

Avadis Anlagestiftung

Quartalsbericht 4.2017



Avadis Anlagestiftung / Avadis Anlagestiftung 2

Die Avadis Anlagestiftung besteht seit 1995, die Avadis Anlagestiftung 2 seit 2008. Sie sind eine von Banken und Versicherungen unabhängige Einkaufsgemeinschaft für Vorsorgeeinrichtungen, die ihre Vermögen bündeln und gemeinsam anlegen. Die Volumenvorteile ergeben eine kostengünstige Vermögensverwaltung.

Die Anlagegruppen sind in Bezug auf Risiko und Ertrag sowie steuerliche Behandlung auf Pensionskassen ausgerichtet und orientieren sich bei der Aufsetzung an den BVV-2-Richtlinien.

Inhaltsverzeichnis

Editorial	3
Aktien Emerging Markets: Schwellenländer im Hoch	4
Erfolgreicher Start für Private Equity Welt XIII	7
Anlagegruppen	8
Anlagegruppen Private Equity	10

Geschätzte Leserin, geschätzter Leser

Wenn Ihre Vorsorgeeinrichtung zu Beginn des Jahres 2017 in Aktien von Schwellenländern (Emerging Markets) investiert hatte, dann zahlte sich das aus. Emerging-Markets-Aktien waren 2017 die grossen Gewinner. Mit 31,6% verzeichnete der MSCI Emerging Markets Index – er beinhaltet Aktientitel aus 24 Schwellenländern – selbst in Schweizer Franken gemessen einen gewaltigen Zuwachs. Dieser Index schlug den globalen Aktienindex MSCI World mit 14,3 Prozentpunkten deutlich. Kein Wunder, floss im vergangenen Jahr sehr viel Geld in die aufstrebenden Länder: Weniger politische Unruhen, steigende Rohstoffpreise, verhaltene Zinsentwicklung in den USA und ein geringer Inflationsdruck machten die Emerging Markets zu einem begehrten Investitionsziel.

Auch wenn man in Bezug auf die Sektoren schwergewichtig in aufstrebende Technologiewerte und Finanztitel investiert, sind Aktien der Emerging Markets ein willkommener Diversifikator innerhalb eines Pensionskassenportfolios. Trotz des generellen Lobgesangs auf Investitionen in Emerging Markets gibt es aber unter den Schwellenländern grosse Unterschiede. Während die Bandbreite der Wachstumsraten in den Industrieländern nicht besonders gross ausfällt, ist sie in den Schwellenländern markant grösser. Brasilien beispielsweise kämpft sich gerade aus einer schmerzhaften Rezession in die Normalität zurück, Indien hingegen verzeichnet seit Längerem ein hohes, nachhaltiges Wachstum. Und während sich China nach der Industrialisierung als eigenständige Wirtschaftsmacht emanzipiert hat, sind andere aufstrebende Märkte weiterhin vollständig vom Export ihrer Rohstoffe abhängig und damit entsprechend anfällig auf Preiskapriolen an den Rohstoffmärkten.

Schwellenland oder Emerging Market sind die nicht exakt definierten Bezeichnungen für ein Land auf dem Weg vom Entwicklungs- zum Industrieland. Indikatoren für diese Entwicklung sind zum Beispiel das Einkommen pro Kopf, der Alphabetisierungsgrad der Bevölkerung oder die durchschnittliche Lebenserwartung. In einer postindustriellen Ära müssen wir uns allenfalls eine neue Terminologie aneignen. Viele Schwellenländer sind heute vor allem im Dienstleistungsbereich sehr stark. Die Unterscheidung zwischen industrialisiert und nicht industrialisiert funktioniert vielleicht in Zukunft nicht mehr.

Womöglich definieren künftig nicht mehr die Industrieländer die Schwelle für die Festlegung, wer wirtschaftlich etwas zu sagen hat und wer nicht. China – das immerhin fast einen Drittel des MSCI Emerging Markets Index ausmacht – ist auf dem besten Weg, den USA den Titel als mächtigste Wirtschaftsmacht streitig zu machen. Überalterung, stagnierende Produktivität, politische Genügsamkeit und ein hoher Verschuldungsgrad: Es warten grosse Herausforderungen auf die industrialisierten Länder. Angesichts der gewaltigen Dynamik in den Emerging Markets sollten wir uns warm anziehen – und dies nicht nur wegen der aktuell winterlichen Temperaturen draussen.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre.



Christian Zoss
Leiter Kundenbetreuung & Key Accounts Deutschschweiz

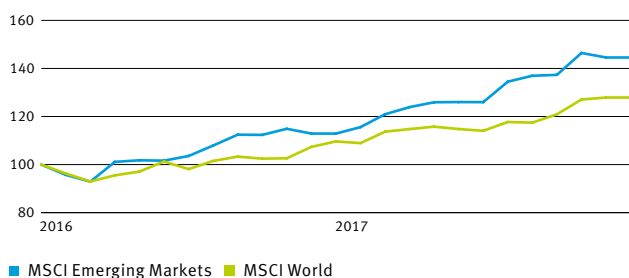
Aktien Emerging Markets: Schwellenländer im Hoch

«Sind Anlagen in Emerging Markets wieder attraktiv?», fragten wir im Sommer 2016 an dieser Stelle. Der rasante Höhenflug seither gibt eine klare Antwort: ja. Die Frage lautet nun: Wie lange hält sich die Anlageklasse an der Spitze der Performance-Rangliste?

Nach der Austragung der olympischen Sommerspiele in Brasilien im Sommer 2016 stehen bereits die nächsten Spiele an. Sie finden im winterlichen Südkorea statt, ebenfalls ein Land, das zu den Emerging Markets zählt. Für die kommenden Winterspiele erwarten wir von den Athleten wieder Spitzenresultate. Ein Spitzenresultat mit einem Plus von rund 40% haben die Aktien der Emerging Markets seit unserem letzten Bericht vor rund 18 Monaten bereits vorgelegt.

In der aktuellen Ausgabe gehen wir der Frage nach, ob nach dieser eindrücklichen Rallye eine Anlage in Emerging-Markets-Aktien weiterhin attraktiv ist. Wo stehen wir im Performance-Zyklus, dauert die Hausse noch weiter an und ist das makroökonomische Umfeld noch intakt? Sind die Bewertungen der Unternehmen im Vergleich zu Industrieländern immer noch attraktiv? Diverse fundamentale Kriterien sprechen zumindest nicht dagegen, wie dies J.P. Morgan Asset Management, einer der beiden Vermögensverwalter der aktiven Avadis-Anlagegruppe Aktien Emerging Markets, im Folgenden darlegt.

Kursentwicklung Aktien Emerging Markets versus entwickelte Länder in CHF



Positive Stimmung

Die Stimmung im zurückliegenden Börsenjahr war in den Emerging Markets ausserordentlich gut. Viele Leitindizes in Asien und Südamerika, aber auch in Osteuropa erreichten in Lokalwährungen neue Höchststände. So verzeichnete der gesamte MSCI Emerging Markets Index 2017 eine Wertsteigerung von 31,6 Prozentpunkten in Schweizer Franken. Die Hausse ist regional breit abgestützt und wurde durch mehrere Faktoren begünstigt, allen voran durch die weltweite konjunkturelle Erholung.

Auch die steigende Nachfrage nach Rohstoffen und die damit einhergehende Verteuerung von Metallen und Rohöl beflügelte insbesondere die exportorientierten Schwellenländer. Auch wenn Aktien aus dem Rohstoffbereich heute einen weniger bedeutsamen Teil des Index ausmachen als in der Vergangenheit, bleibt die markante Erholung der Erdölpreise der Stimmung zuträglich, da die Emerging Markets weiterhin stark mit dem Ölpreis in US-Dollar korrelieren. Die Nachrichtenlage rund um die Emerging Markets war zwar in letzter Zeit nicht durchwegs positiv, doch alles in allem überwog die konstruktive Grundstimmung in Wirtschaft und Politik. Der 19. Parteitag der Kommunistischen Partei Chinas schloss den Erwartungen entsprechend, und Präsident Xi Jinping konnte seine Machtposition weiter festigen. Damit wurde das Bekenntnis des Regimes zu einem ausgewogenen Wachstum, begleitet von Reformen, bestätigt. Auf der Sorgenliste steht Südafrika: Das vorgeschlagene Haushaltsbudget enttäuscht, da es eine schlechtere Bilanz in Aussicht stellt, mit der die Ausgaben kaum bewältigt werden können. Nun scheint sich dort eine Herabstufung der Bonität auf Junk-Status abzuzeichnen. Deshalb überrascht es nicht, dass die südafrikanische Währung (Rand) seit Anfang 2016 kontinuierlich an Wert verliert.

Unberechenbare Politik

In Lateinamerika könnten Gerüchte im Zusammenhang mit den bevorstehenden Wahlen in Brasilien und Mexiko für eine höhere Volatilität an den lokalen Aktien- und Devisenmärkten sorgen. Und schliesslich stellt Nordkorea weiterhin ein schwer einschätzbares geopolitisches Risiko dar, obwohl die Pressemeldungen diesbezüglich in den vergangenen Wochen wieder abflauten.

Gemäss J.P. Morgan Asset Management dürften die Emerging Markets rund die Hälfte eines länger andauernden Konjunkturzyklus bewältigt haben, wobei einzelne spätzyklische Signale am Horizont zu erkennen sind. Es gibt zwar einige wenige pessimistische Szenarien hinsichtlich risikobehafteter Anlagen im Allgemeinen und der Emerging Markets im Besonderen. Jedoch dürfte ein stabiles globales Wachstum – gepaart mit einer kontrollierten Inflation – in nächster Zukunft weiterhin für einen anhaltenden Geldfluss in Richtung der Schwellenländer sprechen.

Die beste aller Welten

Der Purchasing Managers Index (PMI), ein vorläufiger Indikator für die Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes, zeigt ein weltweit robustes Bild. Es mehren sich die Anzeichen für ein synchrones globales Wachstum und entsprechend steigen auch die Erwartungen für ein nachhaltiges Konjunkturwachstum in den Schwellenländern.

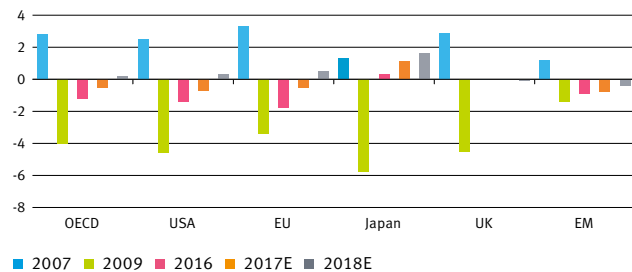
Während das beschleunigte Wirtschaftswachstum gemeinhin bereits in die Konsensmeinung einfließt, bleibt die anhaltend tiefe Kerninflation für einige Marktbeobachter ein Rätsel. Die Analyse der Produktionslücke – oder auch Output-Lücke – besagt im Wesentlichen, dass deflationäre Tendenzen aufkommen, wenn eine Wirtschaft ihre Kapazität nicht ausnutzt. Arbeitet eine Wirtschaft hingegen über ihren Möglichkeiten, wird ein Anstieg der Inflation wahrscheinlicher.

Aktiv oder indexiert?

In einer Ende 2016 durchgeführten Studie wurden sämtliche Anlagegruppen der Avadis Anlagestiftung hinsichtlich ihrer Eignung für aktives oder passives Management analysiert. Die Ergebnisse hatten wir im ersten Quartalsbericht 2017 der Avadis Anlagestiftung zusammengefasst. Zur Herleitung der Bewirtschaftungseignung wurden für jedes Anlagensegment qualitative und quantitative Bewertungsfaktoren im Zeitverlauf untersucht, unter anderem die Markteffizienz und die Liquidität, die Eintrittsbarrieren und die Kompetenzen der Vermögensverwalter, die anlagespezifische Kostensensitivität, die Anlagerelevanz (Kernanlage versus Satellitenanlage) oder das Indexierungsrisiko (Tracking Error). Die daraus abgeleitete Eignungsmatrix präsentiert für Aktien Emerging Markets kein eindeutiges Bild: Während vor 20 Jahren die aktive Bewirtschaftung klare Vorteile bot, sind diese Märkte im Verlauf der Zeit ebenfalls effizienter und liquider geworden, was das Indexierungsrisiko eindämmt.

Die Avadis Anlagestiftung bietet Anlegern bezüglich Investitionsansatz sowohl eine aktive wie auch eine indexnahe Anlagegruppe für Aktien Emerging Markets an. Damit können die Anleger einerseits ihre Allokationsquote je nach Risikofähigkeit und Strategie flexibel umsetzen und auf der anderen Seite eine eigene Produktwahl im Sinn eines aktiven versus indexierten Anlagestils vornehmen.

Historisches Potenzialwachstum des BIP in %



Quelle: OECD, Oxford Economics 2017

In den meisten Teilen der globalen Wirtschaft wird das Potenzial nicht ausgeschöpft. Auch nach acht Expansionsjahren in Folge besteht für die meisten Wirtschaftsräume (noch) keine Überhitzungsgefahr.

Wie geht es den Unternehmen in den aufstrebenden Märkten? Sowohl die realisierten Gewinne als auch die Gewinnschätzungen steigen. Dabei handelt es sich um einen Trend, der von einem sehr tiefen Niveau aus gestartet ist. Die realisierten Gewinne pro Aktie erholen sich für die Mehrheit aller Wirtschaftsbranchen gerade von einem historischen Tiefstand. Das bedeutet, dass die Bewertungen selbst bei steigenden Kursen nicht zwingend zunehmen werden. Ausgehend von der Fünf-Jahres-Gewinn-Projektion für Unternehmen aus den Emerging Markets lässt dies eine zuversichtliche Einschätzung für die mittelfristige Entwicklung der Aktienmärkte zu.

Geldfluss wieder auf Höchststand

Die Aktienbewertungen für die Emerging Markets haben sich deutlich von den Tiefständen im Januar 2016 erholt. Dennoch hat das Kurs-Buchwert-Verhältnis für den MSCI Emerging Markets Index nur ungefähr einen Wert von 1,7 erreicht, was leicht unter dem Langzeitdurchschnitt von 1,8 liegt.

Ähnlich bleiben die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (die Verhältnisse des aktuellen Indexpreises zu einem Zehn-Jahres-Durchschnitt der Aktienrendite) für Emerging Markets immer noch deutlich unter ihrem eigenen Langzeitdurchschnitt. Sie liegen auch unter denjenigen von Europa und den USA. Für J.P. Morgan Asset Management geben die aktuellen Bewertungen demnach nicht Anlass zur Sorge. Ebenso scheinen Kapitalzuflüsse von Anlegern kein Hindernis für die künftige Performance der Emerging Markets darzustellen. Stetige Kapitalzuflüsse von Privatinvestoren in die Schwellenländer während der vergangenen Monate haben erst jetzt dafür gesorgt, dass der Geldfluss in Aktien der Emerging Markets wieder den Höchststand von 2012 erreicht hat. Vor dem Hintergrund einer gedrückten Stimmung bei den institutionellen Anlegern relativiert sich jedoch das Bild.

Wiederholt sich der US-Dollar-Zyklus?

Der US-Dollar wird seit längerem als entscheidender Faktor für die Performance in den Emerging Markets hervorgehoben. Es ist mehrmals argumentiert worden, dass ein starker Dollar der Attraktivität der Emerging Markets schade. Dies war beispielsweise von 2011 bis 2015 zu beobachten. J.P. Morgan Asset Management ist der Meinung, dass der US-Dollar nach dem letzten Hoch im Dezember 2016 einen langjährigen Abwärtstrend eingeläutet hat, der fundamental betrachtet auch durch die angekündigte Unternehmenssteuerreform und die damit einhergehende Zunahme der Verschuldung erklärt werden kann. Die vergangenen Kurszyklen des US-Dollars zeigen zwei Muster: Gemessen am effektiven Wechselkurs erreichte der Dollar typischerweise bei einer Überbewertung von rund 20% gegenüber dem Zehn-Jahres-Durchschnitt seinen Zenit (im Dezember 2016 war er rund 16% über diesem Durchschnitt bewertet). Auch das Zeitfenster der USD-Zyklen bietet eine gewisse Vergleichbarkeit. Jedenfalls war es oft so, dass auf sieben Jahre Rallye sieben Jahre Rückgang folgten.

Die bekannte inverse Korrelation zwischen USD-Zyklen und der Performance der Emerging Markets in der Vergangenheit dürfte der Anlagekategorie ausgiebig Rückenwind verschaffen.

Schwellenländer im Vorteil

Wie bereits in unserem Quartalsbericht vom Juni 2016 dargestellt, spricht für Aktien Emerging Markets weiterhin, dass die Verschuldung im Verhältnis zur eigenen Wirtschaftsleistung (BIP) geringer ausfällt als in den Industrieländern. Letzteren steht ein langwieriger und teilweise wohl auch schmerzhafter Prozess im Zusammenhang mit der Schrumpfung ihrer Bilanz bevor. Die Schwellenländer sind davon weniger betroffen und können von der wirtschaftlichen Erholung in vollem Umfang profitieren. Viele Indikatoren deuten also darauf hin, dass die Anlagegruppe Aktien Emerging Markets auch nach den olympischen Winterspielen in Südkorea einen Podestplatz unter den Renditequellen einnehmen wird.

Glossar

Bewertungen: Das sogenannte Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) bemisst das Verhältnis des Kurses zum Buchwert einer Aktie. Diese Kennzahl der Fundamentalanalyse dient, wie auch das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), der Bewertung von Aktien. Je tiefer die Kennzahl, desto attraktiver die Bewertung. Dem KBV liegt der Gedanke zugrunde, dass der Buchwert des Unternehmens und das in der Bilanz ausgewiesene Eigenkapital grundsätzlich übereinstimmen.

Exportorientierte Schwellenländer: Viele Schwellenländer sind auch heute noch bedeutende Rohstoffproduzenten. Sie stehen typischerweise am Anfang eines Produktlebenszyklus, da sie die Rohstoffe dafür liefern. Ein konjunktureller Aufschwung in den entwickelten Ländern bewirkt in der Regel eine Preiserhöhung bei den Rohstoffen. Die Schwellenländer profitieren dann sowohl von steigenden Exportvolumen wie auch von höheren Preisen. Oft spricht man diesbezüglich von der Hebelwirkung der Konjunkturerholung auf die Emerging Markets.

J.P. Morgan Asset Management: Weltweit führender Vermögensverwalter mit Fokus auf aktive Bewirtschaftung. Für die Avadis Anlagengestiftung verwaltet J.P. Morgan Asset Management seit August 2014 zusammen mit einem komplementären Vermögensverwalter das Portfolio für die aktiv bewirtschaftete Anlagegruppe Aktien Emerging Markets. Die Anlagegruppe selbst hat einen langjährigen Track Record und besteht bereits seit 1998.

Kreditwürdigkeit: Aufgrund struktureller Risiken weisen Schwellenländer in der Regel eine geringere Kreditwürdigkeit auf als Emittenten fortgeschrittener Märkte. Credit Default Swaps (CDS) und Rating-Agenturen liefern Anhaltspunkte für die Kreditwürdigkeit eines Schuldners. Schuldner mit Junk-Status, wie dies möglicherweise Südafrika bevorsteht, weisen eine schlechte Kreditwürdigkeit auf und Investitionen können in diesen Ländern einen spekulativen Charakter aufweisen.

Output-Lücke: Der Begriff Produktionslücke (auch Output-Lücke oder Output-Gap) bezeichnet die Abweichung des realisierten Bruttoinlandsprodukts (BIP) vom maximalen Produktionspotenzial (PP) einer Wirtschaft. Eine Verkleinerung dieser Lücke weist darauf hin, dass wirtschaftliche Ressourcen effizient im Rahmen ihrer Möglichkeiten (volle Kapazität) verwendet werden, was den inflationären Druck erhöht.

Purchasing Managers Index (PMI): Wichtiger Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität eines Landes. Er misst den Aktivitätsgrad im Produktionssektor. In der Regel ist die Skalierung so, dass ein Niveau über 50 auf eine wirtschaftliche Expansion hinweist, während ein Stand unter 50 einen Rückgang andeutet.

Tracking Error: Maß für die Abweichung der Wertentwicklung einer Anlage von seiner Benchmark. Ein niedriger Tracking Error steht für eine sehr ähnliche Wertentwicklung. Bei Anlagen mit indexnaher Bewirtschaftung.

Erfolgreicher Start für Private Equity Welt XIII

Die jüngste Anlagegruppe des Private-Equity-Programms von Avadis ist mit einem zugesagten Kapital von rund USD 150 Millionen gut gestartet. Beim ersten Closing per Anfang Dezember 2017 sind 13 Anleger bei Private Equity Welt XIII an Bord. Die Anlagegruppe ist noch bis Ende November 2018 für weitere Kapitalzusagen offen.

Das Zielfortfolio wird rund 20 Zielfonds mit mehreren hundert Einzelbeteiligungen abdecken und breit diversifiziert sein über Investitionsstadien, Branchen und Regionen.

Zielallokation Private Equity Welt XIII in %

Anlagestil	Nordamerika	Europa	Asien	Total
Buyout	15–30	15–30	5–15	35–75
Special Situations ¹⁾	10–25	5–20	0–5	15–50
Venture Capital	10–20	0–20	0–5	10–45

¹⁾ Davon Secondaries (global) 5–25%

Mit Ex-ante-Gebühren auf Stufe Anlagegruppe von unter 0,6% der unterliegenden Commitments gehört das 1998 lancierte Avadis-Programm zu den kosteneffizientesten Investitionsmöglichkeiten in Private Equity für Schweizer Pensionskassen. Vorsorgeeinrichtungen haben bisher rund USD 1,5 Milliarden Kapitalzusagen an Avadis getätigt.

Bei Fragen zum Private-Equity-Programm von Avadis gibt Vertriebsleiter Christian Zoss unter +41 58 585 70 69 gerne Auskunft. Der Prospekt und weitere Unterlagen sind unter avadis.ch/privateequity abrufbar.

Anlagegruppen

Anlagegruppe	Performance in %					
	Avadis 1.1.-31.12.2017	Benchmark 1.1.-31.12.2017	Avadis p.a. 1 Jahr	Avadis p.a. 3 Jahre	Avadis p.a. 5 Jahre	Avadis p.a. seit Beginn
Anlagestiftung						
Obligationen						
Obligationen CHF Inlandschuldner indexiert	-0,1	0,1	-0,1	1,0	1,6	3,6
Obligationen CHF Auslandschuldner indexiert	-0,1	0,2	-0,1	0,5	1,2	2,2
Staatsanleihen Fremdwährungen hedged indexiert	-0,5	-0,2	-0,5	0,1	1,4	2,2
Staatsanleihen Fremdwährungen indexiert	2,6	3,1	2,6	0,6	0,9	3,1
Staatsanleihen Fremdwährungen AAA-AA hedged ¹⁾	-0,7	-0,6	-0,7	-0,2	n.a.	0,8
Unternehmensanleihen Fremdwährungen hedged	3,2	3,2	3,2	1,6	2,1	3,3
Emerging Markets Debt	9,9	10,5	9,9	1,0	-2,0	-1,9
Aktien						
Aktien Schweiz indexiert	19,6	19,9	19,6	6,3	10,9	8,1
Aktien Welt hedged indexiert	16,2	16,3	16,2	8,0	12,0	5,0
Aktien Welt indexiert	17,1	17,3	17,1	8,6	13,1	5,4
Aktien Emerging Markets indexiert ⁴⁾	30,9	31,6	30,9	n.a.	n.a.	8,5
Aktien Emerging Markets	26,9	31,6	26,9	6,3	4,5	9,3
Immobilien						
Immobilien Schweiz Wohnen	6,4	5,4	6,4	6,3	6,0	5,3
Immobilien Schweiz Geschäft	4,9	5,4	4,9	5,6	5,4	5,4
Immobilien Europa	25,3	22,9	25,3	7,8	12,1	5,6
Immobilien Asien Pazifik	9,5	10,8	9,5	3,2	4,2	-2,7
Anlagestiftung 2						
Aktien						
Aktien Welt hedged 2 indexiert	16,5	16,3	16,5	8,2	12,3	10,2
Aktien Welt 2 indexiert	17,4	17,3	17,4	8,8	13,3	9,3
Immobilien						
Immobilien Nordamerika 2	-0,3	0,3	-0,3	4,2	9,8	10,5

Private Equity

Angaben zu Private Equity sind auf Seite 10 aufgeführt.

¹⁾ Lancierung am 14. August 2014

²⁾ Barings neu zweiter Manager ab 11. Dezember 2015

³⁾ Namenwechsel von Babson zu Barings September 2016

⁴⁾ Lancierung am 1. März 2015

Kenndaten

Preis in CHF pro Anteil	Vermögen in CHF	Benchmark	Anlagestil	Vermögensverwalter	Tracking Error in % 36 Monate rollend
133 409.51	1 322 042 058	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB	indexiert	CSAM, Syz AM	0,04
111 584.14	971 825 687	Swiss Bond Index Foreign AAA-BBB	indexiert	Syz AM	0,11
102 661.81	447 604 989	Citigroup WGBI ex CH hedged in CHF	indexiert	State Street Global Advisors	0,26
110 954.20	1 034 027	Citigroup WGBI ex CH	indexiert	State Street Global Advisors	0,27
102 685.59	552 562 620	Bloomberg Barclays Global Gov AAA-AA Capped ex CH hedged in CHF	aktiv	Wellington, Colchester	0,58
117 638.83	483 560 481	Bloomberg Barclays Global Aggr. Corp. Bonds ex CH hedged in CHF	aktiv	Allianz, Barings ^{2) 3)}	0,54
89 822.75	321 703 655	JP Morgan GBI-EM Global Diversified unhedged	aktiv	Stone Harbor	1,01
476 366.01	574 777 130	UBS 100	indexiert	UBS AM	0,09
156 921.13	562 019 100	MSCI Welt ex CH net TR hedged in CHF	indexiert	State Street Global Advisors	0,33
267 524.02	124 093 719	MSCI Welt ex CH net TR	indexiert	State Street Global Advisors	0,10
126 038.49	9 409 315	MSCI Emerging Markets net TR	indexiert	State Street Global Advisors	n.a.
462 147.19	304 308 951	MSCI Emerging Markets net TR	aktiv	Arrowstreet, JPM	2,47
136 555.26	2 214 184 754	KGAST Immo-Index (CH)	aktiv	Avadis	1,45
128 573.39	840 093 040	KGAST Immo-Index (CH)	aktiv	Avadis	1,22
195 797.17	55 779 207	FTSE EPRA NAREIT Europe net TR Capped	aktiv	AXA Investment Managers	1,35
65 407.39	25 764 684	FTSE EPRA NAREIT Asien net TR	aktiv	AEW	1,25
222 738.06	1 264 529 828	MSCI Welt ex CH net TR hedged in CHF	indexiert	State Street Global Advisors	0,32
208 710.02	156 657 115	MSCI Welt ex CH net TR	indexiert	State Street Global Advisors	0,09
222 881.56	41 494 707	FTSE EPRA NAREIT Nordamerika TR	aktiv	AEW	1,34

Anlagegruppen Private Equity

Die Private-Equity-Investitionen erfolgen hauptsächlich in US-Dollar, ebenso wie die von den Anlegern für die Private-Equity-Anlagegruppen eingegangenen Zeichnungsverpflichtungen Commitments, die Kapitalabrufe und

die Ausschüttungen. Deshalb sind die Kennzahlen in der Tabelle in US-Dollar ausgewiesen. Die Grafik zeigt einen Vergleich zwischen Private und Public Equity, ebenfalls in US-Dollar, über mehrere Zeiträume.

Anlagegruppe	Vintage-Jahr ¹⁾	Total Commitment in Mio. USD ²⁾	Kapitalabrufe in % ³⁾	Ausschüttungen in % ⁴⁾	Restwert des Portfolios in % ⁵⁾	Multiple ⁶⁾	IRR in % ⁷⁾
Welt II	2000–2001	65,0	94,9	134,3	9,2	1,43	6,30
Welt III	2001–2005	58,8	88,1	176,4	9,6	1,86	12,08
Welt IV	2005–2006	71,1	91,1	151,5	22,8	1,74	9,16
Welt V	2006–2007	86,5	86,1	117,0	47,0	1,64	8,83
Welt VI	2007–2008	94,8	90,9	99,3	44,5	1,44	8,74
Welt VII	2008–2010	105,6	90,7	92,8	74,2	1,67	12,39
Welt VIII	2010–2011	102,7	89,9	65,6	77,3	1,43	10,87
Welt IX	2011–2013	118,4	79,2	34,3	100,3	1,35	10,23
Welt X	2013–2014	68,8	72,8	16,2	103,4	1,20	n.a. ⁸⁾
Welt XI	2015–2016	191,7	42,3	0,0	100,9	1,01	n.a. ⁸⁾
Welt XII	2016–2017	215,6	10,3	0,0	97,0	0,97	n.a. ⁸⁾

¹⁾ Vintage-Jahr ist der «Jahrgang» eines Private Equity Fund, das heisst der Zeitraum, in dem die ersten Investitionen getätigt wurden

²⁾ Ursprüngliche Zeichnungsverpflichtungen der Anleger in der Anlagegruppe

³⁾ Bis zum aktuellen Datum abgerufenes Kapital bei Anlegern im Verhältnis zum Total Commitment

⁴⁾ Bis zum aktuellen Datum erfolgte Ausschüttungen im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe

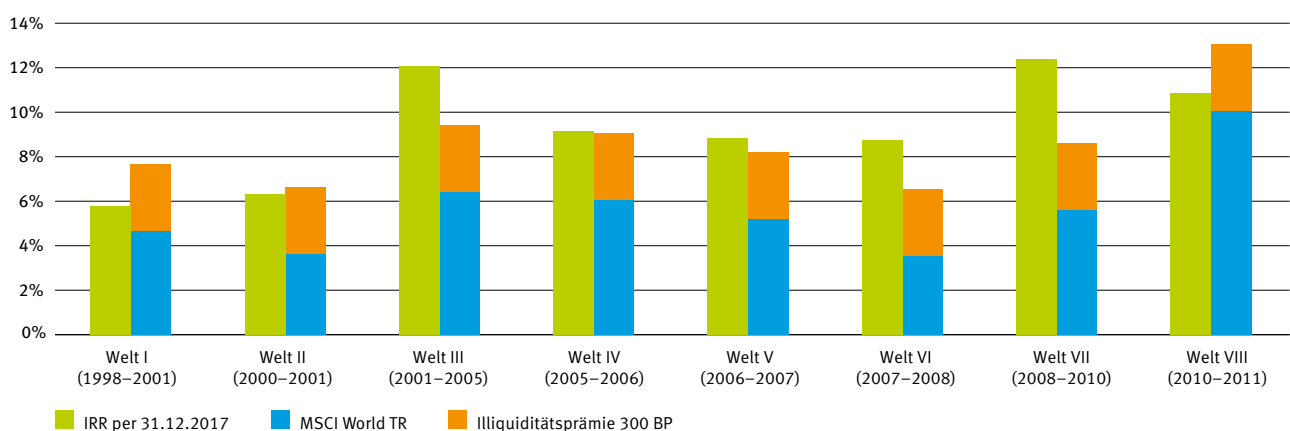
⁵⁾ Nettoinventarwert im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe

⁶⁾ Nettoinventarwert plus Ausschüttungen im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe

⁷⁾ Internal Rate of Return: interner Zinsfuss auf das investierte Kapital unter Berücksichtigung sämtlicher zeitgewichteter Cashflows

⁸⁾ Aufgrund der frühen Investitionsphase noch keine Zahlen verfügbar bzw. noch nicht aussagekräftig

Public versus Private Equity^{1) 2) 3) 4)}



¹⁾ Vom Lancierungszeitpunkt der Anlagegruppe bis zum Bewertungsstichtag am 30. Juni 2017

²⁾ Aufgrund der geringen Aussagekraft noch ohne Welt IX, Welt X, Welt XI und Welt XII

³⁾ Nur globale Programme berücksichtigt

⁴⁾ Welt I wurde im September 2014 aufgehoben

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben gelten nicht als Angebot und dienen lediglich der Information. Der Inhalt des Berichts ist sorgfältig zusammengestellt. Dennoch kann Avadis keine Gewähr für Inhalt und Vollständigkeit des Berichts übernehmen. Die historischen Renditeangaben und Aussagen zu Marktentwicklungen geben keine Garantie für laufende und zukünftige Ergebnisse. Als Anleger sind nur die in der Schweiz domizilierten, steuerbefreiten Vorsorgeeinrichtungen zugelassen.



MIX
Papier aus verantwortungsvollen Quellen
FSC® C103895



PERFORMANCE
neutral 01-13-897404
Drucksache myclimate.org

Avadis Anlagestiftung

Zollstrasse 42 | Postfach 1077 | 8005 Zürich | T +41 58 585 33 55 | F +41 58 585 61 74 | info@avadis.ch | www.avadis.ch