

IST3 Infrastruktur

Innovative und kostengünstige Lösung für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen



Mit der Lancierung einer Infrastruktur-Plattform für Pensionskassen in der Schweiz und dem ersten Closing der Anlagegruppe IST3 INFRASTRUKTUR GLOBAL Ende Juni 2014 hat sich die IST3 Investmentstiftung zusammen mit mehreren grossen Pensionskassen einem Thema angenommen, das im jetzigen Tiefzinsumfeld eine alternative Renditequelle für langfristige orientierte Investoren darstellt. Das erklärte Ziel der Anlagegruppe ist der Aufbau eines konservativen Portfolios von Beteiligungen an nicht gehandelten aber bereits operativ tätigen Unternehmen (Brownfield) in verschiedenen Infrastruktursektoren (Wasser, Transport, Energie, Soziale Infrastruktur, etc.), die eine laufende Rendite durch Dividendenzahlungen ermöglichen. Während der Aufbau-phase ist der geographische Fokus auf stabile Staaten im Europäischen Wirtschaftsraum und die Schweiz ausgerichtet. Eine zweite strategische Stossrichtung liegt im Erwerb von bereits investierten Infrastruktur-Primärfonds, sogenannten Sekundärfonds-Transaktionen, bei denen ein transparentes Portfolio von Investitionen von verkaufswilligen Investoren übernommen wird. Damit wird eine weitere Diversifikation über Sektoren und Länder zugelassen. In beiden Strategien wurden erste Investitionen getätigt, bei denen sich die IST3 Investmentstiftung auch durch innovative Lösungen für ihre Kunden weiter empfehlen konnte. Im März 2015 übernahm die IST3 Investmentstiftung in einer umfassenden Transaktion 49.9% der Aktien und des Aktionärsdarlehens der von der Alpiq gehaltenen Swissgrid AG für insgesamt CHF 288 Mio. Der Kauf der Aktien der Swissgrid AG, die als nationale Stromnetzgesellschaft mit regulierten Tarifen und über die Zeit

stabilen Dividendenzahlungen agiert, passt hervorragend in die Strategie der Anlagegruppe IST3 INFRASTRUKTUR GLOBAL. Um gegenüber der Alpiq eine Gesamtlösung bieten zu können, hat die IST3 die beiden neuen Anlagegruppen IST3 SWISSGRID und IST3 SWISSGRID ADL mit entsprechenden Kapitalzusagen der Investoren in kürzester Zeit aufgesetzt. So konnte das verfügbare Volumen an Aktien und Aktionärsdarlehen (ADL) vollständig übernommen und platziert werden. Im Bereich der Sekundär-Transaktionen wurde eine Investition in ein diversifiziertes Portfolio von nicht börsennotierten europäischen Unternehmen vorgenommen, dies zu einem signifikanten Liquiditätsabschlag gegenüber dem aktuellen NAV.



Das Anlagekomitee der IST3, welches sich aus renommierten in- und ausländischen Spezialisten aus dem Infrastrukturbereich zusammensetzt, prüft laufend geeignete Investitionsmöglichkeiten, um den weiteren Ausbau des Portfolios voranzutreiben. Über die letzten 1–2 Jahre ist festzustellen, dass das Thema Infrastruktur vermehrt bei Pensionskassen diskutiert wird. Gerade grössere Kassen ohne dominanten Consultant stehen dieser Anlageklasse offen gegenüber und wägen die Vor- und Nachteile behutsam gegeneinander ab. Die stetige Nachfrage nach Investitionen im Bereich Infrastruktur mahnt denn auch zur Vorsicht, führen doch die

In dieser Ausgabe lesen Sie:

IST3 Infrastruktur: Innovative und kostengünstige Lösung für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen

Sterblichkeitstabellen pro Generation: Nützlich, jedoch irreführend

IST Immobilien Schweiz Wohnen: Erfolgreiche Erstemission und Portfolioaufbau der Anlagegruppe

Anpassung der Anlagerichtlinien bei Mixtas und Governo Bonds



grosse Nachfrage bei einem beschränkten Angebot zu Übertreibungen bei den Preisen, was schnell zu niedrigeren Renditen führen kann. Dies wird dann teilweise mit dem

Eingehen von höheren Risiken bei der Auswahl einer Einzelanlage oder eines Fonds ausgeglichen. Anzumerken ist, dass die IST3 Anlagegruppen keine Gebühren auf dem zugesagten

Kapital erheben. Dadurch wird einer zu forschen Investitionstätigkeit entgegengewirkt und der Qualität des Auswahlprozesses für eine Investition höchste Priorität gegeben.

Sterblichkeitstabellen pro Generation: Nützlich, jedoch irreführend

Jacques Menthonnex

Die üblicherweise veröffentlichten Periodensterbetafeln beschreiben die zu einem bestimmten Zeitpunkt beobachtete Sterblichkeit. Es wäre jedoch interessanter diejenigen Tabellen zu kennen, die die Sterblichkeit für eine in einem bestimmten Jahr geborene Personengruppe (Generationensterbetafel) beschreiben. Diese Information ist unerlässlich für die Erstellung des Umwandlungssatzes, der das Berechnen der Altersrente auf der Grundlage des Altersguthabens ermöglicht¹.

Die letzten, im Jahr 2013 vom Bundesamt für Statistik (BFS) veröffentlichten Sterblichkeitstabellen zeigen eine Lebenserwartung zum Zeitpunkt der Geburt von 80,5 Jahre für Männer und 84,8 Jahre für Frauen. Mit anderen Ländern verglichen liegt die Schweiz fast an der Spitze, nur die Sterblichkeit der Japanerinnen ist noch schwächer (86,4 Jahre; Basis 2012). Bei den Männern befindet sich die Schweiz in der Spitzengruppe mit Schweden, Australien, Japan und Grossbritannien. Die Lebenserwartung in der Schweiz nimmt weiterhin zu und zeigt seit 2000 einen jährlichen Zuwachs von 0,16 Jahre für die Männer und 0,11 Jahre bei den Frauen.

Gebräuchliche Tabellen schwierig zu interpretieren

Die Tabellen des BFS von 2013 zeigen für 65jährige eine verbleibende Lebenserwartung von 19,1 Jahren und 22,1 Jahren für Männer bzw. für Frauen. Diese Tatsache ist jedoch nicht ganz korrekt, da die Tabellen auf Grundlage der Sterblichkeitsrate von 2013 berechnet wurden und von Personen im «Sterbealter» (hauptsächlich über 80jährige) abhängen. In der Realität dürfte – bei gleich bleibender Tendenz – die Sterblichkeit der Sechzigjährigen

tiefer sein als die ihrer achtzigjährigen Zeitgenossen.

Das Statistikamt Vaud (SCRIS) hat eine beachtenswerte Untersuchung² zu diesem Thema durchgeführt: Eine Analyse der vom BFS errechneten Periodensterbetafeln für die Jahre 1900 bis 2008, die ein Modell ermöglichen, welches die Entwicklung der Sterblichkeitsquotienten «extrapoliert». In einem weiteren Schritt wurden die Generationensterbetafeln für die zwischen 1900 und 2030 Geborenen aufgestellt.

Langes Leben der 2010 Geborenen

Vergleicht man die 2010 Geborenen zum Zeitpunkt der Geburt mit der Generation der Eltern (Jg. 1980), der Grosseltern (Jg. 1950) und der Urgrosseltern (Jg. 1925) ist ein markanter Anstieg der Lebenserwartung von 72 Jahre auf 90 Jahre zu beobachten. Für Kinder, die um das Jahr 2040 auf die Welt kommen, sind sogar 91 Jahre eine zu erwartende Lebensdauer.

Unterschied zwischen Perioden- und Generationensterbetafeln

Stellt man für 2010 die Lebenserwartung zum Zeitpunkt der Geburt von Perioden- und Generationensterbetafeln gegenüber, zeigt sich eine

grosse Differenz (80 vs. 87,8 Jahre für Jungen, 85 vs. 91,8 Jahre für Mädchen). Die Generationensterbetafeln haben darüber hinaus einen weiteren Vorteil. Sie sind einfacher zu interpretieren, da sie nur in einem bestimmten Jahr geborene Personen betreffen und mehr unserer intuitiven Lebenserwartung-Interpretation entsprechen. Die Bezifferung des Sterbealters für heute lebende Personen ist somit möglich. Die Berechnung wird für jedes Jahr gemacht, indem jedem aktuellen Alter x die Lebenserwartung der geborenen Generation vor x Jahren hinzugerechnet wird.

Grafik 1 veranschaulicht den Unterschied zwischen den Berechnungsmethoden am Beispiel von Dreissigjährigen im Jahr 2010.

Die Generationentafel zeigt eine Lebenserwartung von 86,6 Jahren bei den Männern bzw. 90,5 Jahren für die Frauen (durchgezogene Linien), verglichen mit einem Sterbealter von 81 Jahren für die Männer bzw. 85,4 Jahren für Frauen (gestrichelte Linien). Auch die steigende Lebenserwartung der Rentner muss aus Sicht der Vorsorgeeinrichtungen neu betrachtet werden. Die in 2010 65jährigen männlichen Rentner werden durchschnittlich bis zu 85,5 Jahre leben, für die Frauen

Jacques Menthonnex, Bevölkerungsstatistiker, Pully

¹ Technische Grundlagen VZ 2010 und LPP 2010 berücksichtigen die vorgenommenen Analysen

² Menthonnex Jacques (2009), Die Sterblichkeit pro Generation in der Schweiz, S. 57. Verfügbar auf den Webseiten des BFS und des SCRIS (www.scris.vd.ch/mortalite). Diese Studie wird gerade aktualisiert (2015).



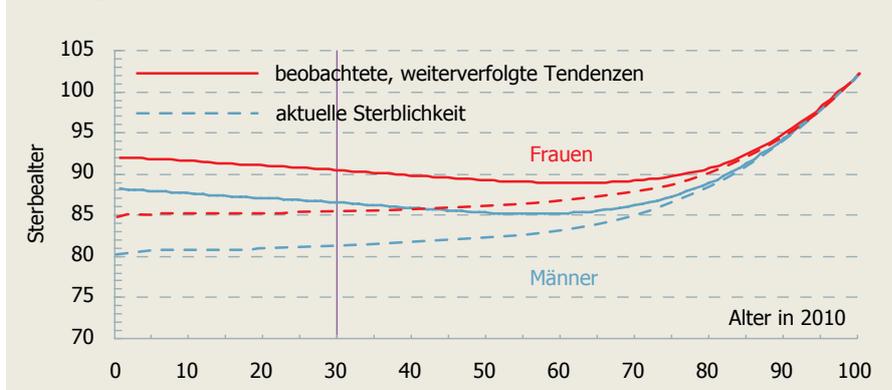
werden bis zu 89 Jahre erwartet (und nicht 83,9 Jahre bzw. 87,2 Jahre wie in den Zeitpunkt-Tafeln).

«Entsprechendes Alter» verdeutlicht Sterblichkeitsabnahme

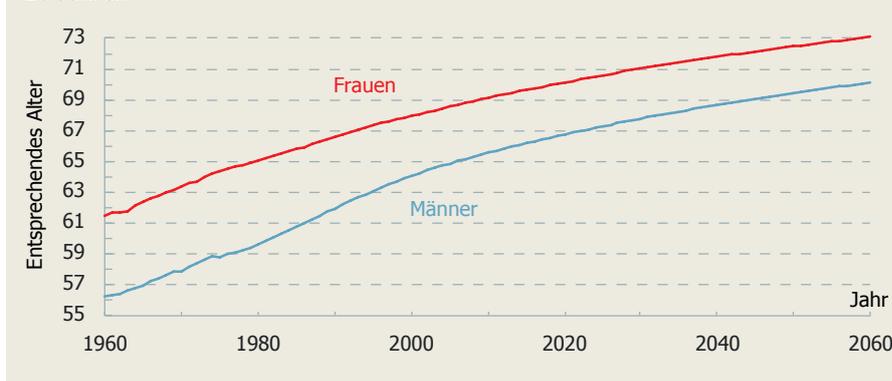
Das Alter beschreibt im Grunde genommen die gelebte Zeit seit der Geburt. Man könnte aber auch rein theoretisch Individuen in Bezug auf die ihnen noch im Leben verbleibende Zeit (bis zum Tod) vergleichen (Grafik 2). «Entsprechendes Alter» steht für das jeweilige Alter der in verschiedenen Epochen geborenen Personengruppen (Unterscheidung Mann/Frau), unter Annahme einer gleich hohen verbleibenden Lebensdauer.

Wir stellen zum Beispiel fest, dass 1960 die 56jährigen Männer (Generation 1904) im Durchschnitt noch eine Lebenserwartung von 20 Jahren hatten, ein Wert, der 2015 für die 66jährigen zutrifft. Die entsprechenden Zahlen betragen für die Frauen 61,5 Jahre für 1960 und 69,7 Jahre für 2015. Mit Blick in das Jahr 2045 heisst dies, dass sowohl für Männer als auch für Frauen, das für 20 verbleibende Lebensjahre berechnete entsprechende Alter um 2 oder 3 Jahre über dem derzeitigen Niveau sein wird.

Grafik 1: Durchschnittliches Sterbealter nach Geschlecht



Grafik 2: Entwicklung des Alters bei einer verbleibenden Lebenserwartung von 20 Jahren



Weitergehende Informationen finden sich auf www.scris.vd.ch/mortalité

IST Immobilien Schweiz Wohnen

Erfolgreiche Erstemission und Portfolioaufbau der Anlagegruppe

Am 1. Oktober 2014 erfolgte die Erstemission von Anteilen der neuen Anlagegruppe Immobilien Schweiz Wohnen. Mit zwei Kapitalabrufen bei den Investoren im Umfang von gesamthaft gut CHF 80 Mio. konnten bereits eine frisch sanierte sowie sechs neue Bestandes-Liegenschaften erworben werden.

Mit einem ersten Kapitalabruf von rund 32 Mio. wurden im Oktober 2014 ein saniertes Wohnhaus in Kreuzlingen sowie ein Portfolio bestehend aus fünf neuen Wohnliegenschaften in verschiedenen Deutschschweizer Gemeinden (Bülach, Dällikon, Gretzenbach, Kreuzlingen, Sarmenstorf) erworben. Gesamthaft umfasste die

Anlagegruppe somit innert kürzester Zeit 107 Wohnungen. Im Dezember 2014 ergab sich die Möglichkeit zum Erwerb des im Februar 2014 fertig gestellten Zypressenhof im Limmatfeld in Dietikon, einer neu entstehenden «Stadt in der Stadt» mit einem umfassenden Angebot. Die Wohnungen der Liegenschaft sind dank der

attraktiven Lage alle vermietet. Um die Transaktion über CHF 90 Mio. abwickeln zu können, wurde bei den Investoren kurz vor Weihnachten ein zweites Mal Kapital über CHF 50 Mio. abgerufen. Mit den in den wenigen Monaten seit Erstemission getätigten Immobilien-Transaktionen wurde das Portfolio auf sieben Objekte im Gesamtwert von CHF 130 Mio. aufgebaut und umfasst zurzeit 241 Wohnungen.

Aktuelle Portfoliostruktur

Mit den bisher getätigten Käufen ist der angestrebte Schwerpunkt auf

Wohnimmobilien in der Deutschschweiz sehr gut erreicht. Bei den Büro- und Verkaufsflächen handelt es sich um kleinteilige und flexibel nutzbare Räumlichkeiten in einem gemischt genutzten Gebäude in Dietikon. Aufgrund der Objektgrösse des Zypressenhof befinden sich rund $\frac{3}{4}$ des Portfolios im Grossraum Zürich.

Ausblick

Aufgrund der seit Januar 2015 geltenden Negativzinsen in der Schweiz drängen die Investoren auf der Suche nach positiven Renditen in den Immobilienmarkt. Bei direkten Immobilienanlagen sind die Renditen im Sinken begriffen bzw. die Preise für Liegenschaften steigen weiter an. Jedoch bleiben Immobilien-Anlagen auch mit einer Netto Cashflow-Rendite von unter 4% im Durchschnitt attraktiv, da sich die Differenz zu Schweizer Bundesobligationen mit 10 Jahren Laufzeit auf historisch hohen 3% bis 3.5% bewegt. Trotz einigen Unwägbarkeiten bezüglich der Entwicklung



Der Zypressenhof als Teil des Limmatfelds, der neuen «Stadt in der Stadt» in Dietikon, besteht aus vier einzelnen Gebäuden. Die 134 hochwertigen und attraktiven Wohnungen sind alle vermietet und werden durch einen Kindergarten und wenige Büro- und Verkaufsflächen optimal ergänzt. Sowohl die im Limmatfeld vorhandene umfassende Infrastruktur als auch die optimalen S-Bahn-Verbindungen machen den Zypressenhof zur bevorzugten Wohnlage.

der Zuwanderung in die Schweiz (Masseneinwanderungsinitiative, «Frankenschock») und einer Neubautätigkeit auf hohem Niveau gehen wir deshalb nicht von einer generellen

Verschlechterung des Immobilienmarktes aus.

Für den weiteren Ausbau des Portfolios sind Immobilienprojekte und -objekte laufend in Prüfung, wobei der Fokus bei der Auswahl der Objekte primär auf deren Marktgängigkeit liegt. Es ist vorgesehen, für die Anlagegruppe ISW noch in diesem Jahr eine Kapitalerhöhung durchzuführen.

Eine für Investoren im aktuellen Umfeld interessante Option bietet ein sogenannter «Asset-Swap». Dabei bringt der Anleger seine bestehenden Immobilien im Tausch gegen Anteile der Anlagegruppe in dieselbe ein. Eine solche Transaktion hat für den Investor den Vorteil, dass sich sein Verwaltungsaufwand verringert und gleichzeitig seine Diversifikation verbessert wird. Zudem können die Immobilien im gegenwärtigen Marktumfeld zu für den Verkäufer vorteilhaften Konditionen veräussert bzw. gegen Anteile an der Anlagegruppe eingetauscht werden.

Anpassung der Anlagerichtlinien bei Mixtas und Governo Bonds

Die zunehmend unattraktiveren Renditeaussichten für Obligationen zwingen die Vorsorgeeinrichtungen (VE) zu einem Überdenken der strategischen Gewichtung ihrer Obligationenpositionen. Wenn die VE ihren Verpflichtungen nachkommen wollen, ist die Inkaufnahme höherer Risiken wohl unvermeidlich. Vor diesem Hintergrund hat der Stiftungsrat der IST an seiner Sitzung im April 2015 entschieden, die Anlagerichtlinien für alle **IST MIXTA OPTIMA** anzupassen. Demnach wird die neutrale Quote von Nominalwerte CHF generell um 7.5% reduziert. Mit der frei werdenden Quote wird zum einen die Allokation in Immobilien Schweiz um 2.5% erhöht, zum anderen wird neu eine strategische Allokation von 5% in globale Wandelanleihen gehedged in CHF geschaffen. Für die betroffenen Anlageklassen bedeutet dies auch

entsprechende Anpassungen bei den Bandbreiten. Diese auf Vorsicht basierenden Änderungen erhöhen das Risiko in den Mixtas, gemessen an der Volatilität, nur marginal, da die Aktienquoten unverändert bleiben. Die Benchmarks wurden am 1. Mai 2015 angepasst.

Die beiden Staatsanleihen-Anlagegruppen **IST GOVERNO BOND** und **IST GOVERNO BOND HEDGED CHF** haben seit vielen Jahren erfolgreich eine sehr starke Fokussierung auf Europa verfolgt. Der Entscheid der SNB, das Mindestkursziel für den EUR aufzugeben, hat eine Neubeurteilung notwendig gemacht. Die bisher deutliche Untergewichtung des USD im Vergleich zu Standardindizes soll reduziert werden. Die Blockgewichtung für Europa wird demnach um 10% reduziert zugunsten des USD-Blocks. Die Bandbreiten werden entsprechend angepasst.

Die Allokation in JPY bleibt unverändert. Die Benchmarks wurden ebenfalls am 1. Mai 2015 korrigiert. Details zu den Anlagerichtlinien sind unter <http://www.istfunds.ch/products.aspx> abrufbar.

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge
 IST2 Investmentstiftung
 IST3 Investmentstiftung
 Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
 Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

IST Fondation d'investissement pour la
 prévoyance en faveur du personnel
 IST2 Fondation d'investissement
 IST3 Fondation d'investissement
 Rue de Langallerie 1 | 1003 Lausanne
 Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch