



Protokoll der Arbeitsgruppe Immobilien vom 17. März 2016

Datum und Zeit: 17. März 2016, 0900 – 1200 Uhr

Ort: SPA, Swiss Prime Tower, Hardstrasse 201 Zürich

Anwesend:

Urs Fäs	UBS (Vorsitz)	
Roland Kriemler	Geschäftsführer KGAST (Protokoll)	
Stephan Auf der Maur	CSA	(stellvertretend für Andreas Roth) Teil 1 und 2
Adrian Bamert	Testina	(stellvertretend für Paola Prioni) Teil 1
Gregor Bucher	SPA	
Fritz Burri	HIG	
Hendrik David	Avadis	
Marco Ipser	Helvetia	
Nunzio Lo Chiatto	Berninvest	
Andreas Roth	CSA	
Daniel Schürmann	Imoka / Pensimo	
Markus Strauss	Assetimmo	
Ruedi Stutz	Patrimonium	
Roland Süsstrunk	Swisscanto	
Roman Wiget	Tellco Immobilien	Teil 1 und 2

Gäste:

Entschuldigt:

Gerhard Demmelmaier	SwissLife
Astrid Heymann	Adimora
Björn Kernen	Zürich
Stephan Kloess	AFIAA
Jörg Koch	Turidomus
Patrick Oswald	Ecoreal
Paola Prioni	Testina
Andreas Roth	CSA



Traktanden

Teil 1: Immobilien Ausland

Der Vorsitzende begrüsst die Vertreter von Auslandimmobilien-Anlagegruppen.

Teil1 des Protokolls vom 18. November 2015 wird genehmigt.

An der Sitzung vom 18. November 2015 wurde Folgendes beschlossen: Es soll geprüft werden, ob die Einführung eines Kennzahlenpapieres für Auslandimmobilien sowie eine Übersicht über die Investitionsmodalitäten in Anlehnung an die Dokumente für Schweizer Immobilien sinnvoll und umsetzbar ist. Ebenfalls zu prüfen sei, ob die Erhebung der Daten bei Auslandimmobilien unterschiedlich ist und welchen Einfluss ein allfälliges Hedging darauf hat. Die CSA erklärte sich bereit, diese Abklärungen zu treffen.

Stephan Auf der Maur als Vertreter der CSA informiert, dass sämtliche Kennzahlen auch bei Immobilien Ausland Anlagegruppen darstellbar sind. Bei drei Kennzahlen allerdings bestehen Schwierigkeiten bei der Berechnung, wenn die Anlagegruppen gehedged werden. Dies sind: ROE, ROIC und Anlagerendite. Aufgrund der unterschiedlichen Währungseffekte auch im Zusammenhang mit einer Öffnung (Neuausgabe von Ansprüchen) kommt es zu Verzerrungen bei der Berechnung der Renditezahlen, die substantiell sein können. Gemäss Meinung CSA sind währungsbereinigte Kennzahlen deshalb wenig sinnvoll.

Eine mögliche Lösung ist, die Renditen in lokaler Währung auszuweisen. Bei Anlagegruppen, die international ausgerichtet sind und nicht nur in eine Fremdwährung investieren, bleibt das Problem aber weiterhin bestehen.

Um den Investoren die Performance in CHF zu zeigen, lässt die Testina zum Beispiel einen „Phantomhedge“ berechnen. Allerdings führt auch eine solche Modellrechnung nicht zu 'abschliessend exakten' Ergebnissen. Die sich (allenfalls täglich) verändernden Inputfaktoren, die Hedgingquote, die Absicherungsfrequenz und nicht zuletzt die Absicherungskosten können zu ungenauen währungsbereinigten Zahlen führen. Zudem darf und kann die KGAST von Anlagestiftungen, die ihr Auslandimmobilienexposure nicht absichern wollen (zum Beispiel, weil ihre Investoren die Absicherung selber mit einem Overlay vornehmen) keine Berechnungen für solche „Phantomhedges“ verlangen.

Ein Kennzahlenpapier ohne Renditekennzahlen, welche wohl die wichtigste Informationen darstellen, wäre für die Investoren nicht sehr interessant. Eine solche Lösung wird deshalb verworfen.

Ein Kennzahlenpapier, das aber verschiedene Renditekennzahlen im Header und in Spalten aufführt, welche wenn nicht vorhanden/berechnet auch nicht aufzuführen sind, erscheint die zweckmässigste Lösung.

Es wird beschlossen: Die CSA beauftragt ihren Finance Manager, ein Kennzahlenpapier zu erstellen und mit konkreten Kennzahlen der CSA abzufüllen. Danach werden die anderen Anlagestiftungen mit Auslandimmobilien gebeten, ihre Kennzahlen zu erfassen. Die erste Version der CSA wird bis spätestens 15. April 2016 Urs Fäs und Roland Kriemler zugestellt.

Von der Testina werden den anderen Vertretern von Auslandimmobilien Unterlagen zum Prozess des Phantomhedging zur Verfügung gestellt.

Roland Kriemler wird Bruno Maumené beauftragen, die Entwicklungen von Ausland-Anlagegruppen während den letzten fünf Jahren zu analysieren.

Stephan Auf der Maur berichtet weiter, dass die zweite Darstellung, die Übersicht über die Investitionsmodalitäten bei Auslandimmobilien, keinerlei Probleme verursacht. Auch diese Darstellung wird bis zum 15. April 2016 erstellt und versandt.

Teil 2: Allgemeiner Teil

1. Begrüssung / Protokoll der letzten Sitzung

Der Vorsitzende begrüsst die restlichen Mitglieder der Arbeitsgruppe.

Das Protokoll der Sitzung vom 18. November 2015 wird genehmigt.

Einschub: Es erfolgt die Präsentation zur SPA durch Dr. Gregor Bucher (Präsentation im Extranet aufgeschaltet).

2. Informationen

a) aus Immobilienarbeitsgruppe

Es bestehen keine Up-dates zu diesem Untertraktandum.

b) von der Geschäftsstelle

- Roland Kriemler informiert, dass Mitte Januar ein Workshop mit der OAK zur *Weisung Anforderungen an Anlagestiftung* der OAK stattgefunden hat. Es ist damit zu rechnen, dass die Weisung per Mitte 2016 von der OAK in Kraft gesetzt wird.
- Er informiert weiter, dass eine KGAST-Vertretung am 1. März 2016 vom BSV empfangen wurde. Positiv zu werten ist, dass das BSV nun einen Änderungsbedarf bei der ASV anerkennt. Das BSV will die Revisionsarbeiten im zweiten Semester 2016 an die Hand nehmen. Die KGAST wird bei den Arbeiten einbezogen. Bis 30. Juni 2016 wird die KGAST dem BSV eine weitere Liste von Änderungswünschen mit Begründungen abgeben.

- Die Generalversammlung hat beschlossen, die Qualitätsstandards abzuschaffen und durch Richtlinien zu ersetzen. Wichtige Regelungen aus den Qualitätsstandards werden in die Statuten überführt. Bis zum Erlass der neuen Statuten gelten die Qualitätsstandards noch. Die Genehmigung der angepassten Statuten und der Richtlinien durch die Mitglieder wird voraussichtlich an der Mitgliederversammlung im Mai erfolgen.

Teil 3: Immobilien Schweiz

1. Übersicht Kennzahlen / Investitionsmodalitäten

Die Übersicht zu den Kennzahlen entsprechen dem letzten, Urs Fäs gemeldeten Stand. Allfällige Änderungen sind ihm raschmöglichst zu melden.

Von den Arbeitsgruppen wird beschlossen, dass die Darstellung der Investitionsmodalitäten weitergeführt wird.

2. Diskussion und Verabschiedung Kennzahlenpapier

Zusammen mit dem Protokoll der Sitzung vom 18. November 2015 wurde im Extranet die angepasste Richtlinie aufgeschaltet. In diesem *Update III* wurden die Inputs der Arbeitsgruppen-Mitglieder verarbeitet.

Gleichzeitig gab es noch eine weitere Änderung (nämlich die Streichung einer nicht benötigten Vorgabe), welche aufgrund von Diskussionen eines Mitgliedes mit seiner Revisionsstelle aufgebracht wurde. Dabei wurde festgestellt, dass in der vorliegenden Richtlinie Vorgaben betreffend *indirekten* Auslandsinvestitionen bestehen. Indirekte Anlagen werden jedoch in der zweiten Richtlinie *Betriebsaufwandquote* geregelt. Aufgrund dieser redundanten Regelung werden die im *Update III* markierten Absätze ersatzlos gestrichen. Einen weiteren Hinweis darauf, dass unter der vorliegende Richtlinie nur „direkt in der Schweiz investierte Immobilien-Anlagegruppen“ und somit nicht indirekt investierende Anlagegruppen fallen, besteht bereits im ersten Satz der vorliegenden Richtlinie (siehe Markierung im *Update III*). Zwecks verbesserter Klarheit wird der Titel der vorliegenden Richtlinie mit „**direkt** investierenden“ ergänzt.

Von den Mitgliedern der Arbeitsgruppe werden keine weiteren Anpassungen eingebracht.

Die Richtlinie wird nun an der Vorstandssitzung vom 12. April 2016 diskutiert und zuhanden der Mitgliederversammlung Ende Mai verabschiedet werden. Allerdings erfolgt noch ein Zwischenschritt: Da die OAK unsere Richtlinie als *befristetes Kostenkonzept anerkennt* hat, benötigen wir die Genehmigung der Änderung auch von der OAK. Mit der In-Kraft-Setzung durch die Mitgliederversammlung ist ab Juli 2016 zu rechnen.

3. Umfrage Sacheinlagen 2015

Bei der durch die UBS durchgeführten Umfrage zu den Sacheinlagen im 2015 (die Präsentation wurde zusammen mit der Einladung versandt und ebenfalls aufs Extranet gestellt) wurde über das Thema *indirekte Sacheinlagen* aus taktischen Gründen (Bewahrung des Geschäftsgeheimnisses) nur am Rande berichtet. Im Grossen Ganzen gab es keine Überraschungen. Die Präsentation wird auf der Homepage der KGAST veröffentlicht.

4. Buchhalterische Handhabung Ausgabegebühren / Kommissionen

Aufgrund einer Anfrage von Ruedi Stutz betreffend buchhalterische Handhabung von Ausgabegebühren / Kommissionen werden die Teilnehmer gefragt, wie sie die Spreads (teilweise als Kommissionen bezeichnet) verbuchen. Die Mehrheit der Anlagestiftungen buchen sie über die Erfolgsrechnung. Zum Teil werden sie aber auch über die Bilanz gebucht, wobei die Bruttomethode angewandt und periodengerecht verbucht wird.

Differenziert betrachtet müsste man den Unterschied zwischen NAV und Ausgabe- oder Rücknahmepreis auf die verschiedenen Komponenten aufteilen, und zwar auf *a) Verwässerungsschutz* und - wo der Spread sehr hoch angesetzt ist zum Teil auch, um das Kaufinteresse zu steuern - *b) zusätzlicher Performancebeitrag* und entsprechend ausweisen. Doch gibt es noch viele andere Komponenten, die es zu berücksichtigen gäbe wie zum Beispiel die Tatsache, dass bei gewissen Anlagegruppen die Vertriebsentschädigung nicht mehr in der Management-Gebühr enthalten ist sondern teilweise durch Ausgabekommissionen ersetzt wurde. Nach dieser neuen Methode wird die TER-Kennzahl tiefer ausfallen, weil die Komponente für den Vertrieb „ausserhalb“ des Produktes erhoben wird. Grundsätzlich sind die Zahlen durch diese verschiedenen Modelle weniger vergleichbar geworden. Eine verbesserte Vergleichbarkeit der Kennzahlen wäre zwar wünschenswert, ist aber im Moment nicht möglich, da die KGAST keine einheitliche Erhebung der Gebühren verlangt. Insofern sollen auch für die Verbuchung der Ausgabegebühren / Kommissionen keine Vorgaben gemacht werden, zumal die grosse Mehrheit der Anlagestiftungen eine ähnliche Buchungsmethode anwendet.

5. Diverses / Schluss

Die Indexkommission hat die Einführung von Subindizes aufgrund einer von Bruno Maumené erarbeiteten Datenbasis diskutiert. Die Zahlen sowie zwei Charts werden den Mitgliedern ausgehändigt (ebenfalls publiziert im Extranet). Die Einführung von drei weiteren Indizes (Wohnen, Kommerz, Gemischt) auf monatlicher Basis wird gewünscht. Dazu wird die Indexkommission die Arbeiten aufnehmen und Abgrenzungsfragen, verfeinerte Berechnungsmethode, akzentuierte Sprünge bei Subindizes etc. klären und die entsprechenden Dokumente (FAQ, Indexrichtlinien, Factsheet) anpassen. An der Augustsitzung wird darüber berichtet.

Protokoll Arbeitsgruppe Immobilien

Es erfolgen keine weiteren Wortmeldungen.

Die nächste Sitzung findet am 25. August 2016 bei der UBS statt.

Schluss der Sitzung um 1200 Uhr.

RK/19.3.2016