

Finanzintermediäre und Privatmärkte: Wege zur Diversifizierung über liquide Instrumente hinaus

Langfristig orientierte Anleger, die das Risiko von illiquiden Anlagen eingehen können, können den risikobereinigten Gesamtertrag steigern, indem sie ihrem Portfolio Privatmarktanlagen beimischen.

Die meisten Anleger sind mit den traditionellen Anlageklassen wie Aktien und Anleihen vertraut. Diese börsengehandelten Instrumente sind sehr liquide, relativ transparent und die verfügbaren Informationen widerspiegeln sich in den Kursen. Da Anleger liquide Anlagen und traditionelle Anlageklassen bevorzugen, vernachlässigen sie ein breites Universum von illiquiden Anlagen, welche attraktive Chancen bieten. Im aktuellen Marktumfeld, das von niedrigen Renditeerwartungen für Aktien und Anleihen geprägt ist, gilt dies umso mehr. Finanzintermediären, deren Kunden über einen langfristigen Anlagehorizont verfügen, raten wir daher, zur Ergänzung der traditionellen Investments Anlagen auf den Privatmärkten zu erwägen.

Was sind Privatmärkte?

Der Begriff «Privatmarkt» umfasst eine breite Palette von Strategien, die sich besonders für illiquide Anlagen eignen, darunter fallen Private Equity, Private Debt und Private Real Estate. Diesen Strategien liegen unterschiedliche Vermögenswerte zugrunde. Jede Strategie wiederum besteht aus mehreren Teilstrategien mit eigenen Merkmalen, Risiken und Renditeerwartungen. Private Equity beispielsweise umfasst Venture Capital, Growth und Buyout. Jede Strategie ist auf Unternehmen fokussiert, die sich in einer unterschiedlichen Phase ihres Lebenszyklus befinden.

Inwiefern unterscheiden sich Privatmärkte von öffentlichen Märkten?

Anlagen in diese Art von Vermögenswerten erfordern einen anderen Ansatz und andere Fähigkeiten. Es gibt keinen geregelten Markt und keine permanente Kursstellung. Die verfügbaren Informationen sind spärlich, und das Aushandeln und die Ausführung von Transaktionen benötigen Zeit. Doch genau diese Herausforderungen und Ineffizienzen machen diese Anlageklasse attraktiv. Das Potenzial von Fehlbewertungen ist grösser was somit auch unterschiedliche Erträge zur Folge haben kann, weil die meisten Anleger nicht über das Know-how, die Geduld oder die Informationen verfügen, um den inneren Wert dieser Vermögenswerte zu bestimmen.

Wie erhält der Anleger Zugang zu den Privatmärkten?

Die Marktdynamik legt es nahe, dass Privatmarktanlagen hauptsächlich die Domäne von professionellen Privatfondsmanagern sind, die diese Anlagen im Namen der Anleger tätigen. Diese Fondsmanager beschaffen sich bei Institutionen und Privatanlegern Kapital, das sie in einen geschlossenen Kapitalpool (Fonds) einbringen. Sie erhalten dadurch die Zeit und Flexibilität, um Chancen zu identifizieren und ein Portfolio mit Wachstumspotenzial aufzubauen. Der Grossteil der Anleger wird auf direkte eigene Privatanlagen verzichten und stattdessen dem Portfolio diese Drittfonds beimischen.

Was muss bei Anlagen in Privatmarktfonds im Vergleich zu liquiden Anlagefonds beachtet werden?

Erstens benötigt es Zeit, bis der Privatmarktfonds vollständig investiert ist. Die Anleger verpflichten sich während eines festgelegten Zeitraums für die Mittelbeschaffung, dem Privatmarktfonds Kapital zur Verfügung zu stellen. Dieses Kapital investiert der Fondsmanager sukzessive über mehrere Anlagejahre. Sobald die Fondsmanager Transaktionen identifiziert haben, rufen sie das zugesagte Kapital bei den Anlegern ab und finanzieren damit die entsprechende Tranche ihrer Kapitalzusage. Da der Fonds strukturell illiquide ist, können die Anleger ihre Anteile nicht einfach zurückgeben. Sie erhalten ihr Kapital nur zurück, wenn die zugrunde liegenden Anlagen im Verlauf der Zeit veräussert werden oder Erträge laufend ausgeschüttet werden. Die Anleger überlassen somit die Kontrolle über ihre Cashflows den Fondsmanagern. Um ein kontinuierliches Engagement aufrechtzuerhalten, müssen die Anleger stets neue Kapitalzusagen abgeben. Erst wenn ab einem bestimmten Zeitpunkt die Früchte der Investitionen geerntet werden, fließt Kapital vom Fonds an die Anleger zurück.

Worin liegen die Vorteile für das Portfolio?

Diversifizierte Privatmarktanlagen steigern den risikobereinigten Gesamtertrag, weil sie das verfügbare Universum von Instrumenten erweitern. Die Anleger können zusätzliche Renditequellen erschliessen, denn sie erhalten für die mehrjährige Kapitalbindung eine Liquiditätsprämie und eine alternative Renditeprämie, die auf der Fähigkeit des Fondsmanagers beruht, unabhängig von kurzfristigen Marktentwicklungen und dem Druck der Investoren aktiv einen langfristigen Wertzuwachs zu generieren. Historisch gesehen haben infolgedessen Privatmärkte verglichen mit traditionellen Anlageklassen attraktive risikoadäquate Renditen generiert. Ferner kann aus Sicht der Behavioral Finance die Illiquidität der Privatmärkte zudem verhindern, dass die Anleger bei Marktverwerfungen emotionale Entscheidungen treffen und ihre Anteile zurückgeben.

Privatmarktanlagen eignen sich auch für Impact Investing Anleger

Privatmärkte sind für Anleger der bestmögliche Zugang zu Impact Investing, also dem Einsatz von Kapital mit dem Ziel, eine konkurrenzfähige finanzielle Rendite zu erhalten und zugleich eine messbare soziale oder ökologische Wirkung zu erzielen. Nach der traditionellen Sichtweise lassen sich mit Social Impact Investing nur Renditen unter dem Marktniveau erzielen, was jedoch immer weniger der Fall ist. Die traditionellen Anleger sollten daher Impact Investing als Teil des Engagements auf den Privatmärkten in ihre Portfolios integrieren. Ihr Risiko-Rendite-Profil dürfte sich deshalb nicht ändern.

Wo liegen die Stolpersteine?

Anlagen in die Privatmärkte sollten nur nach sorgfältiger Überlegung getätigt werden. Anders als an den öffentlichen Märkten benötigt der Aufbau eines diversifizierten Privatmarktportfolios Jahre, weil die Fondsmanager das Kapital sukzessiv über einen Zeitraum investieren und die Fonds nicht immer geöffnet sind. Zudem bedeutet die Kapitalzusage an einen Fondsmanager nicht, dass er unmittelbar ein Engagement eingeht, das heisst das Kapital generiert erst dann Renditen, wenn es vom Manager investiert wird. Da Marktpreise für die zugrunde liegenden Privatmarktanlagen nicht jederzeit verfügbar sind, lässt sich die effektive Rendite erst nach dem Ausstieg abschätzen. Gefragt sind folglich eine langfristige Perspektive und ein strategisches Engagement in die Anlageklasse. Ausserdem sollten nur die besten Fondsmanager ausgewählt werden.

Fazit

Langfristig orientierte Anleger, die nur einen begrenzten kurzfristigen Liquiditätsbedarf haben, können ihr Portfolioprofil mit einem gezielten Engagement an den Privatmärkten verbessern. Die strategische Entscheidung muss gut durchdacht sein, denn Anlagen auf den gewöhnlich illiquiden Privatmärkten lassen sich nicht einfach rückgängig machen. Die Vorteile sind die Diversifikation der Renditetreiber, die Erweiterung der verfügbaren Anlagechancen sowie optimierte risikoadäquate Renditen. Im aktuellen Umfeld der niedrigen Zinsen und Renditen, der erhöhten gesamtwirtschaftlichen Unsicherheit und potenziellen Volatilität kann sich diese Abwägung für langfristig orientierte Anleger auszahlen.

Bitte kontaktieren Sie uns für alle anderen Fragen unter sh-global-fim-marketing@ubs.com.

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken.

UBS behält sich das Recht vor, den Inhalt jederzeit ohne Vorankündigung zu ändern.

Der Inhalt dieses Dokuments darf ohne die Genehmigung von UBS weder reproduziert noch verbreitet werden.

© UBS 2017. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.