	4,3	84,6	27,8	2
Welt V	1,14	6,7	68,8	10,8	1
Welt VI	1,06	4,4	43,5	3,7	1
Welt VII	1,08	12,6	21,0	4,2	n.a.
Welt VIII	n.a.	n.a.	4,0	2,1	n.a.

Multiple, IRR in % und Quartil beruhen auf den zuletzt verfügbaren Daten per 31.12.2010

¹⁾ Höhe der Rückzahlungen plus Bewertung im Verhältnis zum einbezahlten Kapital

²⁾ Bruttowerte auf Ebene Partnerships

³⁾ Benchmark-Daten von Thomson Venture Economics

Avadis investiert in den neun bisherigen Fund of Funds in rund 140 verschiedene Partnerships, die wiederum in ein Portfolio von Firmen investieren. Die in den Jahren 1998 bis 2001 gestarteten Programme Welt I, II, III und Nordamerika sind in der Realisierungsphase und haben einen namhaften Teil der Gelder wieder an die Investoren zurückbezahlt. Die Programme Welt IV bis VI befinden sich im Investitionsaufbau und haben bereits grössere Anteile des zur Verfügung stehenden Kapitals abgerufen und in Unternehmen investiert, während Welt VII und VIII noch im Frühstadium des Investitionszyklus sind.

1.2 Vorteile

Direkt am Markt

Die Avadis Anlagestiftung tritt im Markt als Limited Partner auf und überspringt so den Zwischenhandel. Die Vorteile: direkter Einfluss auf die Ausgestaltung des Programms, Nähe zum Markt und tiefere Kosten.

Von und für Pensionskassen

Eine vom Stiftungsrat der Anlagestiftung eingesetzte Kommission mit Vertretern der beteiligten Pensionskassen strukturiert zusammen mit dem Berater den Aufbau der Portfolios und überwacht das Investitionsprogramm im Interesse der Investoren.

Erstklassige Partnerships

Durch das langjährig aufgebaute Investitionsnetzwerk von Avadis, in Kombination mit der Marktstellung des Anlageberaters Portfolio Advisors (www.portad.com), erhalten die Pensionskassen Zugang zu einer Reihe der begehrtesten Partnerships, die ohne dieses Beziehungsnetz nicht oder nur schwer zugänglich sind.

Optimale Diversifikation

Avadis achtet auf eine ausgewogene Diversifikation bezüglich Anlagesegmente, geografischer Verteilung, Branche, Investitionsstadium und Investitionsjahr.

Effiziente Prozesse

Avadis übernimmt die gesamte Administration der Investitionen und die Verwaltung der Geldflüsse, bei Bedarf inklusive der Bewirtschaftung der Gelder vor dem Abruf. Die Pensionskasse kauft Anteile an der Anlagegruppe und erhält quartalsweise einen detaillierten Report bis auf Stufe Einzelinvestments. Ein Spezialistenteam von Avadis steht für Informationen und Analysen zum Portfolio zur Verfügung.

Einkaufsgemeinschaft

Avadis ist eine starke Einkaufsgemeinschaft für Vorsorgeeinrichtungen. Als Interessenvertretung der Pensionskassen setzt sie sich für ein effizientes, transparentes und kostengünstiges Management der Anlagen ein.

2 Private Equity Welt IX

Die Anlagegruppe Private Equity Welt IX von Avadis investiert weltweit in Private Equity Funds. Ein wesentliches Merkmal dieser Funds sind die langfristigen Investitionen in das Eigen- und Fremdkapital nicht kotierter Unternehmen. Der Aufbau der Investitionen erstreckt sich je nach Art der Investition üblicherweise über 4 bis 6 Jahre. Da es sich um Investitionen handelt, für die kein öffentlich zugänglicher Markt besteht, sind die unterliegenden Anlagen auch nicht ohne weiteres handelbar. Deshalb wird die Anlagegruppe nach der Kapitalzusage geschlossen (Closed-end Funds). Die Gelder fliessen mit dem Investitionsfortschritt über eine Zeitspanne von üblicherweise 5 bis 8 Jahren in Tranchen wieder an die Pensionskassen zurück, so dass die Gesamtlaufzeit der Anlagegruppe Welt IX auf rund 14 Jahre zu stehen kommt. Über die endgültige Schliessung und Auflösung der Anlagegruppe entscheidet der Stiftungsrat auf Antrag der Private-Equity-Kommission unter Berücksichtigung der Marktlage und Programmentwicklung.

Geografisch werden die Anlagen über die wichtigsten Private-Equity-Märkte Nordamerika, Europa und Asien diversifiziert. Es wird ausschliesslich über Partnerships in diese Anlagekategorie investiert. Direktinvestitionen sind aus Risikoüberlegungen ausgeschlossen.

Die Anlagegruppe wird schwergewichtig aus Partnerships bestehen, deren bisherige Funds eine exzellente historische Performance ausweisen (Core Holdings). Daneben können auch erfolgversprechende neue Partnerships Teil des Anlageuniversums sein. Es soll ein möglichst hoher Ertrag mit vertretbarem Risiko erreicht werden. Total wird die Anlagegruppe zwischen 10 und 20 Funds umfassen. Bei einer durchschnittlichen Anzahl von 10 bis 20 Investitionen pro Fund ergibt sich eine Diversifikation in 100 bis 400 Unternehmen.

2.1 Anlageziele und -restriktionen

Für das Programm hat Avadis Ziele formuliert. Sie sind keine Leistungsgarantie, sondern erklären die Anlagestrategie und deren konkrete Umsetzung.

- ▶ Identifizierung hoch qualifizierter, auf Private Equity spezialisierter Funds, die ein langfristiges Kapitalwachstum und eine Risikostreuung für den Gesamtplan der Pensionskasse erwarten lassen.
- ▶ Private-Equity-Investitionen sollen mehr Ertrag als Aktien börsenkotierter Unternehmen abwerfen. Das zusätzliche Risiko und die Illiquidität sollen netto nach Abzug aller Gebühren mit einer Rendite abgegolten werden, die – gemessen über die ganze Laufzeit der Anlagegruppe – mindestens 3% über dem Aktienindex Russell 3000 liegt. Dieser Index ist mit vielen neu an der Börse kotierten, oftmals mit Private Equity finanzierten Unternehmen breit abgestützt, weshalb er als Vergleichsuniversum herangezogen wird.
- ▶ Das Portfolio soll mindestens USD 50 Millionen betragen, damit eine genügend breite Diversifikation erreicht wird.
- ▶ Die Bereitstellungsperiode (Commitment-Phase) beträgt zwei Jahre. Damit werden vornehmlich zur Zeichnung aufgelegte Partnerships der Jahre 2012 und 2013 berücksichtigt. Spätere Vintage-Jahre werden mit einer anschließenden Anlagegruppe abgedeckt.
- ▶ Die Investments sind geschlossene Funds. Die Investitionsdauer in die Partnerships liegt üblicherweise bei 10 bis 14 Jahren.
- ▶ Das Portfolio umfasst 10 bis 20 Funds mit insgesamt 100 bis 400 Unternehmen.
- ▶ Die maximale Investition pro Partnership beträgt USD 20 Millionen respektive 15% der Anlagegruppe (unter Ausschluss von Gebühren und Auslagen), höchstens 40% des gesamten Engagements eines Partnerships. Ein Minimum ist nicht festgelegt.
- ▶ Der Erwerb von Fund-Anteilen auf dem Sekundärmarkt ist erlaubt.
- ▶ Der Berater darf keine Funds auswählen, mit denen er wirtschaftlich verbunden ist. Der Stiftungsrat der Avadis Anlagestiftung kann Ausnahmen bewilligen.
- ▶ Die Mindestinvestitionssumme für eine Pensionskasse beträgt USD 500 000.

2.2 Portfolioplan

Die strategischen Vorgaben für die Zusammenstellung des Portfolios legt Avadis fest. Die vom Anlageberater anzustrebende strategische Vermögensverteilung ist in Zielbändern festgelegt. Je nach Marktzyklus während der Bereitstellungsphase (Commitment-Phase) in den ersten Jahren kann in einem Sektor oder einer Region das untere oder obere Limit des Zielbands erreicht werden. In Ausnahmefällen kann der Stiftungsrat auf Antrag der Private-Equity-Kommission eine Erweiterung der Bandbreite genehmigen.

Strategische Zielallokation in % (Bandbreiten)

Anlagestil	Nordamerika	Europa	Asien	Total
Buyout	15-25	15-25	5-15	35-65
Special Situations	15-25	0-10	0	15-35
Venture Capital	10-20	0-5	5-10	15-35
Total	40-70	15-40	10-25	100

Erläuterung zu den Kategorien und Investitionskriterien

In allen Segmenten werden für Avadis Welt IX Managementgesellschaften ausgewählt, die über eine langjährige Erfahrung in ihrem jeweiligen Zielsegment aufweisen, verbunden mit einer überdurchschnittlichen Performance.

Buyouts

Buyout Funds finanzieren typischerweise die Übernahme der Kontrolle einer Mehrheit oder wesentlicher Anteile an einer kotierten oder nicht kotierten Gesellschaft oder an einer abgestossenen Tochtergesellschaft eines Unternehmens. In einigen Fällen erfolgt auch die Übernahme einer kotierten Gesellschaft, häufig mit dem Ziel eines Delistings (sogenannte Public-to-Private-Transaktion). Je nach Größenordnung der Transaktionen werden die Buyout Funds eingeordnet in small, middle und large caps. Eine Buyout-Transaktion wird üblicherweise nicht nur mit Eigenkapital des Funds finanziert, sondern auch mit Fremdmitteln. Die dadurch erzielte Hebelwirkung ist ein Faktor für den Erfolg einer Buyout-Transaktion, erhöht aber auch das Investitionsrisiko. Weitere wesentliche Erfolgsfaktoren sind das Erreichen eines höheren Bewertungsmultiplikators bei Verkauf und – aus Sicht von Avadis besonders relevant – die operative Ergebnissteigerung in den Zielunternehmen während der Haltedauer.

Für die Investitionsauswahl ist die genaue Analyse der Wertschöpfung des Buyout-Managers wesentlich. Für Avadis werden bevorzugt Funds ausgewählt, deren Manager in der Vergangenheit einen überwiegenden Teil der Wertschöpfung durch die Verbesserung der operativen Ergebnisse erzielt haben. Die Basis dazu ist oft eine fundierte, über die mehrjährige Investitionstätigkeit in bestimmten Segmenten aufgebaute Branchenexpertise. Dieses qualitative Merkmal wird z.B. durch Referenzen von früheren Portfoliounternehmen geprüft.

Venture Capital

Funds für Venture Capital (Risikokapital) investieren direkt in das Eigenkapital un-kotierter Gesellschaften, die über den Lebenszyklus betrachtet in der Früh- oder einer ersten profitablen Wachstumsphase (Expansionsfinanzierung) stehen. Die Strategie ist diversifiziert über Investitionsstadien (early, late, expansion und balanced) und Sektoren.

In diesem Segment erfolgt die Wertschöpfung nahezu ausschließlich über das operative Wachstum der Zielunternehmen. Zur Risikobegrenzung fokussiert sich Avadis innerhalb dieses Segments insbesondere auf die späteren Phasen, also die Expansionsfinanzierung von bereits etablierten Unternehmen.

Special Situations

Funds für Special Situations (spezielle Situationen) sind Anlagen, die besondere Chancen im Bereich der unkotierten Beteiligungen wahrnehmen. Turnaround Funds und Distressed Debt Funds verfolgen Chancen aus operativen oder bilanziellen Restrukturierungssituationen, wie sie sich beispielsweise aus den Auswirkungen der Finanzkrise ergeben. Secondary Funds erwerben bereits investierte Private Equity Funds, die z.B. aufgrund von Liquiditätsengpässen der Verkäufer günstig zu erwerben sind. Mezzanine Debt Funds vergeben nachrangige Kredite unmittelbar an wachstumsstarke Unternehmen oder mittelbar über die Teilhaber an einer Buyout-Finanzierung. Neben den Ansprüchen auf Zinszahlungen und Tilgung erhalten diese Funds auch Eigenkapitalbeteiligungen über Bezugsrechte oder Optionen.

Insbesondere im Bereich von Distressed Debt und Secondary ist u.a. die Einschätzung der Marktsituation wesentlich für die Auswahl der Investitionsobjekte. Trotz der Erholung der Märkte nach der Finanzkrise erwartet Avadis während der Investitionsperiode von Welt IX attraktive Opportunitäten im Distressed-Bereich; das wesentliche Risiko in diesem Segment liegt jedoch beim Zeitpunkt des Einstiegs und der richtigen Annahme betreffend der Erholung. Daher ist in diesem Segment die Erfahrung der Investmentteams betreffend die Marktzyklen von besonderer Bedeutung.

Allokation in Sub-Segmente

Für Buyout wird aufgrund der Markteinschätzung der überwiegende Teil (Zielallokation 80% bis 90%) in Small und Mid-sized Buyout Funds (< USD 1 Milliarde Transaktionswert) investiert. Bei Venture Capital sollen schwergewichtig Later-Stage Funds berücksichtigt werden. Für Special Situations gelten folgende Zielplatzierungen: rund 35% bis 50% Distressed Debt, 20% bis 30% Mezzanine und 20% bis 30% Secondaries.

Regionale Aufteilung

Die geografischen Zielregionen sind aus Diversifikationsüberlegungen gewählt. Avadis geht davon aus, dass in den beiden Regionen Nordamerika und Europa (West- und Osteuropa) gute Rendite-Aussichten für die Vintage-Jahre 2012 und 2013 bestehen. Avadis prüft ergänzend zu den Engagements in Asien auch Emerging Markets, wo über die etablierten Volkswirtschaften hinaus investiert werden kann, wenn sich eine Opportunität ergibt.

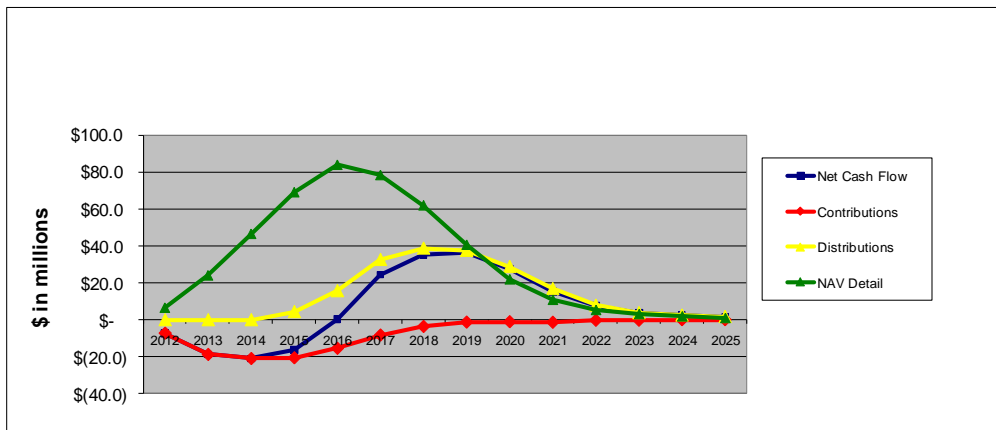
Neue Partnerships

Partnerships, die erstmals einen Fund auflegen, werden sehr selektiv eingesetzt. Der Anlageberater sucht aktiv nach geeigneten «First-time Funds», die etwa von erfahrenen Spezialisten als Spin-off aus etablierten Partnerships gegründet werden. Der überwiegende Teil der Anlagen wird jedoch in etablierte Partnerships investiert, die über einen langfristig erstklassigen Leistungsausweis verfügen.

2.3 Prognostizierter Investitionsverlauf

Nachfolgende Grafik zeigt den prognostizierten Verlauf der Abrufe und Rückflüsse für die Anlagegruppe Private Equity Welt IX. Die Modellrechnung ist mit Hilfe der historisch beobachtbaren Cashflow-Muster errechnet. Sie zeigt, dass etwa ab dem Jahr 2016 ein positiver Netto-Cashflow erwartet werden darf. Ab diesem Zeitpunkt sollten die Rückzahlungen die Einzahlungen übertreffen. Die Modellannahmen gehen von einer Rückzahlung des investierten Kapitals mit Faktor 1,7 aus. Ob dieser langfristige Durchschnittswert von Private Equity Welt IX über- oder unterboten wird, hängt massgeblich vom Investitionszyklus in den kommenden Jahren ab, in denen die Investitionen getätigt werden.

Erwarteter jährlicher Cashflow und NAV für Private Equity Welt IX



Grüne Linie: Marktwert des Portfolios (abnehmend nach 2016 wegen zunehmender Rückzahlungen)

Rote Linie: Verlauf der Kapitalabrufe (Contributions)

Gelbe Linie: Verlauf der Rückzahlungen (Distributions)

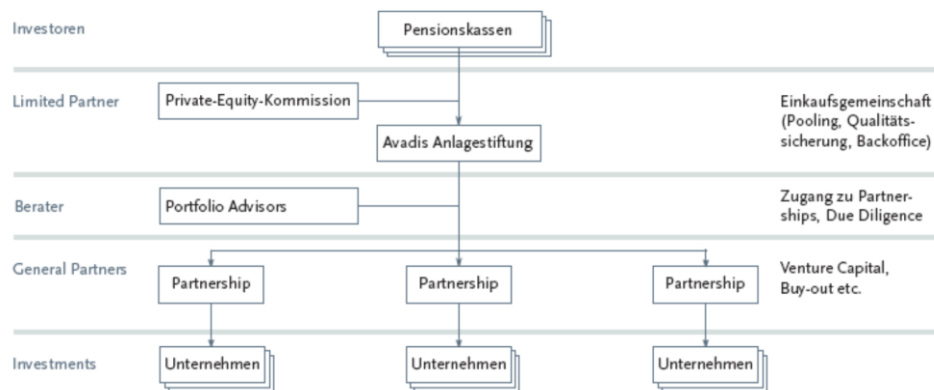
Blaue Linie: Netto-Cashflow-Entwicklung (Rückzahlungen minus Kapitalabrufe)

Vintage-Jahre

Das Portfolio wird voraussichtlich in den Jahren 2012 bis 2013 gemäss den strategischen Vorgaben nach Subsektoren und Regionen aufgebaut (committed).

3 Die Anlageorganisation

3.1 Involvierte Parteien im Abwicklungsprozess



Avadis Anlagestiftung. Limited Partner, der das operative Anlageprogramm führt und überwacht. Avadis rapportiert an die Kunden und ist für die Vermarktung zuständig. Die Anlagestiftung ist eine Einkaufsgemeinschaft, die Gelder von schweizerischen Pensionenkassen poolt und in diverse Anlagegruppen investiert. Avadis bewirtschaftet die abrufbaren Vermögen im Geldmarkt und nimmt die Abwicklung der zugesagten Gelder und die Rückzahlungen zwischen den Pensionenkassen und der Anlagestiftung vor.

Private-Equity-Kommission. Im Hinblick auf die Komplexität der Anlageklasse und die besonderen Risiken hat der Stiftungsrat der Avadis Anlagestiftung eine Fachkommission ernannt, die ihn im Bereich Private Equity berät und unterstützt. Über die Aufgaben und Pflichten der Kommission orientiert das «Aufgaben- und Kompetenzreglement Private-Equity-Kommission» der Anlagestiftung. Die Kommission wird vornehmlich durch die Teilnehmerstiftungen gebildet.

Die Kernaufgabe dieses Gremiums ist es, die Interessen der Pensionenkassen gegenüber dem Anlageberater und den Partnerships zu vertreten. Sie überwacht die Arbeit des Anlageberaters, berät und informiert den Stiftungsrat der Anlagestiftung und ist für den Wissenstransfer zu den teilnehmenden Pensionenkassen verantwortlich. Dazu gehören auch Besuche bei Partnerships.

Die Kommissionsmitglieder

Name	Organisation
Martin Roth (Präsident)	Pensionskasse Manor und Careba
Andi Hoppler (Vizepräsident)	Pensionskasse Stadt Zürich
Ueli Büchi	Migros-Pensionskasse
Christoph Oeschger	ABB Vorsorgeeinrichtungen
Susanne Otruba	Pensionskasse Stadt Zürich
Ivana Reiss	Avadis Anlagestiftung

Amtsperiode 2011/2012, gewählt an der Mitstifterversammlung vom 26. Januar 2011

Portfolio Advisors. Anlageberater, der die Due Diligence der Partnerships vornimmt und nach vertraglichen Vorgaben die Gelder in die Partnerships verteilt. Das Back-office rapportiert monatlich die Bewertungen der Partnerships an den Global Custodian RBC Dexia Investor Services Bank S.A. und an Avadis. Portfolio Advisors (PA) koordiniert und überwacht die Capital Calls und Rückzahlungen von und zu den Partnerships.

PA gehört zu den weltweit renommiertesten Private-Equity-Beratungsfirmen mit exzellentem Netzwerk. Die Firma wurde 1994 gegründet (vorher fünf Jahre im Private Equity Investment von General Reinsurance) und hat ihren Sitz in Darien, Connecticut.

PA betreut über USD 65 Milliarden. Sie teilen sich auf in USD 20 Milliarden Commitments für Kunden, USD 8 Milliarden Bewirtschaftung übernommener, bestehender Portfolios und USD 37 Milliarden administrierter Vermögen. Die 70 Mitarbeiter (davon 32 Private-Equity-Spezialisten) haben langjährige Erfahrung in der Prüfung, Auswahl und Überwachung von Private Equity Funds. Damit gehört PA zu den weltweit führenden Investoren in Private Equity. PA ist zu 100% im Besitz der Mitarbeiter. Die Aktienbeteiligung ist nach einem langfristigen Plan breit abgestützt.

Partnerships. Diese Funds rufen die zugesagten Gelder ab und investieren sie in unkotierte Beteiligungen. Wird eine Firma verkauft oder an die Börse gebracht, wird das Geld an die Investoren zurückbezahlt.

RBC Dexia Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch. Als Global Custodian führt RBC Dexia die Zahlungen von und zu den Partnerships und die Zahlungen der Gelder aus, die im Geldmarkt investiert sind. Zudem führt sie die Buchhaltung und stellt sicher, dass die Kosten und Erträge korrekt verbucht sind; sie errechnet monatlich den Nettoinventarwert.

PricewaterhouseCoopers. Sie stellt als Revisionsgesellschaft sicher, dass der Anlageprozess gemäss Vorschriften funktioniert, und überprüft, ob die Anlagegruppe richtig bewertet und abgerechnet wurde.

4 Abwicklung der Investitionen

4.1 Portfoliostrukturierung und Due-Diligence-Prozess

Die Investition in Märkte für nicht kotierte Beteiligungen ist ein arbeitsintensiver und hoch spezialisierter Prozess, der neben Fachwissen viel Erfahrung in der Auswahl fähiger Managementteams erfordert. Ein erfolgreicher Anlageberater muss nicht nur die nötige Beurteilungskompetenz zur Auswahl der in einem gewissen Zeitfenster vielversprechendsten Funds besitzen. Entscheidend sind seine Qualitäten als Türöffner, der seinen Kunden ermöglicht, in die besten Partnerships zu investieren.

Bei der Auswahl der Partnerships verfolgt Portfolio Advisors einen sorgfältigen und systematischen Ansatz. Der Anlageberater prüft pro Jahr etwa 300 bis 500 Investitionsmöglichkeiten, von denen etwa 100 bis 150 besucht werden. Die Ergebnisse dieser ersten Prüfung werden vor Start einer eingehenden Due Diligence bereits durch das sechzehnköpfige Investment Committee besprochen. Pro Jahr werden rund 50-75 Funds und deren Manager intensiv geprüft. Nach weiterer Analyse und Auswahl platziert PA in 15-30 Funds aus allen Segmenten jährlich USD 2 bis 3 Milliarden für ihre Kunden.

Für die laufende Administration des umfangreichen Bestands verfügt PA über eine leistungsfähige Software (PRIVILEGe). Darin werden über 2200 Partnerships von mehr als 800 Managementgesellschaften nachgeführt und überwacht. Mit dieser aussergewöhnlichen Datenbasis kann PA fondsspezifische Entwicklungen wie auch marktweite Trends früh erkennen und fundiert analysieren. Zudem kann aus dem Investitionsgrad der einzelnen Funds frühzeitig abgeschätzt werden, wann die Nachfolgeprodukte verfügbar sein werden. Dies ermöglicht eine proaktive Ansprache der Managementgesellschaften und einen frühen Einstieg in die Due Diligence. Somit bietet die PA-Datenbasis auch für Avadis zusätzliche Auswertungsmöglichkeiten und eine wichtige Basis für die Selektion der Zielfunds.

In diesem Investmentprozess kommen die Konkurrenzvorteile von PA hinsichtlich quantitativer und qualitativer Analyse auf verschiedenen Stufen zum Tragen. Die mit PRIVILEGe aufbereitete Datenbasis gewährleistet eine schnelle Überprüfung und/oder Plausibilisierung der quantitativen Angaben eines Fondsmanagers. Das breite Netzwerk der Professionals ermöglicht eine tiefgehende Beurteilung der qualitativen Aspekte des Investmentteams wie z.B. die Zusammenarbeit im Team und mit den Zielunternehmen, die Problemlösungsfähigkeit, die Kommunikation gegenüber den Investoren. Durch die laufende Diskussion im breit aufgestellten Investment Committee wird zudem sichergestellt, dass verschiedene Blickwinkel einbezogen werden, sodass letztlich eine fundierte Entscheidung unter Abwägung aller Chancen und Risiken getroffen wird.

4.2 Lancierung der Anlagegruppe

Für die Anlagegruppe Private Equity Welt IX sind drei Zeitpunkte für die Schliessung (Closings) festgelegt. Erstes Closing: 1. September 2011, zweites Closing: 1. Oktober 2011 und drittes Closing: 1. Juni 2012. Es liegt im Ermessen des Stiftungsrats der Anlagestiftung, die Closing-Zeitpunkte zu verschieben oder weitere festzulegen; sie dürfen nicht später als neun Monate nach dem ersten Closing stattfinden.

Für die Gleichbehandlung aller Anleger müssen Zeichner, die nach dem ersten Closing ihr Zeichnungsversprechen abgeben, eine Verzinsung auf dem Zeichnungsbetrag leisten. Die Verzugszinsberechnung definiert sich wie folgt: Verzugszins auf dem Kapitalteil, der den Investoren aus dem ersten Closing bis zum Zeitpunkt des zweiten/dritten Closings bereits abgerufen worden ist. Der Zinssatz ist der USD-Libor plus 2% pro rata temporis. Zusätzlich ist die Management-Gebühr pro rata temporis auf dem gesamten Commitment geschuldet.

4.3 Geldabruf

Der Abruf der zugesagten Gelder durch Avadis findet in US-Dollar statt. Die von den teilnehmenden Pensionskassen zugesagten Beträge können vor dem Abruf je nach Wunsch der Kasse auf zwei Arten bewirtschaftet werden.

Bewirtschaftung der Commitments durch die Pensionskasse. Die Pensionskasse bewirtschaftet die zugesagten Beträge selber. Avadis ruft die Gelder gemäss Entwicklung des Programms tranchenweise ab. Die Pensionskasse stellt die valutagerechte Überweisung der avisierten Beträge sicher.

Bewirtschaftung der Commitments durch Avadis. Die Pensionskasse zahlt den zugesagten Betrag zum Zeitpunkt der Schliessung der Anlagegruppe auf ein durch Avadis bezeichnetes Geldmarktkonto ein, geführt auf den Namen der Pensionskasse. Avadis nimmt im Auftrag der Pensionskasse die Bewirtschaftung bis zum Abruf durch die Partnerships vor. Die Kasse ermächtigt Avadis, die im Zeitverlauf notwendigen Geldabrufe vorzunehmen.

4.4 Ausschüttungen

Ausschüttungen können wahlweise in US-Dollar oder Schweizer Franken auf ein von der Pensionskasse bezeichnetes Liquiditätskonto erfolgen. Die Rückflüsse aus den Anlagen werden kontinuierlich in Form von Ertrags- oder Kapitalausschüttungen auf dem Nettoinventarwert der Anlagegruppe an die Teilnehmer ausbezahlt. Sobald eine Gesamtsumme von mindestens USD 1 Million zur Ausschüttung bereitstehen, wird das Geld an die Pensionskassen ausbezahlt.

5 Rechtsform, Steuern und BVV2-Richtlinien

Die Anlagegruppe Private Equity Welt IX ist ein Teilvermögen der Avadis Anlagestiftung. Wegen der speziellen Charakteristika der Investitionen ist die Anlagegruppe ausser für die beschriebenen Transfers für Capital Calls und Ausschüttungen geschlossen. Erwerb oder Rücknahme von Ansprüchen sind eingestellt.

Voraussetzungen für eine Investition in Private Equity

Private-Equity-Investitionen sind in der Verordnung zum BVG gemäss Art. 53 BVV2 zugelassen.

Der Stiftungsrat einer Pensionskasse muss über ausreichende Kenntnisse im Bereich Private Equity verfügen; er muss insbesondere über die Risiko-Rendite-Eigenschaften aufgeklärt und mit den speziellen, langfristigen Verpflichtungen vertraut sein, die mit der Investition in diese Anlagekategorie verbunden sind. Die Pensionskasse muss mit einer geeigneten Analyse (z.B. ALM-Studie) die Auswirkungen von Private-Equity-Investitionen auf das Gesamtportfolio abschätzen können.

Die Vorsorgeeinrichtung muss über ein Anlagereglement verfügen, in dem der Einsatz von Private-Equity-Anlagen explizit vorgesehen ist.

Keine Nachschusspflicht

Die Investition ist für eine Pensionskasse auf den Betrag des Commitments begrenzt. Es besteht keine Nachschusspflicht über dieses Engagement hinaus. 100% der Commitments werden in Partnerships verteilt. Nach erfolgter Zuteilung der Gelder an die Partnerships können Wechselkursveränderungen zu einem Engagement von über 100% führen (nicht aber aufgrund einer Overcommitment-Strategie). Dieses wird durch den teilweisen Rückbehalt von realisierten Investitionen wieder gedeckt.

Umsatzabgabe

Es besteht eine Umsatzabgabepflicht auf Capital Calls, wobei die Anlagestiftung nur den halben geschuldeten Satz in Höhe von 1,5‰ entrichten muss. Die Umsatzabgabe wird von der Anlagestiftung jeweils zum Zeitpunkt der Capital Calls anteilmässig abgerechnet.

Behandlung von US-Quellensteuern

Auf Dividenden- und Zinserträge in den USA fällt eine Quellensteuer von 30% an, von der 15% nicht rückforderbar sind. Da solche Zinserträge bei Private Equity jedoch sehr klein sind, fallen sie finanziell nicht ins Gewicht.

6 Reporting

Avadis und der Anlageberater verfügen über erfahrene Mitarbeiter in der Fonds-administration. Das Investment Controlling verfolgt Kapitalzuflüsse und -abflüsse und berechnet mittels Cashflow-Projektionen die notwendigen Kapitalabrufe bei den Pensionskassen. Es nimmt die Ausschüttungen an die Investoren vor und kalkuliert die realisierten und nicht realisierten Gewinne und Verluste auf den Investitionen. Die Berichterstattung enthält Performance-Zusammenstellungen, Industrie- und Länderaufteilungen der Anlagen und die Bewertung aller Einzelinvestitionen, sowohl pro Partnership als auch aggregiert.

Reports an die Pensionskassen

Monatliche Saldobestätigung. In der Saldobestätigung wird der Nettoinventarwert der Anlagegruppe und die Anzahl ausstehender Ansprüche der Pensionskasse dargestellt.

Monatlicher Performance-Ausweis. Er zeigt die aufgrund der Bewertungen (realisiert und unrealisiert) sich ergebende Entwicklung des Nettoinventarwerts der Anlagen in CHF.

Private Equity Quartalsbericht. Dieser Bericht listet detaillierte Informationen über die Partnerships bis auf Stufe Einzelinvestitionen auf und zeigt Bewertung und Cashflow-Entwicklung des Fund of Funds auf. Die Finanzkennzahlen und Performance-Entwicklung (Multiple, IRR, DPI, RVPI) werden in US Dollar berechnet, da die Partnerships ihre Investitionen zum grössten Teil in US Dollar halten und keine Währungsabsicherung erfolgt. Die Publikation des Nettoinventarwerts der Anlagen erfolgt aus regulatorischen Gründen jedoch in CHF.

Jahresbericht. Der Jahresbericht enthält Bilanz und Erfolgsrechnung der Anlagegruppe.

Faktenblatt: Das Faktenblatt wird vierteljährlich aktualisiert. Es enthält die Portfolioaufstellung und die Performance-Entwicklung (Multiple, IRR) in US-Dollar. Das Faktenblatt ist unter www.avadis.ch abrufbar.

Cashflow-Projektionen: Einmal jährlich erhält jede Pensionskasse eine Cashflow-Projektion mit der die Entwicklung der Private-Equity-Quote für die zukünftige Allokationsplanung abgeschätzt werden kann.

7 Gebühren

7.1 Gebühren auf Stufe Fund of Funds

Die Totalgebühren für die Verwaltung des Fund of Funds belaufen sich während der ersten 3 Jahre auf rund 0,58% pro Jahr. Bemessungsbasis ist das Total der unterliegenden Commitments respektive der eingegangenen Zahlungsverpflichtungen. Ab dem 4. Jahr reduziert sich die Gebühr auf rund 0,53% pro Jahr. Ab dem 7. und weiter ab dem 8. Jahr sinken die Gebühren nochmals. Die Bemessungsgrundlage bildet dann der tiefere Wert aus Nettoinventarwert oder unterliegenden Commitments respektive eingegangenen Zahlungsverpflichtungen. Jedes unterliegende Commitment hat seine eigene Laufzeit bezüglich der Gebührenstaffelung. Diese beginnt zum Zeitpunkt des jeweiligen Closings.

Die Kosten decken als Totalgebühr die Auslagen aller Dienstleister im Anlageprozess ab, also Geschäftsführung, Anlageberatung und Buchhaltung. Hinzu kommen lediglich geringe Zusatzaufwendungen für die Revision und Ausgaben für die Private-Equity-Kommission.

Mengenrabatt für grössere Anlagevolumen

Ab einem Anlagevolumen von USD 25 Millionen richtet Avadis einen volumen-abhängigen Rabatt aus. Über die Modalitäten gibt ein separates Dokument Auskunft.

Gebührenbelastung

Direktbelastung in der Anlagegruppe. Die Gebühren für den Anlageberater, den Global Custodian und variable Kostenbestandteile werden direkt in der Anlagegruppe in Abzug gebracht, sind demnach bereits im Nettoinventarwert (NAV) enthalten.

Rechnungsstellung. Die Gebühr für Geschäftsführung und Administration wird den Pensionskassen quartalsweise durch Avadis in Rechnung gestellt.

7.2 Gebühren auf Stufe Partnership

Die Gebühren für die einzelnen Partnerships (Fund-Manager) entsprechen den üblichen Marktkonditionen. Die fixe Gebühr beläuft sich auf 1,5% bis 2,5% p.a.; dazu kommen üblicherweise 20% performanceabhängige Gebühr (Carried Interest), die aber grundsätzlich erst nach Erreichen einer Hurdle Rate (Mindestperformance) und zum Ende der Laufzeit der Funds zur Auszahlung gelangt.

8 Glossar

Private Equity. Bezeichnet die Investition in die Anlagekategorie von nicht an der Börse (public) kotierten Aktiengesellschaften.

Anlageberater. Selektioniert und überwacht im Auftrag der Anlagestiftung nach festgelegten Kriterien die einzelnen Partnerships (Sub-Funds).

Partnership. Private-Equity-Funds, die von institutionellen und privaten Investoren erhaltene Gelder direkt in nicht börsenkotierte Unternehmen investieren. Die General Partners (Fondsverantwortliche) übernehmen dabei eine aktive Rolle im Jungunternehmen.

Limited Partner. Geldgeber der Partnerships (in diesem Fall Avadis im Auftrag der investierenden Pensionskassen). Sie haften nur für ihren Kapitalanteil, den sie in die Partnerships einbringen.

Commitment. Die für Private Equity zur Verfügung gestellten Gelder können von den Partnerships üblicherweise nicht sofort abgerufen werden, weil zunächst aussichtsreiche Firmen selektiert werden müssen. Der Investor verspricht aber bereits zu Beginn, eine bestimmte Summe einzuschüssen.

Capital Call. Sobald die General Partners ein zu finanzierendes Unternehmen identifiziert haben, werden die vom Limited Partner bereitgehaltenen Gelder abgerufen.

Distribution. Wird eine Firma aus dem Partnership-Portfolio an die Börse gebracht oder an ein anderes Unternehmen verkauft, werden die dadurch gelösten Gelder anteilig an den Limited Partner zurückbezahlt.

Due Diligence. Bezeichnet den Prozess zur genauen Prüfung und Selektion von Partnerships oder Firmen, in die investiert wird.

Exit. Realisation eines Investments durch Börsengang oder Verkauf der Firma an einen Akquisiteur.

Multiple. Verhältnis zwischen einbezahltem Kapital und der Summe aus erfolgten Rückflüssen und der aktuellen Portfoliobewertung.

Internal Rate of Return (IRR). Masszahl zur Berechnung der zeitgewichteten Rendite von Private-Equity-Anlagen (Interner Zinsfuß).