

Newsletter

1. Halbjahr 2023

Liebe Kunden, geschätzte Partner,

es freut mich und ist mir gleichzeitig eine Ehre, mich mit dieser Ausgabe des VP Fund Solutions Newsletters an Sie wenden zu dürfen.

Ich habe in den letzten Wochen seit meinem Start im November 2022 viele Gespräche mit den Mitarbeitern und Geschäftsleitungskollegen innerhalb der Fund Solutions Gesellschaften an unseren Standorten führen können. Dabei hat mich immer wieder das Engagement, die Kompetenz und das Commitment beeindruckt. Wir haben die Zeit auch genutzt, um gemeinsam Ideen zu entwickeln, wie wir Sie als Kunden mit unseren Dienstleistungen in Zukunft noch besser unterstützen können.



Mit über 80 Kunden an beiden Standorten sowie etwa 240 Fonds decken wir bereits heute eine grosse Bandbreite an Assetklassen ab. Fonds im Bereich Real Estate, Private Equity und Infrastruktur waren wesentliche Wachstumstreiber über die letzten Jahre. Es wird spannend sein zu beobachten, welchen Einfluss die makroökonomischen Veränderungen auf das Anlegerverhalten und letztendlich auf die Art neuer Fondsprodukte haben wird.

Die Unterstützung und Begleitung Ihrer Fonds auf ihrem Weg zu Art. 8 oder Art. 9 ESG-Fonds war ein wichtiges Thema der zurückliegenden Monate. Unterdessen sind knapp 20% der von uns verwalteten Fonds ESG konform, Tendenz steigend. Wir sind davon überzeugt, dass sich das komplexe regulatorische Regelwerk, die Marktstandards und vor allem die benötigte Datenbasis in den nächsten Jahren stark weiterentwickeln werden. VP Fund Solutions bietet Ihnen auch in diesem Bereich umfassendes fachspezifisches Know-how.

In der aktuellen Ausgabe des Newsletters berichten wir über

- Wie Private Equity Portfolios vor steigender Inflation, höheren Zinssätzen und großer Volatilität schützt – Kundenbeitrag FINVIA
- Investieren mit einem Family Office – Interview mit 47 Capital AG
- Verwerfungen und Chancen im Fixed-Income-Markt – Kundenbeitrag Aquila Asset Management Ltd
- Chancen ergreifen mit alternativen Investments – Status Quo, spannende Trends, Entwicklungen und Aussichten
- Der anspruchsvolle Weg zu ESG Fonds
- Willkommen im Team von VP Fund Solutions

Mir ist es ein grosses Anliegen, dass wir Sie als Kunden weiterhin mit unserem umfassenden Dienstleistungsangebot überzeugen und Ihnen einen spürbaren Mehrwert bieten können. In diesem Sinne freue ich mich über den Dialog mit Ihnen und mich mit möglichst vielen von Ihnen in der Zukunft auch persönlich austauschen zu dürfen.

Mit besten Grüßen



Dr. Daniel Siepmann

Wie Private Equity Portfolios vor steigender Inflation, höheren Zinssätzen und großer Volatilität schützt - Kundenbeitrag FINVIA

In den 80er und 90er Jahren investierten Anleger erfolgreich mit einem 60/40-Portfolio - 60 Prozent in Aktien, 40 Prozent in Anleihen. Der Gedanke dahinter: Aktien und Renten weisen einen diversifizierenden Effekt auf. Wenn Aktien schlecht performen, können Anleihen das kompensieren und andersherum. Diese Mischung bot Anlegern lange Zeit attraktive Renditen bei in aller Regel geringer Volatilität.

Heutzutage ist dieser klassische Investitionsansatz jedoch überholt. Die historischen Diversifikationseffekte funktionieren nur noch bedingt, sodass eine Erweiterung des zu investierenden Universums für Anleger essenziell ist. Hier kommt Private Equity als Ergänzung oder sogar Alternative ins Spiel - diese Anlageform bietet nicht nur attraktive Renditen und Schutz vor Inflation, sondern bringt auch die besonders in Krisenzeiten notwendige Stabilität in das Portfolio.

Private Equity und die Professionalisierung von Family Offices

Family Offices entwickeln sich im Laufe der Zeit stets weiter und weisen eine zunehmende Professionalisierung auf. Strukturen, Prozesse sowie Anlageentscheidungen und -ziele werden folglich überarbeitet und angepasst und somit optimiert.

Die stärkere Professionalisierung führte häufig dazu, dass Private Equity als Anlagemöglichkeit zunehmend in den Fokus gerückt ist. Die Begründung: Eine der größten Herausforderungen für Family Offices ist die Erzielung attraktiver Renditen und der langfristige Erhalt des vorhandenen Kapitals. Diese Entwicklungen haben dazu geführt, dass viele Family Offices nach alternativen Anlageformen suchen mussten und aufgrund der vielen Vorteile von Private Equity genau dort vermehrt investiert haben.

Die Vorteile von Private Equity auf einen Blick

Private Equity ist ein wichtiger Baustein für den strukturierten Aufbau eines Vermögens. Während institutionelle Investoren bereits seit vielen Jahren auf diese Anlageklasse setzen, ist Private Equity bei Familien und Einzelpersonen weiterhin unterrepräsentiert. Dabei bieten sich zahlreiche Vorteile, welche auch in den kommenden Jahren Bestand haben werden. Somit sollte Private Equity, aber auch andere alternative Anlageklassen wie Venture Capital, Private Debt, Hedgefonds oder auch Immobilien in die Strategische Asset Allokation einbezogen werden.

Betrachten wir größere institutionelle Vermögen, wie beispielsweise das Stiftungsvermögen der Universität Yale, so

machen dort Private Equity und Venture Capital knapp 40 Prozent des Gesamtvermögens aus. Diese Anlagepolitik reduzierte nicht nur die Volatilität, sondern steigerte auch die Rendite nachhaltig. Dabei zeigte sich über einen längeren Zeitraum, dass Private Equity in vielen Jahren nicht nur eine hohe Rendite abwarf, sondern auch das Anlageportfolio der Universitätsstiftung entscheidend stabilisierte. Die Wertentwicklung einer Unternehmensbeteiligung in Private Equity ist nämlich weniger von den täglichen Launen der Kapitalmärkte abhängig und daher in geringerem Ausmaß schwankungsanfällig als beispielsweise börsennotierte Aktien. Eine Risikostreuung zwischen Aktien und Anleihen oder auch Immobilien reicht nicht aus, um langfristig attraktive Renditen bei gemindertem Risiko zu erreichen. Anleger sollten deshalb nicht auf Private Equity in ihrer Vermögensanlage verzichten.

Die Vorteile einer Beimischung sprechen für sich:

- Private Equity bringt den Anlegern eine Rendite, die über einen längeren Zeitraum die von Aktien übertrifft.
- Private Equity macht ein Gesamtportfolio weniger anfällig für Kursschwankungen an den Finanzmärkten.
- Private Equity stabilisiert die Gesamtrendite eines Portfolios.
- Private Equity schützt ein Gesamtportfolio vor Zinsschwankungen.
- Und schließlich bietet Private Equity einen guten Schutz vor Inflation.

Family Office - der wichtigste Partner für vermögende Anleger

Family Offices erfreuen sich einer steigenden Beliebtheit. Ein wichtiger Faktor ist zweifellos der Vertrauensverlust in Banken und deren Vermögensverwaltung, sowie der Wunsch nach wirklich unabhängiger Beratung, und das Anlageklasse-übergreifend. Dies hat zur Folge, dass wohlhabende Familien ihre Finanzen enger an sich binden und eine Beratung aus einer Hand suchen. Dies sorgt für mehr Transparenz und eine bessere Steuerung des Gesamtvermögens. Gleichzeitig verspricht eine bankenunabhängige Vermögensverwaltung weitere Vorteile.

Kunden eines Family Offices erhalten eine bessere Kontrolle über ihr Vermögen. Aufgrund der engen Zusammenarbeit mit Beratern wird das Portfolio an die individuellen Bedürfnisse und Anforderungen eines jeden Kunden angepasst. Häufig besteht ein Interessenskonflikt zwischen Banken und den Familien - Produkte, die von der Bank nicht vertrieben werden, werden folglich auch nicht in das Portfolio aufgenommen.

Family Offices bieten jedoch einen ganzheitlichen Service an, der komplett den Interessen der Kunden verpflichtet ist - unabhängig von bank- oder produktgetriebenen

Interessen. So wird eine effizientere und individuellere Steuerung des Vermögens garantiert. Das Spektrum der Leistungen von Family Offices ist dabei sehr umfassend und beinhaltet u. a. die Expertise in traditionellen Anlageklassen ebenso wie den alternativen Investments, wozu auch Private Equity zählt. Jede Anlageklasse weist unterschiedliche Risiken und Chancen, aber auch Liquiditätsprofile, auf. Das wiederum bedeutet, dass sich durch eine Kombination der Anlageklassen das Rendite-Risiko-Profil eines Gesamtportfolios verbessern kann, da sich Schwankungen der Assetklassen untereinander ausgleichen.

Autor: Fabian Richter - Investmentanalyst bei FINVIA



Fabian Richter ist als Senior Investment Analyst Alternatives tätig und für die Selektion und Prüfung der Investmentmanager zuständig.

Fabian Richter hat einen Bachelor in Betriebswirtschaftslehre an der CBS, Köln, sowie einen Master in Corporate Finance und Financial Engineering von der University of Hong Kong. Weiterhin führt Herr Richter den Titel Chartered Financial Analyst (CFA®). Erste praktische Erfahrungen konnte Herr Richter neben dem Studium über zahlreiche Praktika bei Private Equity Häusern und Asset Managern absolvieren.

Seine berufliche Laufbahn begann er bei dem Multi Family Office der Familie Harald Quandt, HQ Trust. Dort verantwortete er zuletzt als Associate Partner die Portfoliokonstruktion und Managerselektion in den Bereichen Private Equity und Private Debt.

Investieren mit einem Family Office - Interview mit 47 Capital AG

Der 47 Alternative Fund ist ein Multi-Manager-Hedge Fund, der die Hedge Fund Strategie des Family Offices 47 Capital AG einem breiteren Investorenkreis eröffnet. Mit dem Fund hat ein qualifizierter Investor die Möglichkeit, in das aktiv gemanagte Hedge Fund Portfolio der durch die 47 Capital AG betreuten Familien zu investieren. Die 47 Capital AG mit Sitz in Wollerau (Schweiz) ist das alternative Single Family Office für eine kleine ausgewählte Anzahl von Familien. Alternativ, weil die 47 Capital AG für ihre Kunden wie das eigene Family Office ist, wie Gero Bauknecht und Alexander Sinn im folgenden Interview erläutern.

Was war für Sie der ausschlaggebende Grund den Fund zu starten?

Gero Bauknecht: Für uns gehören Hedge Funds schon seit langem zur Asset Allocation dazu. Wir verfolgen damit das Ziel, eine Komponente mit stabilen unkorrelierten Renditen in das Portfolio zu integrieren. Mit dem 47 Alternative Fund wollen wir nun auch externen Investoren die Möglichkeit geben, gemeinsam mit unseren Familien in Hedge Funds zu investieren und sie an unserer Expertise in dem Bereich teilhaben zu lassen.

Was prädestiniert die 47 Capital AG dazu, diesen Fund zu lancieren?

Alexander Sinn: Im Gegensatz zu anderen Investoren waren für uns Hedge Funds immer ein zentraler Bestandteil der Asset Allocation. In unserer langjährigen Erfahrung konnten wir das notwendige Netzwerk und die Expertise zur Single Manager Selektion aufbauen. Dies kommt uns heute bei der Zusammenstellung des Portfolios zugute. Im Gegenteil zu Long-Only Managern ist die Bandbreite der Renditen im Hedge Fund Bereich sehr gross. Nur eine wirklich kleine Anzahl sehr spezialisierter Manager erzielt gute Renditen, der Grossteil ist eher unterdurchschnittlich. Das ist auch der Grund, warum die Hedge Fund Indizes kein gutes Bild von dieser Assetklasse abgeben. Um die richtigen Manager zu finden, bedarf es des entsprechenden Zugangs, essentieller Kontakte und in letzter Konsequenz - für eine gute Diversifikation - auch grösserer Investitionen, denn die Minimuminvestments sind hier wesentlich höher. Damit erschliesst sich der Bereich oftmals nur grösseren Anlegern. Wir bei 47 Capital bringen diese Voraussetzungen mit und wollen es externen Investoren ermöglichen, mit unseren Familien zusammen zu investieren.

Welche Ziele verfolgt der Fund?

Gero Bauknecht: Das Ziel des Funds ist es, eine stabile unkorrelierte Rendite von 7-11 % p.a. zu erzielen. Die geringere Volatilität steht dabei im Vordergrund. Rendite und

Volatilität sollen sich ganz bewusst von jener der Aktienmärkte unterscheiden, um auch in schwierigen Marktsituationen als ausgleichendes Element zu dienen.

Was macht diesen Fund besonders im Vergleich zur Konkurrenz?

Alexander Sinn: Wir verfolgen bei der Selektion der einzelnen Manager einen Bottom-up Approach. Bewusst suchen wir zuerst nach guten Managern, die selbständig und nicht erst im Portfoliokontext brillieren. Aus dieser Auswahl von Managern stellen wir dann ein Portfolio zusammen, das eine möglichst niedrige Korrelation der einzelnen Manager untereinander aufweist. Bewusst wird zusätzlich die Zahl der Manager im Portfolio limitiert, um eine Überdiversifikation zu vermeiden. Das schafft zusätzliche Disziplin, da vor der Aufnahme eines neuen Managers i.a. erst ein bestehender Manager divestiert werden muss. An diesem Punkt ist die Auseinandersetzung mit dem neuen Manager und den Bestehenden intensiviert.

Schlussendlich besteht der grösste Unterschied des 47 Alternative Funds darin, dass ein bestehender Investor sein Portfolio für andere Kapitalgeber öffnet, sodass neue Investoren an der Seite dieses Anlegers investieren können. Wir nennen es das Unternehmer-Portfolio.

Warum ist es für qualifizierte Anleger sinnvoll, in Hedge Funds zu investieren?

Gero Bauknecht: Hedge Fund Manager haben eine grössere Flexibilität bei ihren Investments, was es ihnen möglich macht, speziellere Investmentstrategien einzusetzen, um damit das Potenzial für unkorrelierte Renditen zu erhöhen. Beim einzelnen Investor schlägt sich das in einer besseren Diversifikation und stabileren Renditen im Portfolio wieder.

Autoren:
Alexander Sinn



Alexander Sinn ist Mitgründer und CEO der 47 Capital AG. Zuvor war er sechs Jahre als Investment Manager tätig und dabei verantwortlich für die Asset Allocation in einem Single Family Office nahe Zürich. Begonnen hat er seine Karriere 2000 im Privatkundengeschäft der UBS Zürich, wo er zuletzt im Wealth Management arbeitete. Daraufhin

übernahm er bei der BSZ AG die Verantwortung als Fondsmanager, worauf er nach etwas mehr als 6 erfolgreichen Jahren ins Investment Consulting bei der Schroders & Co. Bank AG in Zürich wechselte. Dort verantwortete er die Länder UK, Deutschland und Schweiz und war Mitglied des Investment Committees.

Dr. Gero Bauknecht



Dr. Gero Bauknecht ist Verwaltungsratspräsident und Mitgründer der 47 Capital AG. Seit über 20 Jahren ist er im Investmentgeschäft für sich und seine Familie tätig, unter anderem durch seine Investment Holding Bauknecht Capital AG. Sein Fokus liegt dabei auf Hedge Funds, wo er seit mehr als einem Jahrzehnt ein Single Manager Portfolio managed, sowie auf Immobilien.

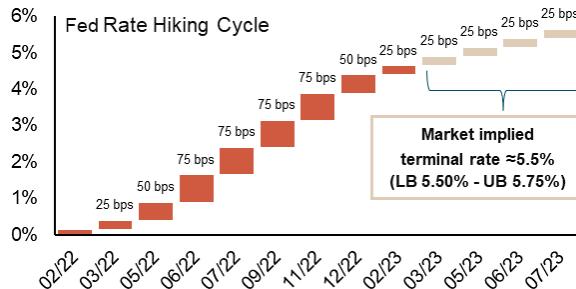
Neben seiner Tätigkeit bei der 47 Capital AG, ist er Stiftungsratspräsident der Schweizer Anlagestiftung DAI, sowie Aufsichtsratsvorsitzender der Bauknecht Immobilien Holding AG.

Zu Beginn seiner Karriere arbeitete er bei Unternehmen wie Apple Computer, Compaq und A.T. Kearney Management Consultants. Zudem war Dr. Gero Bauknecht im Vorstand des unabhängigen Private-Equity Spezialisten Global Finance AG, den er mitgründete. Gero Bauknecht ist Dipl. Kaufmann und Doktor der Wirtschaftswissenschaften.

Verwerfungen und Chancen im Fixed-Income-Markt

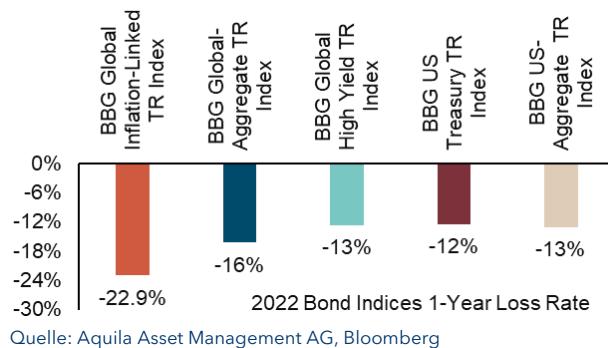
Die zugrunde liegenden Veränderungen in der globalen wirtschaftlichen und geopolitischen Landschaft offenbarten mehrere Verwerfungen auf dem Rentenmarkt, wobei die Neubewertung von Risiken Renditesuchenden die Türen öffnete. Durch die Kombination einer gründlichen Fundamentalanalyse und einer umfassenden Bewertung des Risiko-Rendite-Profils finden wir die attraktivsten Opportunitäten aus dem Universum und wählen die höchsten Renditen, die durch nachhaltige Finanzkennzahlen unterstützt werden.

Steigende Preise und Reaktion der Zentralbanken
Da die Preise weltweit in die Höhe schnellten, mussten die Zentralbanken eingreifen, um die Inflationserwartungen wieder auf das angestrebte Niveau zu bringen. In den USA erhöhte die FED die Zinsen achtmal von 0,25 % auf 4,75 % (Upper Bound), und der Markt erwartet mindestens weitere drei bis vier Erhöhungen bis September 2023 und einen Endzins von etwa 5,5 %.



Quelle: Aquila Asset Management, Bloomberg

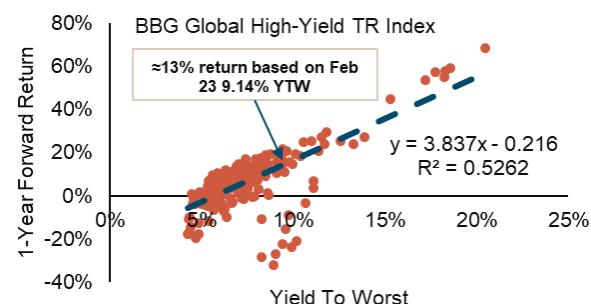
Der Kurswechsel in der Geldpolitik verschonte die Märkte nicht: Wichtige Anleihenindizes meldeten schwere Verluste aufgrund der Duration, was sich auf die Preise auswirkt, insbesondere im IG-Bereich, wo Instrumente traditionell niedrigere Kupons aufweisen und daher empfindlicher auf Zinsschwankungen reagieren.



Quelle: Aquila Asset Management AG, Bloomberg

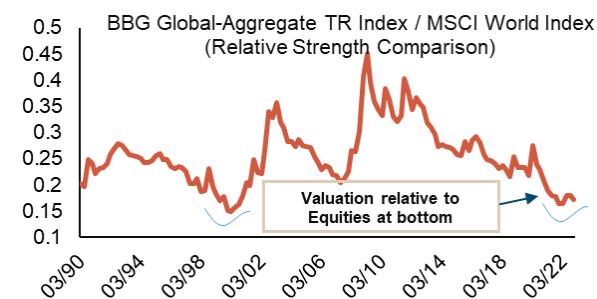
Die Renditechance

Anleihen bieten eine attraktive Belohnung für das zu grunde liegende Risiko: Laut statistischer Analyse könnten globale HY-Namen in den nächsten zwölf Monaten zweistellige Renditen einfahren.



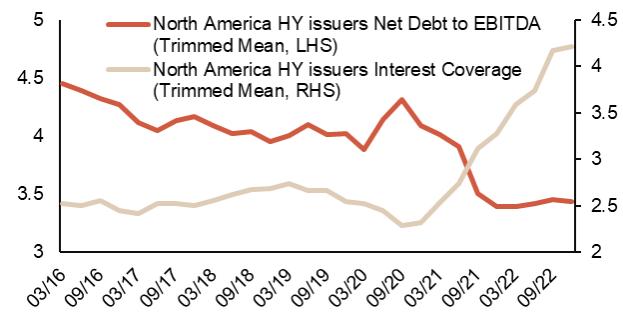
Quelle: Aquila Asset Management, Bloomberg

Auch festverzinsliche Produkte können eine wettbewerbsfähige Alternative zu Aktien darstellen, da die Bewertungen im Vergleich zu Aktien die Talsohle erreichen und die Anleger bessere Renditen erzielen.



Quelle: Aquila Asset Management AG, Bloomberg

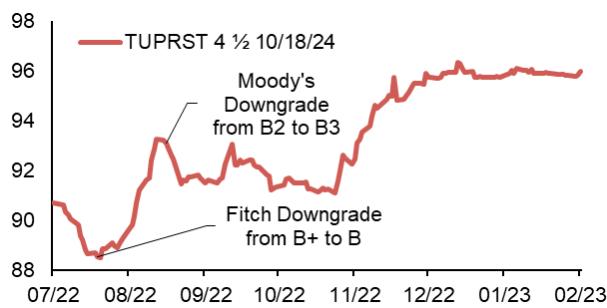
Schließlich haben Emittenten mit höheren Renditen ihre Bilanzen in den letzten Jahren energisch entschuldet und sind mit einem Polster gegen Abschwünge und höhere Kapitalkosten in die aktuelle Wirtschaftsphase eingetreten.



Quelle: Aquila Asset Management AG, Bloomberg

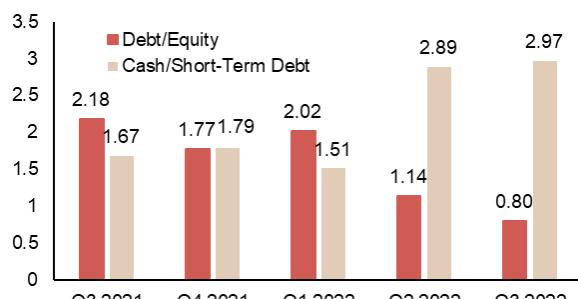
Konzentrieren Sie sich auf Fundamentaldaten, nicht auf Ratings

Auch wenn Ratings einen Service für die Stakeholder darstellen, sind sie kein Allheilmittel und können die Attraktivität eines Emittenten falsch darstellen. Erstens sind sie nachlaufende Indikatoren und können schlechte Ergebnisse für die Gläubiger nicht vorhersehen. Darüber hinaus können Emittenten durch länder- oder sektorspezifische Beschränkungen bestraft werden. Anleger können in die Irre geführt werden, indem Namen aufgrund eines höheren wahrgenommenen Risikos (aufgrund von Ratings) ausgeschlossen werden, während die Fundamentaldaten solider als vermutet sind.



Quelle: Aquila Asset Management, Bloomberg

Ein Beispiel kann die Opportunitätskosten von Entscheidungen auf der Grundlage von Ratings besser einschätzen: Türkiye Petrol, das größte Raffinerieunternehmen in der Türkei (Platz 7 in Europa), wurde kürzlich sowohl von Moody's als auch von Fitch herabgestuft. Die Begründung basierte auf dem niedrigeren Rating des Staates. Unternehmen mit Sitz in der Türkei (gilt auch für andere Länder) haben es schwer, ein besseres Rating als der Staat zu erhalten. Das Unternehmen erzielte eine solide operative Leistung und verbesserte die Kreditkennzahlen. Das positive Momentum für das Unternehmen spiegelte sich im Anleihekurs wider (siehe Grafik oben), der trotz der Maßnahmen der Ratingagenturen stieg.



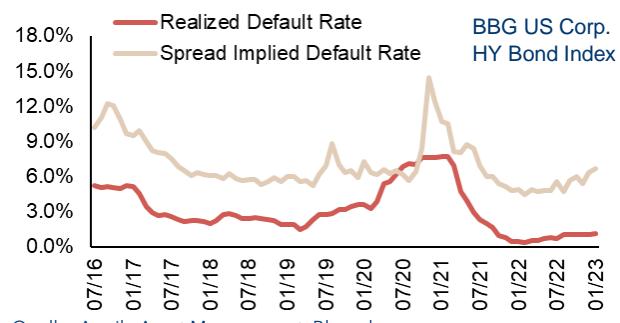
Quelle: Aquila Asset Management, Türkiye Petroleum financial statements

Aufgrund dieser Dynamik konzentrieren wir uns bei Aquila Asset Management AG umfassend auf Fundamentaldaten,

um sicherzustellen, dass die von uns ausgewählten Emittenten harte Zeiten überstehen und unter günstigen Geschäftsbedingungen gedeihen können.

Kreditrisikoprämie bedeutet nicht Zahlungsausfall

Marktteilnehmer übergewichteten tendenziell die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Emittenten, wodurch die Risikoprämien in die Höhe getrieben werden. Mit diesem Wissen können disziplinierte Anleger attraktive Renditen erzielen, indem sie das Risiko der Anleihe fair einschätzen.



Quelle: Aquila Asset Management, Bloomberg

Basierend auf diesen Prämissen nutzen wir die Fehlbewertung aus und erfassen die zusätzliche Vergütung im Zusammenhang mit der übertriebenen Wahrnehmung eines Ausfalls, der durch die Kreditspreads impliziert wird, ohne die finanzielle Solidität der getätigten Anlage zu gefährden.

Unsere Säulen für langfristige Wertschöpfung

Der Anlageansatz von Aquila Asset Management AG basiert auf:

- einem globalen Anlageuniversum, das Unternehmens- und Staatsschuldner aus Industrie- und Schwellenländern umfasst.
- Relative Value-Anlagen, um Opportunitäten zu nutzen.
- starker Diversifikation über mehrere Ebenen (Land, Sektor, technische Faktoren usw.).
- eingehender Fundamentalanalyse.
- aktiven und opportunistischen Anlagestil, der auf den Überzeugungen der Teammitglieder, einem strengen Rahmen für das Risikomanagement und klaren Anlagerichtlinien basiert.

Wir konzentrieren unsere Bemühungen auf Hart-währungsanlagen (unter Verwendung des US-Dollars als Basiswährung) und verwalten die Duration, indem wir das Portfolio an den optimalsten Punkten der Renditekurven

der verschiedenen Emittenten positionieren, wo wir die Vorteile des Roll-Down-Effekts maximieren können.

Unsere Mission

Weitere Informationen zu unserer Strategie finden Sie unter www.aam.ch. Zusätzlich erreichen Sie uns unter info@aam.ch. Gerne diskutieren wir unsere Philosophie und hören Ihre Meinung.

Autor: Manuel Mondia



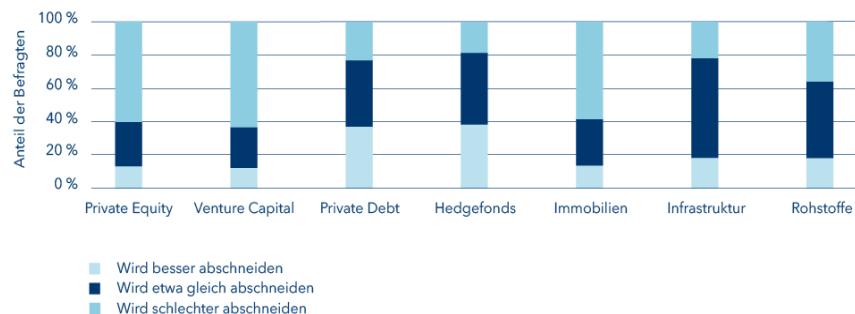
Manuel Mondia ist Research Analyst bei Aquila Asset Management Ltd. Zuvor war er eineinhalb Jahre bei der UBS AG als Credit Risk Modeler tätig und spezialisierte sich auf Stresstest-Methoden. Manuel Mondia absolvierte das Portfolio Management Programm der Universität Zürich in Zusammenarbeit mit der P & K Pühringer Gemeinnützige Stiftung und der ZZ Vermögensberatung AG, wo er sein Wissen vertiefte und erste Erfahrungen als Co-Manager eines Portfolios mit Schwerpunkt auf Devisen und Schuldtilteln aus Schwellenländern sammelte. Manuel hat einen Master-Abschluss in Betriebs- und Volkswirtschaft der Universität Zürich.

Chancen ergreifen mit alternativen Investments - Status Quo, spannende Trends, Entwicklungen und Aussichten

Das makroökonomische Umfeld im Jahr 2022 war volatil: Inflation, Zinssätze, hohe Volatilität und der Einmarsch Russlands in der Ukraine brachten die Märkte aus dem Gleichgewicht. Dennoch fielen die Bewertungsveränderungen bei alternativen Anlagen wesentlich schwächer aus als bei traditionellen Anlagen. Angesichts dieser Entwicklungen ist anzunehmen, dass auch alternative Anlagen und dort vor allem illiquidere Anlageklassen unter Druck geraten könnten. Die nächsten Jahre werden somit schwieriger sein, da das freundliche Makro-Umfeld wie während des grössten Teils des vergangenen Jahrzehnts nicht mehr so gegeben sein könnte. Nachfolgend werfen wir deshalb einen Blick auf die verschiedenen alternativen Anlageklassen, um zu eruieren, ob es alternativen Anlagen gelungen ist, unter diesen Umständen zu wachsen, erfolgreich zu sein und somit ihr Versprechen zu halten, anpassungsfähig und widerstandsfähig zu sein.

Alternative Investments im Jahr 2022

Alternative Anlagen haben sich im Jahr 2022 weiterentwickelt – jedoch erfolgte diese Entwicklung nicht einheitlich. Aufgrund dessen, dass die bis dato durch Konjunkturprogramme ausgelösten positiven Faktoren im Jahr 2022 zum Stillstand gekommen sind, haben sich im Bereich von Privatmarktanlagen im Jahr 2022 die Bewertungen verringert, die Mittelbeschaffung verteuert und Transaktionsaktivitäten abgenommen. Ausserdem hat die Vorsicht der Anlegerinnen und Anleger zugenommen. Dies hat eine Verschiebung der Investorenpräferenz weg von risikoreicheren Anlageklassen wie Private Equity (PE) hin zu den als relativ sicher empfundenen Rohstoffen und Private Debt (PD) ausgelöst. Es ist daher ein anhaltendes Wachstum bei PD zu erwarten. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die hohen Rohstoff- und Energiepreise den Verwaltern von Rohstoff- und Infrastrukturfonds ermöglichen werden, gute Renditen für die Anleger zu erwirtschaften, auch wenn diese Anlageklassen nicht gegen höhere Kreditkosten aufgrund steigender Zinssätze immun sind. Die Entwicklung bei Immobilienanlagen war deutlich gedämpft, wobei ausgewählte Hedgefonds (HF) Strategien unter dem Druck von 2022 gut abgeschnitten haben.



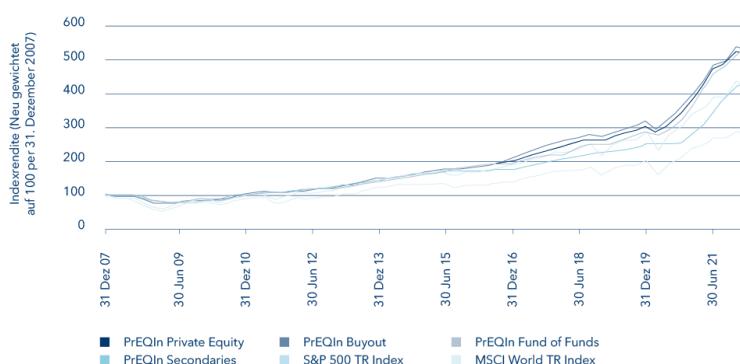
Erwartungen von Investoren hinsichtlich der Performance ihrer Investmentportfolios in den nächsten 12 Monaten im Vergleich mit den vorangegangenen 12 Monaten

Quelle: Preqin

Private Equity (PE)

PE hat den Anlegern langfristig hohe Renditen beschert und öffentliche Indizes wie den S&P 500 TR Index und den MSCI World TR Index deutlich übertroffen. Die ersten Anzeichen einer Verlangsamung der Performance von PE Anlagen sind bei den PE-Buyouts zu erkennen, wo eine Korrektur um 1,8 % zu verzeichnen ist, die vor allem auf die rückläufige Performance von Transaktionen in den Bereichen Informationstechnologie und Gesundheitswesen zurückzuführen ist. Mit einem Rückgang von 5,8 % bei den IT-Buyouts gegenüber -28,8 % bei den vergleichbaren ETFs ist die Korrektur auf den privaten Märkten jedoch noch nicht vollständig vollzogen.

Die PE-Branche könnte sohin vor einem Umbruch stehen, da sich Manager (GPs) weltweit mit einem schwierigeren Umfeld für die Mittelbeschaffung auseinandersetzen müssen. Da sich die globalen Wirtschaftsaussichten weiter eintrüben, wird es für PE-Firmen schwieriger werden, Renditen zu erzielen.



PrEQIn-Index: Private-Equity-Strategien im Vergleich zu den öffentlichen Märkten

Quelle: Preqin

Venture Capital (VC)

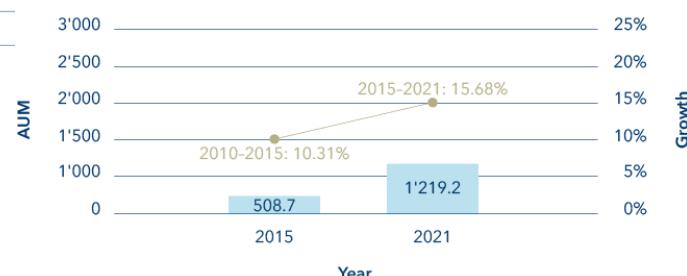
VC hat sich in den Jahren 2009 bis 2019 besser entwickelt als PE und attraktive risikobereinigte Renditen erzielt, bleibt aber auch in Zukunft die verwundbarste alternative Anlageklasse. Das Jahr 2023 könnte einen Wendepunkt darstellen, da die Bewertungen gesunken sind und der Wettbewerb um Transaktionen nachgelassen hat, wodurch sich für VC-Manager mehr Möglichkeiten ergeben, ihre Reserven auf der Suche nach vielversprechenden Zielen mit attraktiven Preisen einzusetzen.

Basierend auf Daten von Preqin haben innerhalb der Anlageklasse VC Expansions- und Spätphasenstrategien nach der globalen Finanzkrise mit einer durchschnittlichen Netto-IRR (Internal Rate of Return) von 28,3 % zwischen 2009 und 2019 am besten abgeschnitten, während Frühphasenstrategien ebenfalls hohe Renditen (durchschnittliche Netto-IRR von 26,6 %) bei einem etwas höheren Risiko (Standardabweichung von 25,2 % im Vergleich zu 24,0 % für Expansions- und Spätphasenstrategien) erzielt haben. Dennoch dürfte sich das aktuelle Wirtschaftsklima stärker auf Expansions- und Spätphasenstrategien auswirken, wo die Bewertungen am höchsten sind, während Frühphasenstrategien kurzfristig widerstandsfähiger sein dürften.

Private Debt (PD)

Bei PD ist eine Reifung der Anlageklasse festzustellen. Trotz der sich verändernden makroökonomischen Risiken sind PD Investoren gut positioniert, um sich vor potenzieller Volatilität zu schützen und solide Renditen zu erzielen. Aufgrund der erwarteten weiteren Zinserhöhungen ist deshalb davon auszugehen, dass PD mehr Aufmerksamkeit von Anlegern, die bis dato nicht im Bereich PD aktiv waren, auf sich ziehen wird. Das Wachstum bei PD in den kommenden Jahren dürfte höher sein als jene bei

alternativen Anlagen im Allgemeinen, insbesondere im Vergleich mit PE und Immobilien (RE). Somit ist davon auszugehen, dass PD insgesamt an Marktanteil gewinnen wird.



Verwaltetes globales Vermögen in Private Debt (Mrd. USD und Wachstumsrate)

Quelle: Preqin

Immobilien (RE)

Die Aussichten für den globalen Immobilienmarkt sind von starkem Gegenwind geprägt. Steigende Zinssätze und Bewertungsbedenken dürften sowohl die Mittelbeschaffung als auch die Geschäftsabschlüsse beeinträchtigen. Vor diesem Hintergrund sind die Anleger bei ihren Engagements in der Anlageklasse selektiv. Gemäss Daten von Preqin nehmen Value-Added-Strategien einen immer grösseren Anteil ein und machen 35 % der gesamten Mittelbeschaffung aus, was weit über dem langfristigen Durchschnitt von 27 % liegt.

Während das Wachstum des Immobilienvolumens wahrscheinlich anhalten wird, wenn es auch langsamer als bis dato stattfindet, sehen Investoren die Anlageklasse als eine der am stärksten überbewerteten an. Dies wird sich sowohl auf das Fundraising als auch auf die Deal-Aktivität auswirken. Steigende Kreditkosten und eine mögliche und vor allem uneinheitliche Verschlechterung der Nutzernachfrage könnte eintreten, wenn mehrere Länder in eine Rezession geraten. Darüber hinaus haben die Haushalte weniger verfügbares Einkommen, das sie in Geschäften oder online ausgeben können, was sich auf den Einzelhandel und die Industrie auswirken könnte.

Infrastruktur

Hohe Energiepreise kamen vielen Infrastrukturentwicklern im Energiesektor im Jahr 2022 zugute. Auch die Telekommunikationsbranche verzeichnete eine anhaltende Aktivität auf dem Transaktionsmarkt, gestützt durch die Nachfrage nach Bandbreite und Ausfallsicherheit, da hybrides Arbeiten immer häufiger wird. Dennoch belasten die Zinssätze durch den Diskontierungseffekt die Preise von Vermögenswerten, was sich in den nächsten 12 Monaten auf die Renditeentwicklung auswirken wird.

Infrastrukturanlagen werden insgesamt gegenüber Immobilien an Boden gewinnen und mehr Marktanteil gewinnen. Die Notwendigkeit, dass Europa nach dem Einmarsch Russlands in der Ukraine seine Energieunabhängigkeit erlangt, ist von zentraler Bedeutung für eine langfristige Verlagerung hin zu intensiveren Investitionen in erneuerbare Energien in der Region. In den USA sorgt die jüngste Unterzeichnung des Inflation Reduction Act zusammen mit dem früheren Infrastructure Investment and Jobs Act der Regierung Biden für starken Rückenwind für nicht börsennotierte Infrastruktur in Nordamerika.

Rohstoffe

Trotz der makroökonomischen Ungewissheit und der zunehmenden Rezessionsängste hat sich die Anlageklasse seither gut behauptet. Die globalen Investitionsmöglichkeiten im Energiebereich sind enorm, da die Umstellung auf eine Netto-Nullenergieversorgung immer deutlicher wird, Russlands Einmarsch in der Ukraine mehrere Öl- und Gasabhängigkeiten aufgezeigt hat und auf vielen Rohstoffmärkten grosse Versorgungsdefizite entstanden sind. Die meisten Rohstoffe befanden sich jedoch bereits in einem Superzyklus, als Russland in die Ukraine einmarschierte und die weltweiten Energiepreise oft auf Rekordhöhen trieb. Außerdem sind Rohstoffe technisch mit der Inflation verbunden, da die Rohstoffpreise eine Komponente bei der Berechnung der Inflationsraten sind. Es ist also nicht überraschend, dass die Rohstoffpreise und die Inflation im vergangenen Jahr parallel angestiegen sind. Darüber hinaus gelten Rohstoffe weithin als geeignet für Diversifizierung - zur Absicherung von Verlusten, die entstehen, wenn andere Anlageklassen aufgrund der Inflation an Wert verlieren. Bei der Beurteilung der möglichen Aussichten für Rohstoffe ist jedoch unbedingt zu berücksichtigen, dass die Nachfrage zum Teil stark von der Wirtschaftslage abhängig ist. Zum Beispiel könnte eine deutliche globale Abschwächung der Weltwirtschaft aufgrund von Zinserhöhungen auch zu sinkenden Rohstoffpreisen führen. Dies wiederum geht in der Regel mit einem Rückgang der Inflation einher - außer in einem Stagflationsumfeld, wo der Inflationsdruck trotz der Rezession nicht nachlässt.

Hedgefonds (HF)

Man kann mit Fug und Recht behaupten, dass Hedgefonds-Investoren Momentum-Investoren sind. Abflüsse folgen auf Phasen grosser Marktrückgänge und umgekehrt. Die Zinserhöhungen im zweiten Quartal 2022 sowie die geopolitischen Spannungen und der Krieg in der Ukraine haben die Märkte erheblich unter Druck gesetzt und die Anlegerinnen und Anleger gezwungen, ihre Allokationen zu überdenken.

HFs erlebten somit ein schwieriges Jahr 2022, konnten aber in vielen Portfolios einen Mehrwert schaffen. Obwohl man Verluste nie feiern sollte, boten HFs doch einen gewissen Schutz. Innerhalb der Anlageklasse Hedgefonds gab es jedoch erhebliche Varianzen zwischen den unterschiedlichen Strategien und Teilstrategien. Commodity Trading Advisors (CTAs), Makro- und Relative-Value-Strategien trugen dazu bei in den ersten drei Quartalen inmitten der Marktvolatilität positive Renditen für die Anleger zu generieren. Multi-Strategy- und Kreditstrategien konnten einige der Schocks auffangen, während im Bereich von Aktien- und Event-Driven-Strategien viele enttäuschten. Sie schnitten jedoch immer noch besser ab als viele andere Marktsegmente.

Ausblick

Steigende Zinsen und hohe Inflation wirken sich auf die strategische Asset Allocation (SAA) von Anlegern aus. Diese Auswirkungen variieren jedoch je nach der jeweiligen alternativen Anlageklasse. Somit wird makroökonomischer Gegenwind PE, VC und RE in nächster Zeit zu schaffen machen. Nichtsdestotrotz bieten sich in allen alternativen Anlageklassen weiterhin entsprechende Chancen. Rohstoffe und Infrastrukturanlagen werden derzeit als die alternative Anlageklasse ansehen, die am stärksten vom aktuellen Umfeld profitieren können. Auch im derzeitigen volatilen Umfeld mit hohen Abwärtsrisiken, aber der stets bestehenden Möglichkeit dynamischer Markterholungen, werden Alternativen zu Long-only-Strategien als gute Möglichkeiten angesehen. Daher können Hedgefonds und Liquid Alternatives als mögliche Hauptprofiteure der Zinswende und der Inflation angesehen werden. Sohin könnte ein Ende des negativen Trends der Bedeutung von Hedgefonds und Liquid Alternatives in der SAA von Anlegern bevorstehen.



Autor: Wolfdieter Schnee - Head of Fund Client & Investment Services, Member of the Executive Management VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG

Der anspruchsvolle Weg zu ESG Fonds

ESG - an diesem Thema kommt seit einiger Zeit niemand mehr vorbei. Dabei war der Weg zu ESG konformen Fonds im Sinne von Art.8 und 9 SFDR kein Spaziergang. Der Begriff ESG steht für "Environmental", "Social" und "(good) Governance" und impliziert, dass es bei dem Finanzprodukt um mehr geht als nur um wirtschaftliche Gewinne.

Bereits zwei Jahre ist es nun her, dass der erste grosse Teil der ESG Regulierung -SFDR Level I- am 10.03.2021 in Kraft trat und den Grundstein zur Klassifizierung aller Produkte in die drei Kategorien "Art.6", "Art.8" und "Art.9" legte. Und seitdem ist viel passiert...

Die Regulierung, die anfangs noch vielfach unterschätzt und schlimmstenfalls als reines Marketinginstrument wahrgenommen wurde, hat sich in den folgenden 24 Monaten zu einer der grössten Veränderungen für Asset Manager und Verwaltungsgesellschaften der letzten Jahre entwickelt. Nach Level I trat 2022 zunächst die Taxonomie Regulierung in Kraft, gefolgt von Änderungen in grundlegenden Richtlinien und Direktiven bezüglich UCITS und AIFs, über Änderungen der MiFID Direktive hin zu dem Herzstück der Regulierung: Level II SFDR, inklusive der zugehörigen technischen Standards, die Anfang 2023 in Kraft getreten sind.

Das Ziel der Europäischen Institutionen war dabei vor allem eines: Transparenz und standardisierte Pflichtveröffentlichungen zum Thema Nachhaltigkeit sicherzustellen, die es Investoren ermöglichen, "grüne" Produkte zu verstehen, qualitativ und quantitativ zu messen und miteinander vergleichen zu können. Durch die Regulierung soll zudem die Überwachung und Prüfung des Themas durch Aufsichtsbehörden und Wirtschaftsprüfer vorangetrieben werden und dadurch das sogenannte Greenwashing erschwert und reduziert werden.

Während es sich bei Art.8 und 9 Produkten um die "ESG Produkte" handelt, die ökologische und/ oder soziale Merkmale bewerben (Art.8) oder nachhaltige Investitionen tätigen (Art.9), werden Art.6 Produkte oft (fälschlicherweise) als die Fonds angesehen, die keinerlei Bezug zu nachhaltigkeits-bezogenen Themen aufweisen. Richtigerweise muss man klarstellen, dass das o.g. gesetzliche Regelwerk eine Auswirkung auf jedes Produkt, jeden Manager und jede Verwaltungsgesellschaft hatte. Der gemeinsame Nenner war dabei vor allem das Thema Transparenz im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken (Art.6). Dieses Minimum Level an Transparenz muss für jedes Produkt offen gelegt werden.

Für die "grünen" Produkte ging es deutlich weiter: Hier hatten die neuen regulatorischen Anforderungen eine Auswirkung auf jede Stufe im Fonds-Lebenszyklus. Angefangen mit dem Einkauf neuer ESG Daten, gefolgt von neuen ESG Due Diligence Anforderungen an delegierte Manager und Berater, über umfangreiche Offenlegungsverpflichtungen in der vorvertraglichen Fonds-Dokumentation und auf der Website, hin zu der Einhaltung von neuen ESG Anlagerestriktionen und letztendlich die momentan anlaufende periodische ESG Berichterstattung. Neben den regulatorischen Pflicht-Offenlegungen, gibt es zudem die durch MiFID getriebene Anforderung, die Informationen aus den vorgenannten Dokumenten konsolidiert in ein maschinenlesbares Format zu bringen: das European ESG Template (EET). All das geht natürlich nur mit den notwendigen Ressourcen und Prozessen, ESG Daten und der geeigneten Technologie, diese zu verarbeiten.

Die VP Fund Solutions setzt hierbei auf einen der grössten ESG Datenanbieter - MSCI. MSCI bietet aktuell mehr als 3.500 ESG Datenpunkte pro Asset an, die wir mittels neuer IT-Lösungen beziehen und verarbeiten können. So sind wir - im Gegensatz zu einigen Mitbewerbern - bereits seit 01. Januar in der Lage, die sogenannten "PAI Daten" (Principal Adverse Impact Indicatoren) für alle liquiden Fonds mittels einer in-House entwickelten Lösung berechnen zu können.

Nichtsdestotrotz sind die ESG Daten - insbesondere die fehlenden ESG Daten im illiquiden Asset Bereich - eines der am stärksten diskutierten Themen im Markt in dem das grösste Weiterentwicklungspotential über die nächsten Jahre gesehen wird.

Trotz der hohen Komplexität der Regulierung und der immer noch fehlenden Marktstandards, sind ESG Fonds so beliebt wie nie zuvor - was sich an der immer weiter steigenden Anzahl an "grünen" Fonds erkennen lässt: In Europas grösstem Fondsdomizil Luxemburg waren laut einer Analyse von Pricewaterhouse Coopers Mitte 2022 bereits mehr als die Hälfte aller Assets im UCITS Bereich in ESG Fonds gebunden - Tendenz steigend. Gleichzeitig hat der Markt eine Welle an "Downgradings" von Art.9 auf Art.8 Ende 2022 wahrgenommen, was an den nach wie vor hohen regulatorischen Unsicherheiten im Bereich der nachhaltigen Investitionen, der Taxonomie und vor allem der teilweise immer noch dünnen Datenlage liegt. Denn eines ist klar: Wer behauptet nachhaltige Investitionen zu tätigen, muss dies auch mit den entsprechenden Zahlen beweisen können. Insbesondere im Bereich der alternativen Investments kann ein solcher Beweis schwerfallen. Die meisten Investment Manager haben die Komplexität der Regulierung, die Gefahr von Greenwashing und die Notwendigkeit einer einwandfreien ESG Datenbasis

erkannt und bewerten das Thema entsprechend: Potenzial ja, aber kein unüberlegter Schnellschuss in Richtung Art.9. Bei VP Fund Solutions haben wir – gemeinsam mit unseren Kundinnen und Kunden – das gleiche Verständnis zu diesem komplexen Thema und über die letzten 2 Jahre einen vorsichtigen Ansatz gewählt. Wir haben bislang knapp 20% der von uns verwalteten Fonds an unseren Standorten in Luxemburg und Liechtenstein als ESG Fonds klassifiziert und die entsprechenden ESG Veröffentlichungen und Dokumentationen vorgenommen. Im Bereich neuer Onboardings sehen wir einen eindeutigen Trend zu ESG Fonds – insbesondere für Art.8 Produkte.

Das Team von VP Fund Solutions hat in den letzten zwei Jahren viel Zeit und Ressourcen in den Aufbau der benötigten Prozesse, die Beschaffung geeigneter Daten und in den Wissensaufbau der Mitarbeiter investiert. Wir freuen uns darauf, Sie auch weiterhin auf dieser spannenden Reise begleiten zu dürfen.



Autor: Julia Weihsweiler – ESG Projektleitung VP Fund Solutions (Luxembourg) SA

Willkommen im Team von VP Fund Solutions

Nicole Caviezel-Willi (geb. 1984)

Fachberaterin Fund Administration & Reporting bei VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG



Nicole hat eine Bankausbildung bei der Aargauischen Kantonalbank abgeschlossen. Mehrjährige Berufserfahrung in buchhalterischen Tätigkeiten und Reporting sammelte sie in der Industriebranche bei der Heineken Switzerland AG in Luzern sowie bei der Hilcona AG in Schaan. Nicole hat zwei kleine Kinder und unterstützt seit Februar 2023 mit einem 50% Pensum die Abteilung Fund Administration & Reporting.

Claudia Tschirky (Geb. 1978, Nationalität: Schweiz)

Assistentin Kundenberatung Fondsgründungen bei VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG.



Claudia Tschirky verfügt über ein Diplom als technische Kauffrau. Zuvor arbeitete Claudia als Bereichsleitungsassistentin in der Automobilbranche. Seit Januar 2023 unterstützt sie VP Fund Solution (Liechtenstein) AG organisatorisch im Bereich der Fondsgründungen.

Claudia spricht Deutsch und Englisch.

Diella Gashi (Geb. 2001)

Junior Fachberaterin Fund Administration & Reporting bei VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG.



Diella ist Studentin der Betriebswirtschaftslehre an der Universität Liechtenstein. Sie befindet sich derzeit im 6. Semester mit dem Schwerpunkt Internationale Finanzdienstleistungen. Zuvor arbeitete sie beim Lehrstuhl für Wirtschaftsstrafrecht, Compliance und Digitalisierung als Studentische Mitarbeiterin an der Universität Liechtenstein. Neben Albanisch als Muttersprache spricht Diella fließend Deutsch und Englisch.

Viktor Stroh (geb. 1984)

Junior Risk Manager bei VP Fund Solutions (Luxembourg) SA



Absolvierte erfolgreich einen Diplomstudiengang in Wirtschaftsmathematik an der Universität Trier. Beherrscht die russische (fließend), deutsche (fließend) und englische Sprache. Nach dem Abschluss war er als Credit Risk Manager bei der Commerzbank Finance & Covered Bond S.A. beschäftigt.

Martin Borsch

Fondsbuchhalter bei der VP Fund Solution (Luxembourg)
SA



Martin arbeitet seit 1993 im Fondsbuchhaltungsbereich in Luxemburg.

Er begann im Juli 1993 seine Tätigkeit als Mitarbeiter in der Fondsbuchhaltung bei der Deka Bank Luxembourg. Seit Januar 2023 arbeitet Martin als Fondsbuchhalter bei der VP Fund Solutions (Luxembourg) SA

Er spricht fließend Deutsch (Muttersprache), Englisch und verfügt über Grundkenntnisse in der französischen Sprache.

Impressum**Herausgeber**

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
2, Rue Edward Steichen · L-2540 Luxembourg
T +352 404 770 362

Redaktionsteam

Dr. Daniel Siepmann
Wolfdieter Schnee
Julia Weihsweiler
Carolin Später

Elektronische Ausgabe