

An den KGAST Immobilien Ausschuss

Antrag Revision des KGAST Index

1. Orientierung

Der KGAST Immo- Index ist nicht mehr zeitgemäss und wenig aussagekräftig.

Namhafte Berateratungsunternehmen wie PPC Metrics, ZKB, Complementa sowie institutionelle Anleger verlangen ohnehin bereits die detaillierten Informationen, welche dem KGAST Index zu Grunde liegen. Eine separate Abbildung über den aktuellen Immo-Index macht u. E. wenig Sinn.

Z.B. liefert unsere Anlagestiftung quartalsweise jeweils bis zum 20. Tag des Folgemonats konsolidierte Angaben zur Netto-Cashflow-Rendite auf der Basis nachgeführter Bewertungen.

Bekanntlich sind die Komponenten der Rendite die Cash-Flow-Rendite und die Wertänderungs-Rendite.

Für Immobilien gilt in der Regel, dass ihre Cashflows gut kalkulierbar (Höhe und Timing), ihre Wertentwicklung hingegen schwierig einzuschätzen sind. Zudem ist die Liquidität eine Herausforderung (hoher Kapitalbedarf, nicht rasch veräusserbar).

Empirisch ist gut belegbar, dass die Cash-Flow-Rendite bei Immobilien konstant ist, die Wertänderungsrendite dagegen eher volatil, je nach Nachfrage und Wirtschaftslage. Dadurch wird auch der Total Return volatiler.

Das Ziel ist zeitgemässe und allgemein anerkannte Renditekennzahlen auszuweisen, welche auf konsolidierten Angaben gründen und aussagekräftig sind.

2. Antrag

In Anlehnung an verschiedene nationale und internationale Standards beantragt die ECOREAL die Angabe im KGAST Bericht des Total Returns aufgeteilt in eine Cash-Flow-Rendite und eine Wertänderungsrendite.

3. Begründung

Die beantragten Änderungen hinsichtlich eines Indexwechsels oder einer Erweiterung sollen einen weiteren Beitrag zur Transparenz am Immobilienmarkt leisten. Der Anleger soll in der Gesamtbetrachtung direkt Rückschlüsse über die Qualität eines Portfolios ziehen können resp. über dessen Bewertung.

4. Gesamtwürdigung

Vorteile

Als Vorteil sehen wir, dass die Anlagestiftungen einen weiteren Beitrag zur Vergleichbarkeit nichtkotierter Immobilien Anlagen leisten können.

Die Anlageprodukte können in Zukunft u.A. aufgeteilt werden nach Anlagestrategie (Core bis Value added). Z.B. bei einer Anlagestrategie Value added kann eine tiefe oder sogar negative Netto-CF Rendite relativiert werden.

Die Zunahme von neuen und neuartigen Anlagegruppen mit kleinen Volumina muss entsprechend im Reporting auch darstellbar sein. Wie oft erkennbar, weisen neue Anlageprodukte in der Anfangsphase eine hohe Performance aus, was sich dann später in der Betriebsphase wieder relativieren kann.

Der Vorteil unseres Ansatzes liegt in der Transparenz und der erforderlichen Aussagekraft zu den Ertragskomponenten.

Weiter hat es für uns als Stiftung den Vorteil, dass wir u.U. Fehlbewertungen frühzeitig besser erkennen können (sofern nicht jeder Wüest Partner als Schätzer beauftragt hat und in den Schätzungen nur der Wüest Partner Ansatz zum Tragen kommt).

Nachteile

Als Nachteil könnte von einigen KGAST Mitgliedern allenfalls entgegen gehalten werden, dass ein erhöhter Aufwand für eine quartalsweise Ermittlung der Schätzungswerte anfällt. Wir sind jedoch der Auffassung, dass es auch genügen würde, wenn die Geschäftsführung resp. der Portfolio Manager die Werte ausweist.

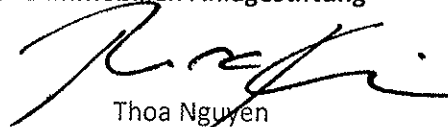
Diskussionspunkte

- die unterschiedliche Behandlung auf Produkte-/Indexebene
- konkrete Vorschläge, wie die RL Nr. 1 betr. Kennzahl/Berechnung und das Indexreglement angepasst werden sollen

Zürich, 20. Juli 2018

ECOREAL Schweizerische Immobilien Anlagestiftung


Hans Jürg Stucki
Geschäftsführer


Thoa Nguyen
lic. iur.