tellco
Anlagestiftung

Halbjahresbericht I 2016

Rückblick auf das 1. Geschäfts-Halbjahr 2016

Allgemeines

Pünktlich zum Jahresauftakt sorgte die Abwertung des Chinesischen Yuan, einhergehend mit globalen Wachstumsängsten, für starke Turbulenzen an den Finanzmärkten. Beim deutlichen Unterschreiten der Marke von USD 30 pro Barrel Leichtöl im Februar, erreichte die Stimmungsmalaise an den Aktienbörsen ihren Höhepunkt. Auch andere von der Industrie nachgefragte Rohstoffe erlebten einen Preiszerfall, der in Kombination mit dem höheren USD vor allem den Emerging Markets zusetzte. Die Kreditrisiko-Aufschläge in den Sparten Metals & Miners sowie Energie stiegen sprunghaft an und ganze Business Modelle wurden in Frage gestellt. Auf ihrem Pfad zu einem höheren Leitzins musste die FED also pausieren, obwohl sich der Arbeitsmarkt weiterhin von der starken Seite zeigte und das Mandat auch hinsichtlich der Preisstabilität mit einer Inflationsrate um die 2 % erfüllt gewesen wäre. Mit zahlreichen Lockerungsmassnahmen verschiedenster Zentralbanken und Unternehmensergebnissen, welche die Analysten-Schätzungen zum Teil übertrafen, hellte sich die Stimmung wieder auf. Überrascht wurden die Märkte dann am 23. Juni mit der Annahme des Brexit-Referendums und die Kursbewegungen in allen Asset Klassen waren gross. Im Nachgang zur Abstimmung wurden die globalen Wachstumsprognosen bei IMF, Weltbank und diversen Research Häusern erneut nach unten korrigiert.

Immobilien Schweiz

Der Schweizer Immobilienmarkt profitiert nach wie vor von tiefen Zinsen. Eine Senkung des Referenzzinssatzes ist im 2017 möglich. Während Mehrfamilienhäuser keine Preissenkungen erfahren haben und gesucht sind, kämpfen Büro- und Retailflächenanbieter mit einem Angebotsüberhang. Dies bewegt Investoren dazu, sehr selektiv in solche Objekte zu investieren. Besonders zu beobachten bleibt die Entwicklung im Beschäftigungsmarkt. Hier sind regional grosse Unterschiede für Investitionsentscheide teilweise ausschlaggebend. Der britische Entscheid «Brexit» ist auf dem Schweizer Immobilienmarkt noch nicht direkt spürbar.

Nach wie vor läuft die Baubranche auf Hochtouren. Die stabile Anzahl an Baugesuchen deutet nicht auf eine schnelle Trendwende hin. Bei der Planung von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern ist im Gegensatz zum Mietwohnungsbau ein Rückgang zu verzeichnen. Dies hat wohl mit regulatorischen Veränderungen zu tun aber auch mit den Preisanstiegen in den letzten Jahren im Eigenheimmarkt. Viele haben den Wunsch ein Eigenheim zu kaufen und können nicht.

Bei den Mietwohnungen sind immer mehr günstigere Wohnungen gefragt. Dies hat mit den neusten Migrationsentwicklungen zu tun. Leerstände sind nicht nur bei Büro- und Retailflächen ein Thema, sondern auch im Wohnmarkt. Es muss davon ausgegangen werden, dass in den nächsten Jahren mit höheren Leerständen zu rechnen ist.

Die Tellco Anlagestiftung hat im ersten Halbjahr 2016 keine Zukäufe getätigt. Diverse Projekte im Bau haben zu einer weiteren Zunahme des Portfoliovolumens geführt. Die Rendite für das erste Halbjahr beträgt 1.48 %, Vorjahr 1.55 %. Weiterhin werden keine zusätzlichen Projekte eingekauft, es sei denn, es kann mit einer Verzinsung während der Bauzeit gerechnet werden. Die Anlagegruppe Immobilien Schweiz ist für Anleger geschlossen. Es wird eine Warteliste geführt.

Private Equity

Während das Jahr 2015 mit einem Transaktionsvolumen von ca. USD 40 Milliarden nur leicht unter dem Volumen des Vorjahres lag, verringerte sich das Volumen im Private Equity Sekundärmarkt in der ersten Hälfte von 2016. Grund für diesen Rückgang ist primär die gestiegene Volatilität im Markt – einerseits ausgelöst durch makroökonomische Ereignisse wie Wachstumssorgen in China und der beschleunigte Rückgang der Rohölpreise – aber auch durch politische Schocks wie der Entscheidung der Briten Ende Juni, die Europäische Union zu verlassen.

Als Verkäufer traten im ersten Halbjahr 2016 vorwiegend Stiftungen mit rund 26 % des Marktvolumens, gefolgt von öffentlich-rechtlichen Pensionskassen (20 %) und Finanzinstitutionen (17 %) auf. Mit 6 % zum Nettoinventarwert blieb der durchschnittliche Preisabschlag für Buyout Fonds unverändert im Vergleich zum Vorjahr. Der Trend, dass qualitativ hochwertige Anlagen mit einem wesentlich tieferen Preisabschlag, respektive zum Teil sogar mit einer Prämie zum Nettoinventarwert gehandelt werden, hat sich auch im ersten Halbjahr 2016 fortgesetzt.

Als Reaktion auf die unverändert hohen Preiserwartungen der Verkäufer hat sich BlackRock in der ersten Jahreshälfte von 2016 auf Fondsrestrukturierungen fokussiert, welche aufgrund eines kleineren Käuferuniversums preislich attraktiv sind. Wir freuen uns, dass für die Tellco Anlagestiftung im ersten Halbjahr eine strukturierte Sekundärmarkttransaktion abgeschlossen werden konnte. Die Transaktion, die eine Beteiligung an der Rekapitalisierung eines britischen Fonds im mittleren Buyout Segment umfasst, zeichnet sich durch eine innovative Transaktionsstruktur mit guter Downside-Absicherung aufgrund eines Liquidationsvorzugs und Regressansprüchen gegenüber bestehenden Limited Partners des Fonds aus. Aufgrund ausgezeichneter Beziehungen zum Manager konnte Ende August zudem eine weitere Sekundärmarkttransaktion abgeschlossen werden, die neues Kapital für Follow-on-Finanzierungen von vier existierenden Portfoliounternehmungen eines US Technologie-Fonds bereitstellt.

Sofern makroökonomische Ereignisse und politische Schocks in der zweiten Hälfte 2016 ausbleiben, erwarten wir für das gesamte Jahr 2016 ein ähnliches Sekundärmarktvolumen wie im letzten Jahr mit durchschnittlich stabilen, aber divergierenden Preisen zwischen Anlagen höherer und minderer Qualität. Für BlackRock bedeutet dies, dass Disziplin bei der Auswahl und Umsetzung von Transaktionen grösste Bedeutung zukommt, um langfristig attraktive Erträge für die Tellco Anlagegruppe AST Private Equity generieren zu können.

Tellco AST Immobilien Schweiz

Fondsbeschreibung

Die Anlagegruppe umfasst ein breit gestreutes und gut diversifiziertes Portefeuille von Schweizer Wohn- und Geschäftsliegenschaften.

Erwerb und Mitgliedschaft

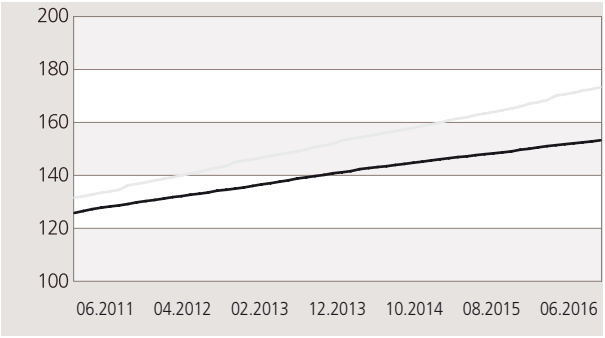
Der Erwerb von Anrechten dieser Anlagegruppe erlaubt den Ausbau und die Ergänzung der bestehenden Immobilienanlagen. Im Vergleich zu Direktanlagen ergibt sich insbesondere eine Verbesserung der Risikostruktur und eine grössere Flexibilität (Liquidität) bei gleichzeitiger Senkung der Kosten für die Portefeuilleverwaltung.

Der Erwerb von Ansprüchen und somit die Mitgliedschaft bei der Tellco Anlagestiftung steht allen schweizerischen Personalvorsorgeeinrichtungen offen, welche an ihrem Sitzkanton steuerbefreit sind.

Kennzahlen per 30. Juni 2016	in CHF
Preis (NAV)	152.8210
Höchststand seit Gründung	152.82
Tiefststand seit Gründung	100.33
Fondsvermögen	807'665'244
Value at Risk (Konfidenzniveau 95 %)	3.77%
Asset Management Fee p. a.	0.50%
Ausgabekommission zugunsten Fonds	1.50%
Rücknahmekommission zugunsten Fonds	1.50%
Fremdfinanzierungsquote	14.08%
Leerstandsquote	5.01%
Leerstandsquote (2015)	5.57%
TERisa (NAV) 2015	0.68%

Stammdaten	
Valor/Symbol	2455979
ISIN	CH0024559798
Referenzwährung	CHF
Fondsdomizil	Schweiz
Benchmark	KGAST Immo-Index
Ausschüttung	thesaurierend
Bewertung	monatlich
Zeichnungs-/Rücknahmeschluss	bis spätestens 20. des Monates
Valuta	Zeichnung/Rücknahme plus 1 Tag
Gründungsdatum	28.02.2006
Rechnungsjahr	01.01 - 31.12.
Portfolio-Manager	Tellco Vorsorge AG Immobiliendienstleistungen Schwyz
Revisionsstelle	Grant Thornton Bankrevision AG Zürich

Wertentwicklung (nach Abzug Gebühren)



— Tellco AST Immobilien Schweiz — Benchmark

Performance (in %)	1 Mt.	3 Mt.	1 Jahr	3 Jahre	ø p.a. 3 Jahre	Positive Monate
Fonds (CHF)	0.29	0.76	3.37	11.53	3.70	96.00
Benchmark	0.39	1.14	5.76	17.38	5.49	100.00

Diese Zahlen beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

Portfolioallokation	Wohnen	Geschäft	Parking
Region Bern	12.78%	5.91%	1.20%
Region Genfersee	2.43%	0.86%	0.00%
Innerschweiz	5.60%	6.50%	0.57%
Nordwestschweiz	13.86%	10.44%	1.41%
Ostschweiz	6.55%	1.62%	0.67%
Region Zürich	20.26%	3.84%	1.37%
Südschweiz	3.76%	0.05%	0.33%
Westschweiz	0.00%	0.00%	0.00%
Total	**65.24%**	**29.22%**	**5.54%**

Bewertung

Vor dem Erwerb wird jede Liegenschaft durch einen vom Stiftungsrat gewählten, unabhängigen Immobilienschätzer bewertet. Zudem aktualisieren die Experten den Marktwert der Bestandesliegenschaften jährlich.
Die Bewertungen erfolgen nach der international anerkannten Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF). Dabei werden sämtliche erwarteten zukünftigen Geldflüsse berücksichtigt, einschliesslich der langfristig notwendigen Aufwendungen für Instandhaltung und Instandsetzung.

Anlagekriterien

Objekte	Wohnhäuser sowie kommerziell genutze Objekte
Geographische Allokation	Ballungszentren inkl. Agglomeration ausschliesslich in der Schweiz
Qualität	• Gute Lage, Zustand und Ausbaustandard • Ausgewogener Mieterspiegel • Angemessene Mietzinshöhe • Kein Eintrag im Altlastenverdachtsflächen-Kataster mit Sanierungspflicht/Gefahr
Objektgrösse	mind. CHF 2 Mio., max. 15% des Nettovermögens
Fremdfinanzierung	max. 30% des Marktwertes

Performanceentwicklung

	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahr	BM
2016	0.24	0.25	0.22	0.24	0.25	0.29							1.48	2.30
2015	0.29	0.29	0.18	0.32	0.25	0.22	0.25	0.25	0.44	0.24	0.35	0.32	3.45	5.80
2014	0.27	0.31	0.55	0.28	0.28	0.22	0.33	0.27	0.32	0.28	0.32	0.30	3.80	5.06

Tellco AST Private Equity Klasse C[1]

Fondsbeschreibung

Die Tellco Anlagegruppe AST Private Equity ermöglicht Investoren, in ein globales und breit diversifiziertes Private-Equity-Portfolio zu investieren.

Die Investitionsstrategie hat einen Fokus auf indirekten Sekundärinvestitionen mit der Flexibilität, selektiv auch Primärinvestitionen tätigen zu können.

Investitionen konzentrieren sich mehrheitlich auf die Strategien Buyout und Wachstumskapital in entwickelten Märkten.

Der offene Fonds («Evergreen») erlaubt eine hohe Flexibilität bezüglich der Zeichnung und der Rücknahme von Anteilen sowie eine sofortige und konstante Private-Equity-Allokation mit geringem Aufwand für den Investor.

Das attraktive, auf dem investierten Kapital (Nettoinventarwert) basierende Gebührenmodell, zeichnet sich durch eine hohe Transparenz aus.

Erwerb und Mitgliedschaft

Der Erwerb von Ansprüchen und somit die Mitgliedschaft bei der Tellco Anlagestiftung steht allen schweizerischen Personalvorsorgeeinrichtungen offen, welche an ihrem Sitzkanton steuerbefreit sind.

Investoren haben die Möglichkeit, Ansprüche jährlich zu zeichnen und zur Rücknahme anzumelden.

Kennzahlen per 31. März 2016

	in USD
Nettoinventarwert gesamt	16'893'843
Nettoinventarwert/Anspruch (Klasse C)	101.16
Ausgabekommission zugunsten Fonds	1.00 %
Rücknahmekommission zugunsten Fonds	1.00 %
Verwaltungsgebühren p. a.	0.90 %
Leistungsvergütung	10.00 %
Hurdle Rate	7.00 %

Stammdaten

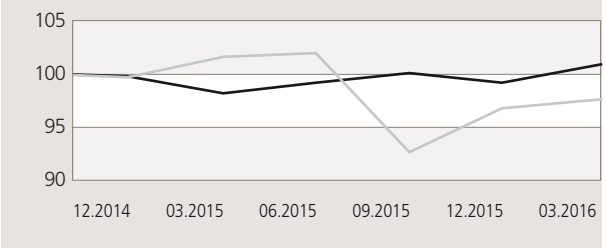
Valor	25250889
ISIN	CH0252508897
Referenzwährung	USD
Fondsdomizil	Schweiz
Ausschüttung	thesaurierend
Bewertung	quartalsweise
Zeichnungsschluss	am 1. Dezember
Rücknahmeschluss	am 1. Juli des vorangehenden Jahres
Valuta	Ende Jahr
Gründungsdatum	30.09.2014
Rechnungsjahr	1.1.–31.12.

Administration

Administration	Tellco Vorsorge AG, Schwyz
Vermögensverwalter	BlackRock Asset Management Schweiz AG Zürich
Revisionsstelle	Grant Thornton Bankrevision AG, Zürich

[1] Klasse C: Für Zeichnungen von mehr USD 50 Millionen.

Wertentwicklung (nach Abzug von Gebühren)



— Tellco AST Private Equity C[1] — MSCI AC World

Performance (in %)	3 Mt.	1 Jahr	3 Jahre	ø p.a. 3 Jahre	Positive Quartale
Fonds (USD)	2.27	3.27			60.00

Diese Zahlen beziehen sich auf die Vergangenheit. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

Portfolio Allokation

Transaktionstypen	Aktuelle Allokation	Zielallokation
Sekundärinvestitionen	40.00%	30.00%
Primärinvestitionen	60.00%	100.00%

Finanzierungsstadien		
Buyout	65.00%	bis zu 100%
Wachstumskapital	13.00%	bis zu 30%
Spezielle Situationen	22.00%	bis zu 20%

Regionen		
Nordamerika	72.00%	bis zu 65%
Europa	28.00%	bis zu 65%
Rest der Welt	0.00%	bis zu 20%

Währungsstruktur	
USD	75.50%
EUR	24.50%

Risikokennzahlen	
Volatilität 1 Jahr	5.07%
Drawdown max.	-2.04%
Recovery Period	3Q

Performanceentwicklung

	Q1	Q2	Q3	Q4	Jahr
2016	2.27				2.27
2015	-1.41	0.93	1.27	-1.22	-0.45
2014				-0.64	-0.64

tellco
Anlagestiftung

Impressum

Tellco Anlagestiftung
Halbjahresbericht I 2016

Herausgeber

Tellco Anlagestiftung, Schwyz

© Copyright 2016 Tellco Anlagestiftung, Schwyz

Tellco Anlagestiftung
Bahnhofstrasse 4
Postfach 713
CH-6431 Schwyz
t +41 58 442 60 00
ast@tellco.ch
tellco.ch