



Kadernmitglieder (Bild oben), ab einem Jahreseinkommen von 132 330 Fr., können über sogenannte 1e-Pläne ihr Vorsorgeeinkommen aufbessern.

Start-up-Gründer (Bild links) haben dagegen noch einen weiten Weg vor sich. Meistens können sie am Anfang ihrer Karriere nichts für ihre Vorsorge auf die Seite legen.

BILD: MASKOT BILDBYRÄ/GETTYIMAGES, SHANNON FAGAN/GETTY IMAGES

## und Investoren

*Portfolio umzusetzen, ist komplex, teuer und zeitintensiv.*

umfassen das Bauen und das Sanieren nach Minergiestandard, die Instandsetzung und den Ersatz von fossilen Heizungen, die Sanierung von Gebäudehüllen, die Installation von Photovoltaikanlagen, Betriebsoptimierungen, die Sensibilisierung der Mieter hinsichtlich Energie- und Wasserverbrauch und weitere. Zur Sicherstellung der Nachhaltigkeitsziele sollten zudem Monitoring- und Reporting-Instrumente eingesetzt werden.

### PROJEKTE PRIORISIEREN

Eine Immobiliennachhaltigkeitsstrategie in einem bestehenden Portfolio umzusetzen, ist komplex, teuer und zeitintensiv. Die Massnahmen müssen gestaffelt sein, Projekte müssen priorisiert werden.

Trotzdem kann die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie in einem grossen Portfolio Dutzende gleichzeitig laufender Projekte und Instandsetzungsmassnah-

men umfassen. Zur Planung und Leitung dieser Projekte müssen nicht nur die finanziellen Mittel, sondern auch die personellen Ressourcen bereitgestellt werden.

Es ist also wichtig, festzustellen, welche Massnahmen am notwendigsten sind und welche den höchsten Nutzen erzielen. Wegen des langen Lebenszyklus von Liegenschaften muss auch darauf geachtet werden, Massnahmen nicht zu früh durchzuführen. In einer ganzheitlichen Energie- und Ressourcenbetrachtung dürfte der Nutzen der Sanierung eines bloss zehnjährigen Gebäudes oder der Ersatz einer achtjährigen Gasheizung zweifelhaft sein.

Kein Zweifel besteht jedoch, dass sich der Umbau des Immobilienportfolios in Richtung Nachhaltigkeit sowohl für die Umwelt als auch für die Investoren auszahlen wird.

*Reto Tarreghetta, Geschäftsführer, LUPK*

### IMMOBILIENANLAGEN FÜR PRIVATINVESTOREN

Nicht nur für grosse institutionelle Investoren, sondern auch für Privatanleger eignen sich Immobilienanlagen. Sie generieren kontinuierliche Renditen und Cashflows und gewährleisten einen langfristigen Werterhalt, auch in Phasen höherer Inflation. Im Portfoliokontext sind sie besonders attraktiv, weil sie nur wenig mit anderen Anlageklassen korrelieren. Allerdings gilt es dabei verschiedene Punkte zu berücksichtigen.

Privatanleger können in bereits gut diversifizierte – auch themenorientierte – Immobilienfonds investieren. Zu beachten ist, dass der Verkauf von Anteilen an Immobilienfonds an bestimmte Haltefristen und Rückgabeterminen gekoppelt sein kann. Wer über einen grossen finanziellen Rucksack verfügt, kann Direktanlagen in Wohnimmobilien in Betracht ziehen. Direktinvestitionen in einzelne Einfamilienhäuser oder Wohnungen bergen ein Klumpenrisiko, und der damit verbun-

dene Aufwand für Vermietung und Instandhaltung ist hoch. Investitionen in Mehrfamilienhäuser bieten die angestrebte Risikostreuung, aber die tatsächlichen Kosten der (externen) Bewirtschaftung und des Unterhalts sowie die Kapitalkosten müssen genau abgeschätzt werden. Höhere Zinsen können oft nur mit Verzögerung auf die Mieter überwälzt werden. Darüber hinaus sind Immobilien mit einem beträchtlichen Liquiditäts- und Transaktionsrisiko verbunden.

Ob Kauf einer Renditeliegenschaft oder eines selbstbewohnten Eigenheims, Immobilien können bei sorgfältiger Auswahl eine langfristige Wertsteigerung bieten. Doch Privatanleger sollten nicht nur wegen der Rendite investieren, sondern auch ein Flair für Immobilien haben. Wie jeder Eigenheimbesitzer bestätigen kann, ist Freude an handwerklichen Arbeiten von Vorteil, um kleinere Unterhaltsarbeiten selbst erledigen zu können.

# Zugang zu Unicorns sichern

**ALTERNATIVE ANLAGEN** *Mit privat gehaltenen Wachstumsunternehmen lässt sich die private Vorsorge vielfältiger und sogar potenziell ertragsstärker gestalten.*

*Andreas Bezner*

Pensionskassen und die Mehrheit der privaten Investoren wägen sich in Sicherheit, wenn sie ausschliesslich traditionelle Anlageformen berücksichtigen. Im Umfeld nach wie vor relativ tiefer Zinsen sanieren sich emittierende Staaten und Unternehmen über klassische Staatsobligationen auf Kosten der Begünstigten. Das Ergebnis: eine versteckte Enteignung der Halter solcher Anlageformen. Sollte man also einfach den Aktienanteil erweitern und noch konzentriertere Risiken eingehen?

Eine mögliche Lösung ist die Beimischung von privat gehaltenen Wachstumsunternehmen (Growth Equity). Diese alternativen Anlagen bieten meist attraktivere Rendite- und Diversifikationschancen als öffentlich kotierte Aktien und offerieren Anlegern das Potenzial, direkt und nachhaltig von den grössten technologischen Trends und Innovationen zu profitieren.

### LANGFRISTIGE WERTSCHÖPFUNG

Viele Investmentprofis haben privat gehaltene Wachstumsunternehmen bereits fest in ihrer Anlagestrategie verankert. Kein Wunder, findet doch ein Grossteil der Wertentwicklung vor dem Börsengang statt. Dies lässt sich zum Teil auf veränderte Unternehmensstrategien zurückführen: Die Innovatoren wollen länger als früher in privater Hand bleiben. Dank verfügbarem Risikokapital empfinden viele Gründer zudem schlichtweg weniger Druck, ihr Unternehmen früh an die Börse zu bringen.

Sie konzentrieren sich lieber auf die langfristige Wertschöpfung und Bearbeitung von Zielmärkten. Viele Wachstumsunternehmen (besonders der Spätphase), die an der Gewinnschwelle stehen oder schon lukrativ sind, verfügen über ein bewährtes und sehr nachgefragtes Geschäftsmodell. Sie wachsen typischerweise schneller und sind meist weniger anfällig für Börsenturbulenzen als öffentlich kotierte Pendants und können Investoren eine beträchtliche Rendite bieten. Dass namhafte grosse Vorsorge-

einrichtungen, besonders in den USA, Grossbritannien und Skandinavien, bereits seit Jahrzehnten Vorsorgeleistungen mithilfe von Privatmarktanlagen auf nachhaltige Art und Weise finanzieren, könnte Schweizer Pensionskassen und privaten Anlegern als Inspiration dienen.

Deren gegenwärtige Zurückhaltung gegenüber dem Segment dürfte nämlich zum Verpassen von Gelegenheiten führen und langfristig negative Folgen für die Stabilität und den Ertrag der Vorsorge haben. Gerade das Segment der privat gehaltenen Wachstumsunternehmen offeriert den Pensionskassen und ihren Begünstigten zurzeit grosse Chancen.

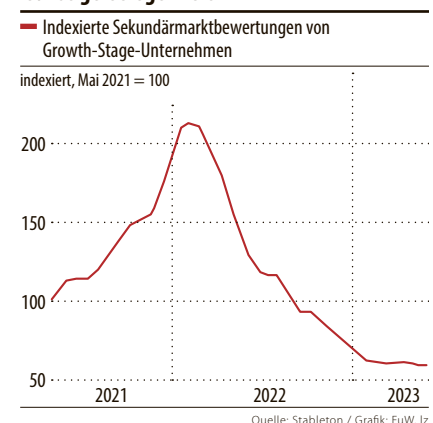
Zugegeben: Es gilt auch, bestimmte Herausforderungen zu meistern. Sie liegen vor allem im Zugang zu den erfolgversprechenden Unternehmen. Schliesslich gilt der Markt als vergleichsweise undurchschaubar und illiquide.

### SYSTEMATISCH VORGEHEN

Die Selektion erfordert ein tiefgreifendes Know-how. Aus Investorensicht und insbesondere in einem makroökonomisch herausfordernden Umfeld gilt es, systematisch vorzugehen.

In letzter Zeit hat der Einsatz von Technologie und Big Data auch in diesem Bereich Einzug erhalten und das Sourcing und die Bewertung entsprechender Opportunitäten effizienter und präziser gestaltet. Selbstverständlich besteht vonseiten der Anleger eine klare

### Günstige Gelegenheit



Forderung nach mehr Transparenz, Zugang zu Expertenwissen sowie einer leichteren Portfolioeinbindung. Das stellte im traditionellen Privatmarkt bis vor kurzem eine Herausforderung dar. Ähnlich wie bei kotierten Aktien vor einigen Jahrzehnten beginnt sich dies aber nun zu ändern.

Am öffentlichen Markt bewährte Instrumente, zum Beispiel passive Indexangebote, können jetzt schon Abhilfe schaffen. Ein aktuelles Beispiel ist der Morningstar PitchBook Unicorn Select 20 Index. Das Privatmarktbarometer reflektiert weitgehend die Wertentwicklung der zwanzig grössten privat gehaltenen Unternehmen der Spätphase aus entwickelten Märkten.

Die regelbasierte Auswahl der grössten privaten Wachstumsgesellschaften bietet vollständige Transparenz auf Indextebene. Die Benchmark fungiert als Grundlage eines aktiv gemanagten Anlagezertifikats (AMC).

### VERBESSERTE LIQUIDITÄT

Mit nur einer Transaktion erhalten institutionelle und private Anleger (einschliesslich Retailinvestoren) hierüber direkten Zugang zu einigen der derzeit spannendsten Unicorns – bei gleichzeitig verbesserter Liquidität.

Die berufliche sowie auch die private Vorsorge sind sehr bedeutsame Komponenten für den Wohlstand im Alter. Somit sollten nicht nur die Pensionskassen, sondern auch Begünstigte darauf achten, welche Vermögenswerte in die Vorsorge eingebunden werden. Privatmarktanlagen, vor allem privat gehaltene Wachstumsunternehmen, können Vorsorgelösungen bereichern, insbesondere vor dem Hintergrund des längeren Anlagehorizonts.

Den Begünstigten bieten sie die Chance auf zusätzliche Rendite sowie ein reduziertes Gesamtrisiko. Für Schweizer Investoren und Vorsorgeeinrichtungen, die eine potenziell robustere Anlagestrategie anstreben, können sie eine Bereicherung der Asset Allocation bedeuten.

*Andreas Bezner, CEO, Stableton Financial*

# Pensionskassen zögern noch

**STRUKTURIERTE PRODUKTE** *Damit Derivate zielführend eingesetzt werden können, ist ein gutes Verständnis ihrer Risiken und Möglichkeiten unumgänglich.*

*Thomas Wicki*

Strukturierte Produkte geniessen bei Schweizer Anlegern eine breite Akzeptanz: Der von der Swiss Structured Products Association (SSPA) publizierte Umsatz betrug 2022 rund 221 Mrd. Fr. Privatanleger, aber auch verschiedene institutionelle Investoren schätzen die Flexibilität der Produkte. Schweizerische Pensionskassen hingegen setzen sie bisher nur selektiv ein.

Die OBERAUFSICHTSKOMMISSION Berufliche Vorsorge (OAK) hat 2019 das Kostentransparenzkonzept der SSPA anerkannt. Seither gelten strukturierte Produkte für Pensionskassen als kostentransparent, wodurch die entsprechende Anlagefähigkeit für Pensionskassen vereinfacht wurde.

### NEUES HANDBUCH

Um die Einsatzmöglichkeiten und die Risiken strukturierter Produkte besser verständlich zu machen, hat die SSPA im Juni 2023 das Handbuch «Strukturierte Produkte und Derivate für Pensionskassen» herausgegeben.

Im ersten Teil des Handbuchs werden die makroökonomischen und die regulatorischen Rahmenbedingungen sowie Überlegungen zum Risikomanagement erläutert. Der zweite Teil ist recht-

lichen Aspekten und dem praktischen Einsatz strukturierter Produkte gewidmet. Die vielseitigen Eigenschaften und die Flexibilität der Produkte ermöglichen die Umsetzung eines Anlageziels innerhalb vordefinierter Einschränkungen. So kann eine Pensionskasse mit einem strukturierten Produkt zum Bei-

### «Taktische Absicherung des Portfolios.»

spiel einfach in ein massgeschneidertes Rohstoffportfolio investieren, den maximal möglichen Verlust auf 10% beschränken und das Währungsrisiko zum Franken absichern.

Zwar kann mit einer Anlage in einen Rohstofffonds, einer Put-Option auf einen Rohstoffindex und einem FX-Derivat ein ähnliches Ergebnis erzielt werden. Eine Risikosteuerung mit verschiedenen Instrumenten ist jedoch aufwendiger, erzielt nicht zwingend das gleiche Ergebnis und kann je nach Derivat die Hinterlegung einer Sicherheitsmarge erfordern. Strukturierte Produkte eignen sich zudem zur taktischen Absicherung des Portfolios. Trotz ihres grundsätzlich sehr langen Anlagehori-

zonts haben auch Pensionskassen regelmässige Zu- und Abflüsse in Form von Beiträgen und Rentenzahlungen und müssen über ihre Anlageperformance Bericht erstatten.

Somit kann es Sinn machen, einen Teil des laufenden Anlageerfolgs zur Absicherung des Portfolios bis zum Jahresende zu verwenden. Dafür kann etwa ein Aktienportfolio mit einem Put Warrant gemäss den exakten Anforderungen der Pensionskasse abgesichert werden.

### RISIKEN ANGEHEN

Hingegen ist ein oft zitierter Nachteil strukturierter Produkte das Emittentenrisiko. Wie bei Obligationen kann es aber mit Diversifikation angegangen oder durch die Besicherung des Produkts zum Grossteil neutralisiert werden.

Damit die Verantwortlichen von Pensionskassen und ihre Manager strukturierte Produkte zielführend einsetzen können, sich also der Möglichkeiten, aber auch der Risiken der Produkte bewusst sind, ist ein gutes Verständnis der Produkte unumgänglich. Mit dem Handbuch der SSPA soll es weiter ausgebaut werden.

*Thomas Wicki, Vorstandsmitglied Swiss Structured Products Association (SSPA) und Global Markets Verkauf Schweiz, UBS*