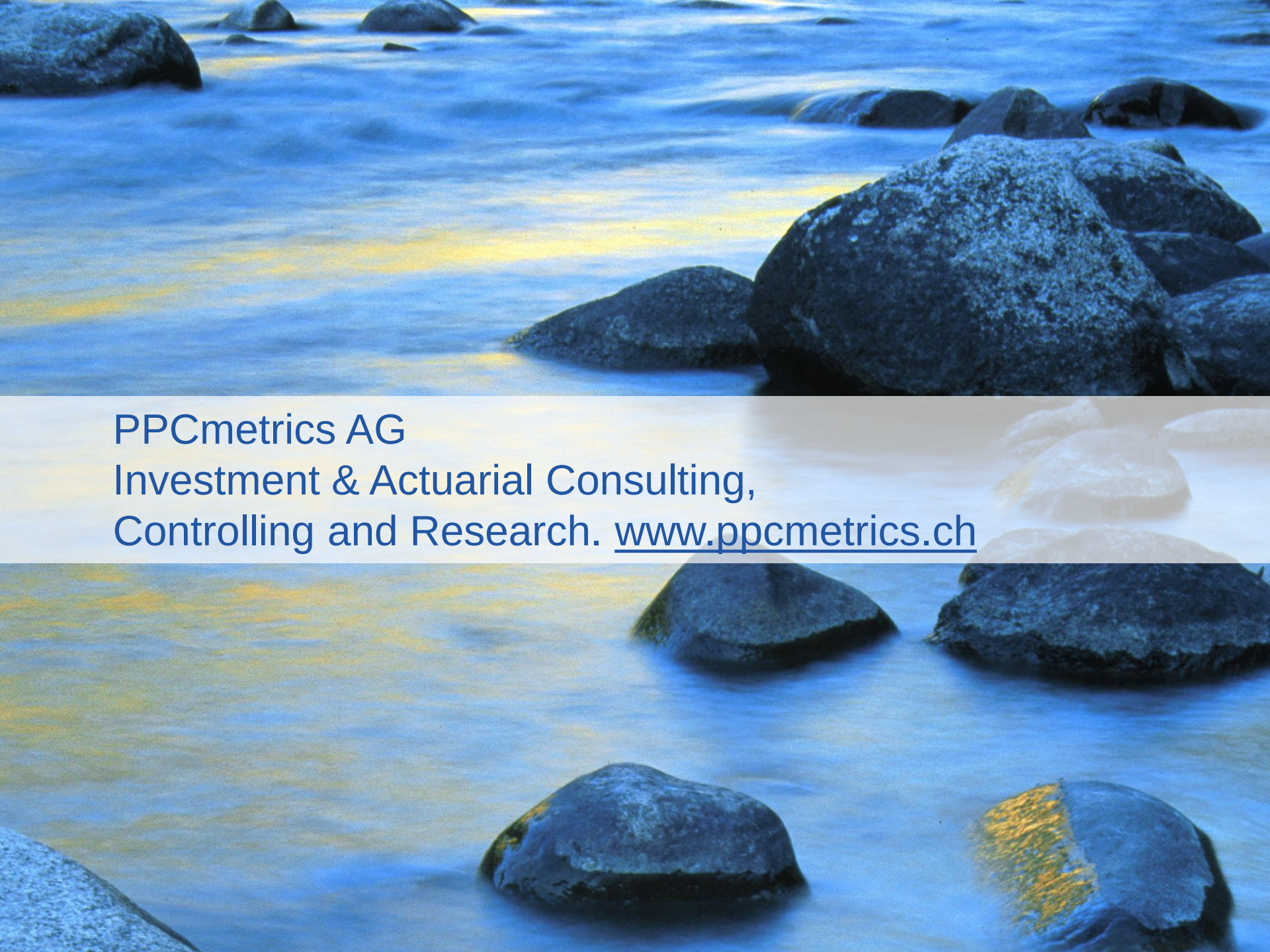

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

Tagung

Immobilien: Eine wichtige Anlagekategorie auf dem Prüfstand

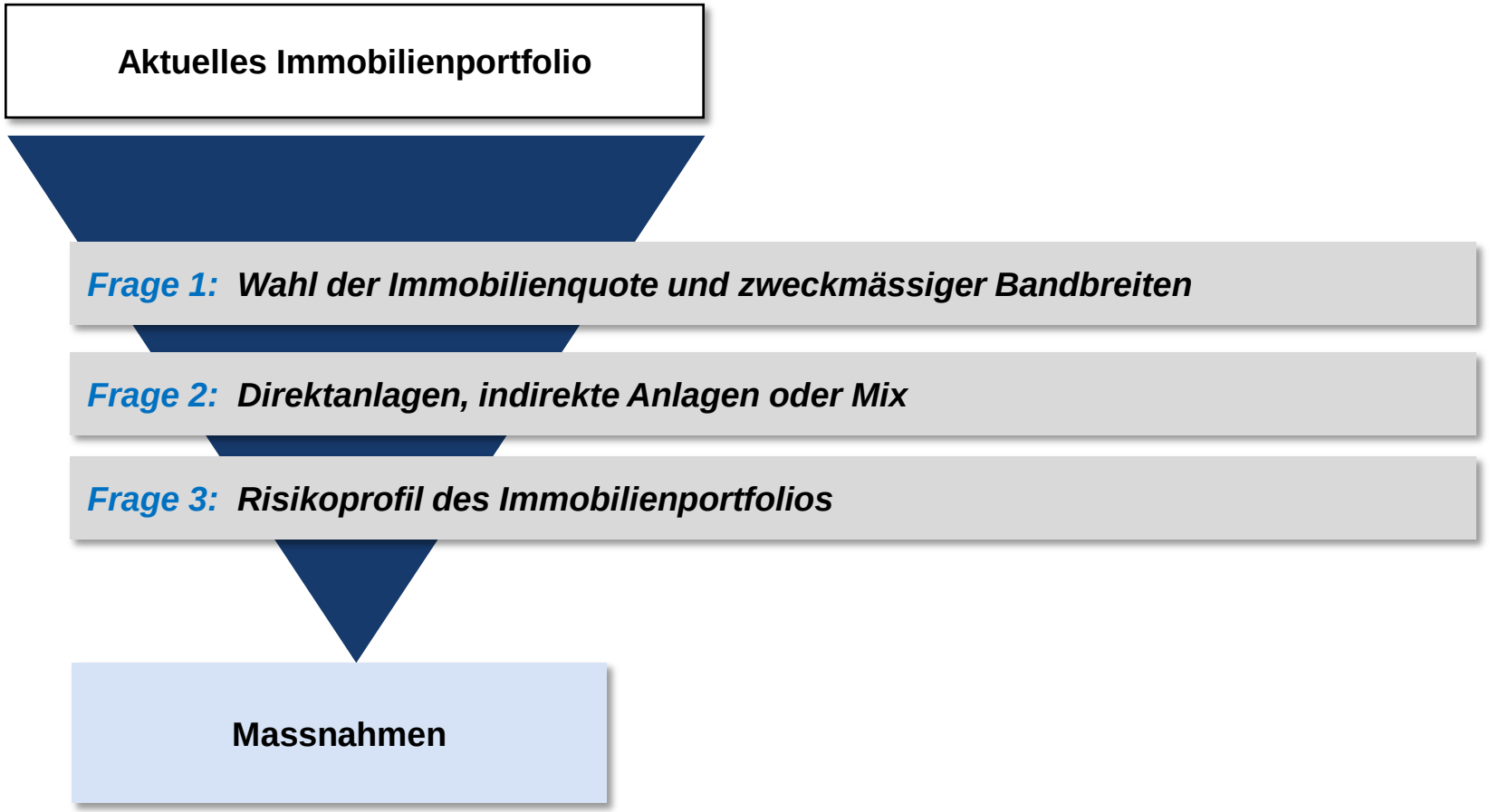
Immobilienrisiken: Weichen stellen für die Zukunft

PPCmetrics AG
Dr. Andreas Reichlin, Partner

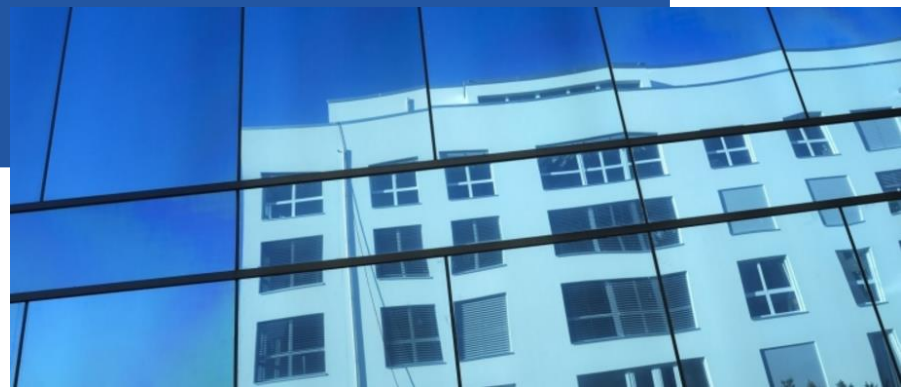
Zürich, 4. Dezember 2015

© PPCmetrics AG

Zentrale Fragestellungen



Immobilienquote



© PPCmetrics AG

Wählen Sie eine bedachte Immobilienquote

- Korrekturen auf dem Immobilienmarkt sollten in einem **gut diversifizierten Portfolio «ausgesessen»** werden können.

© PPCmetrics AG

Auch Immobilien gehören in Stress-Tests

- Je höher der Immobilienanteil, desto wichtiger ist es, die **Auswirkungen eines Preisrückgangs** zu analysieren.
- Stress-Tests sind ein geeignetes Instrument, um die **kurzfristige Auswirkung von Extremereignissen** zu simulieren.

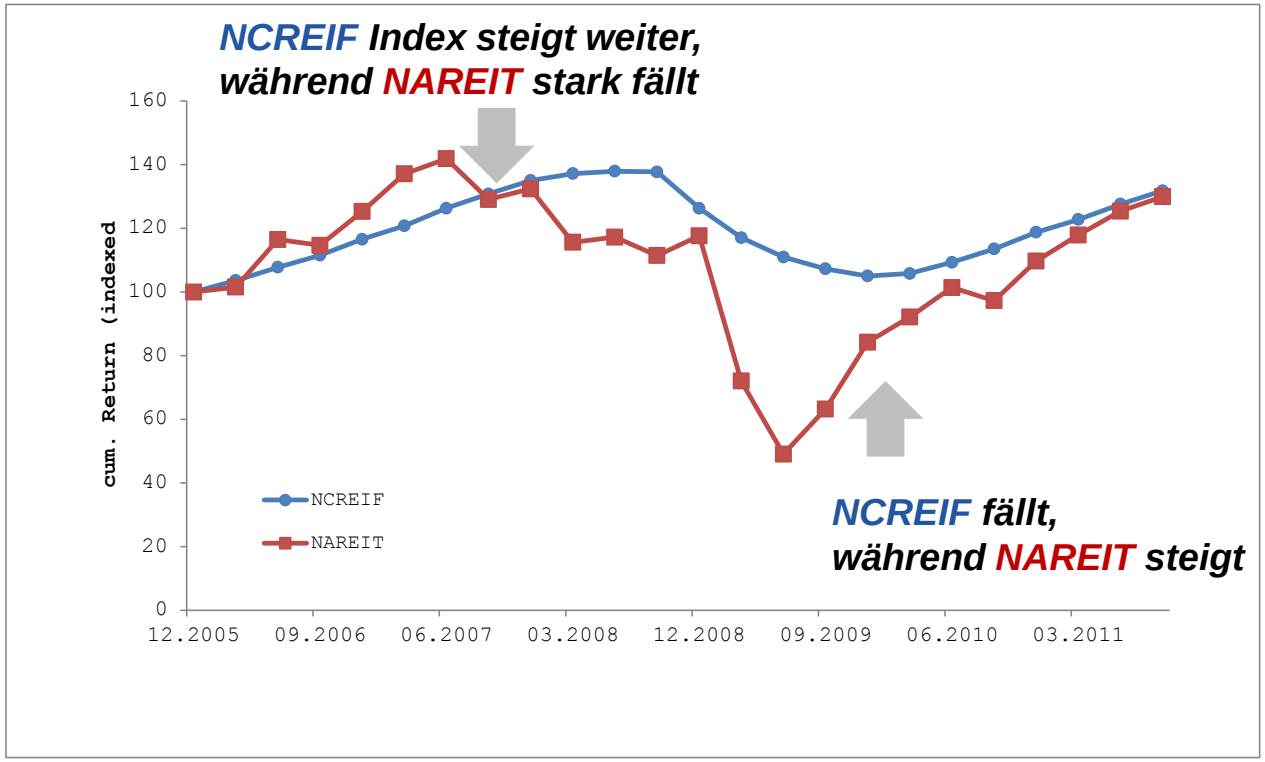
Szenario	Szenario 1	Szenario 2	Szenario 3
Immobilienanteil	**10%**	**20%**	**30%**
Rendite Immobilien	-20%	-20%	-20%
Auswirkung auf das Anlagevermögen			
Total	-2.00%	-4.00%	-6.00%
Auswirkung auf den Deckungsgrad			
Deckungsgrad	**102.9%**	**100.8%**	**98.7%**

Deckungsgrad in der Ausgangslage: 105%

© PPCmetrics AG

Achten Sie auf marktnahe Datengrundlagen

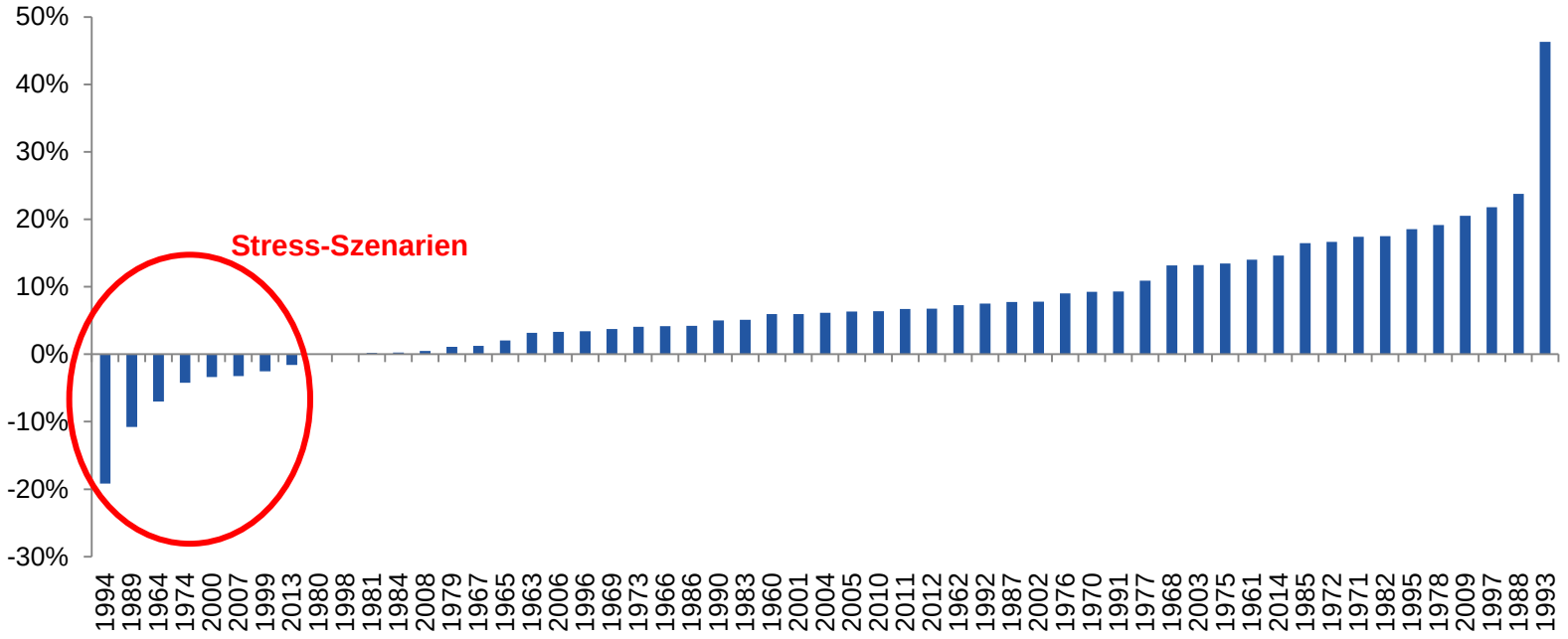
- Die Preise von Direktanlagen (NCREIF, USA) unterliegen deutlichen Glättungseffekten. Für das **Risikomanagement** sind **marktnahe Bewertungen** (NAREIT) unerlässlich.



Datenbasis für die Schweiz?

- Als Indikator für die Risiken der Immobilienanlagen in der **Schweiz** kann auf **börsenkotierte Immobilien** abgestützt werden.

Jahresrenditen des DB Rüd Blass Immobilienfonds Schweiz Index



© PPCmetrics AG

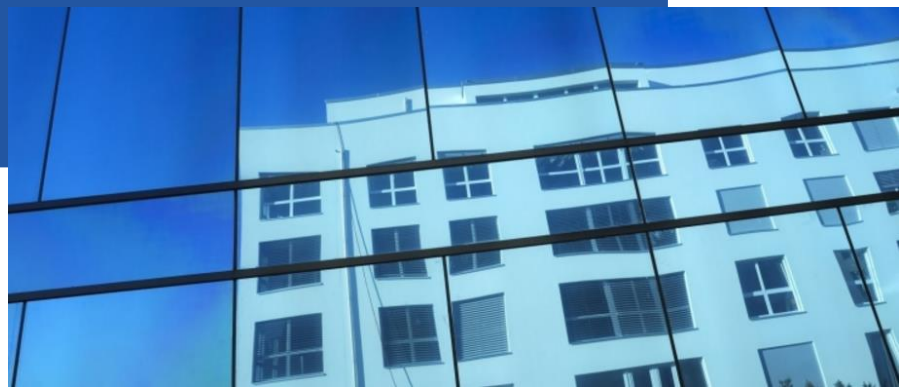
Immobilienquote und –bandbreite

- Berücksichtigen möglicher **Krisen** (z.B. Aktienkorrektur)
- Berücksichtigung der **Illiquidität**
- **Liquiditätsbedarf** im Auge behalten (u.a. Pensionskassen mit abnehmendem Vorsorgekapital)

Anlagekategorien	Vermögenswerte		Anlagestrategie		
	Gesamtvermögen		untere Bandbreite	Ziel-struktur	obere Bandbreite
Kurzfristige und liquide Mittel	**14'844'352**	**2.7%**	**0.0%**	**5.0%**	**10.0%**
in CHF	14'844'352	2.7%			
in Fremdwährungen	-	0.0%			
Obligationen CHF	**206'609'539**	**36.9%**	**30.0%**	**40.0%**	**50.0%**
Pfandbriefe	48'739'190	8.7%			
Übrige Schuldner	157'870'349	28.2%			
Inlandschuldner	*178'448'659*	*31.9%*			
Auslandschuldner	*28'160'880*	*5.0%*			
Obligationen Welt (hedged)	**48'691'375**	**8.7%**	**6.0%**	**10.0%**	**14.0%**
Nominalwerte	**270'145'266**	**48.3%**		**55.0%**	
Aktien	**127'893'875**	**22.8%**	**16.0%**	**20.0%**	**24.0%**
Schweiz	53'505'012	9.6%	6.0%	8.0%	10.0%
Welt ex Schweiz	74'388'863	13.3%	10.0%	12.0%	14.0%
Immobilien Schweiz	**161'705'361**	**28.9%**	**20.0%**	**25.0%**	**30.0%**
Sachwerte	**289'599'236**	**51.7%**		**45.0%**	
Total	**559'744'502**	**100.0%**		**100.0%**	

© PPCmetrics AG

Direkt vs. Indirekt



Anforderungen an die Umsetzung

Indirekt

- **Anforderungen weitgehend analog zu anderen Wertschriften**

1. Auswahl der Anlagen z.B. in Anlehnung an einen breiten Index
2. Überwachung der Anlagen
3. Liquiditätsplanung

Direkt

- **Zusätzliche Anforderungen von Anlagen im Direktbesitz**

1. Wahrnehmung der Eigentümerfunktion
2. Know-how der Entscheidungsgremien und Marktzugang
3. Kosteneffizienz
4. Governance

© PPCmetrics AG

Direktanlage: Wahrnehmung Eigentümerfunktion

- Die **Eigentümerfunktion** lässt sich bei Immobilien im Direktbesitz kaum extern delegieren. Zu den **nicht delegierbaren** Aufgaben gehören:
  - **Stiftungsrat**: Beschluss **Immobilienstrategie** und Festlegen der Organisation; Beschluss bedeutender Transaktionen
  - **Anlage- / Immobilienausschuss:** Umsetzung, finanzielle Führung und Überwachung des **Immobilienportfolios** inkl. stufengerechter Berichterstattung
  - **Asset Management:** Erarbeiten einer **Objektstrategie** und **operative Führung** (Bewirtschaftung)

- Bei Pensionskassen, die sich strategisch für Direktanlagen in Immobilien entschieden haben, wird der Eigentümerfunktion eine sehr hohe Bedeutung zugemessen und es werden entsprechende interne **Ressourcen** bereitgestellt.

© PPCmetrics AG

Direktanlage: Prüfung Immobilien-Management

Auszug Bericht PPCmetrics

Ebene	Fragestellungen
1. *Immobilienstrategie/ Investitionsplanung*	• *Bestehen klare Anlagerichtlinien für die Immobilienanlagen?* • *Wie sind die konkreten Zielvorgaben dokumentiert?*
2. *Organisation und Kompetenzen*	• *Ist die Organisation der Anlagetätigkeit im Immobilienbereich klar strukturiert? Können Entscheide klar den einzelnen Gremien und Dienstleistungserbringern zugeordnet werden?* • *Besteht eine Gewaltentrennung zwischen Immobilienstrategie und Umsetzung (Projektmanagement, Portfoliomanagement, Liegenschaftsbewirtschaftung)?* • *Sind die Ressourcen den Aufgaben angemessen?* • *Sind die Prozesse dokumentiert?*
3. *Systeme*	• *Verfügt das Immobilienmanagement über interne Kontrollprozesse und technische Voraussetzungen für die Messung des Portfoliorisikos und für die Compliance auf Stufe Vermögensverwaltung?* • *Besteht ein Zugang zu Marktinformationen (z.B. Vergleichsmieten)?*
4. *Datengrundlage*	• *Besteht eine unabhängige Datengrundlage für die Überwachung im Rahmen des Investment Controlling?*

- **Beurteilung Strategie und Investitionsansatz**
- **Beurteilung Ressourcen und Organisation**
- **Beurteilung Prozesse**
- **Beurteilung der Datengrundlage für ein unabhängiges Controlling**

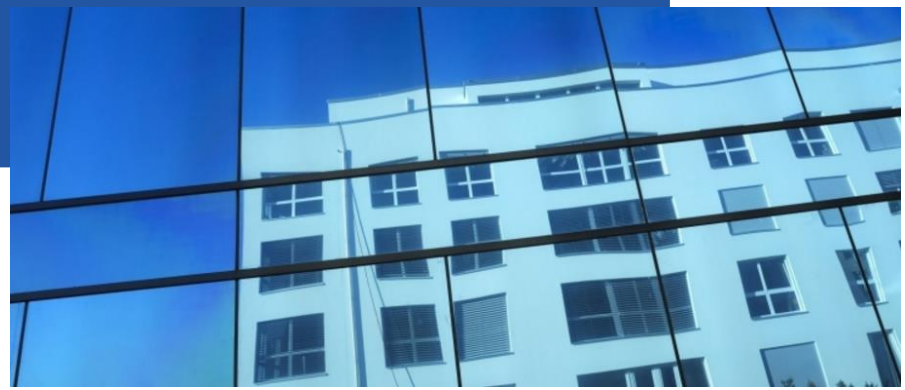
© PPCmetrics AG

Direktanlage: Anforderungen an Best Governance

- Die Immobilienanlage ist eine komplexe Tätigkeit mit zahlreichen beteiligten Akteuren. Nicht zuletzt aufgrund der Komplexität und der teilweise hohen Auftragsvolumen spielen **Governance-Aspekte** in der Vermögensanlage eine grosse Rolle.
- Bei den Immobilienanlagen im Direktbesitz bedeutet dies, dass **sämtliche Auftragsvergaben** an externe Firmen sorgfältig, unter Wettbewerbsbedingungen und zu Marktkonditionen erfolgen sollten. Dies erfordert eine entsprechende Organisation und Überwachung (IKS, Risikomanagement, Überwachung).
- Anleger **ohne adäquate Kompetenzen** sind einem höheren operationellen Risiko und Reputationsrisiko sowie Wettbewerbs-nachteilen ausgesetzt.

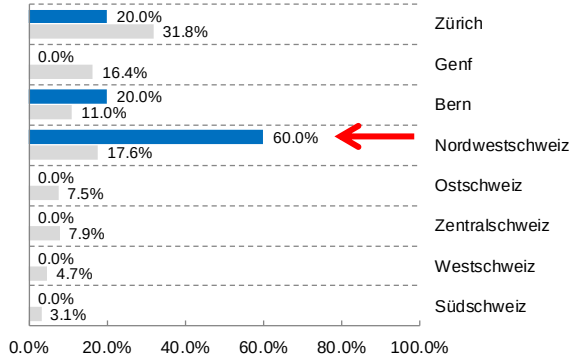
© PPCmetrics AG

Immobilienportfolio

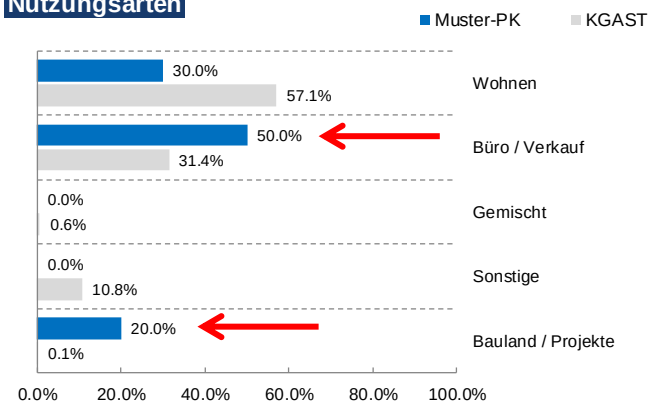


Kennen Sie die Eckwerte Ihres Portfolios?

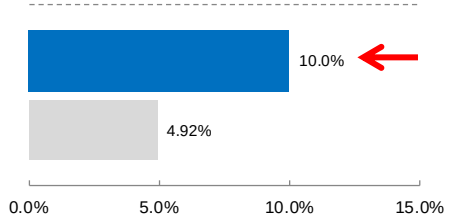
Regionen



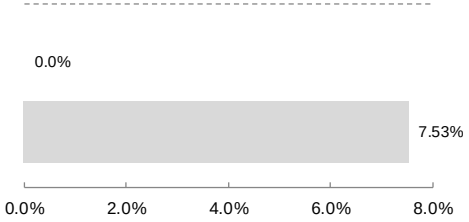
Nutzungsarten



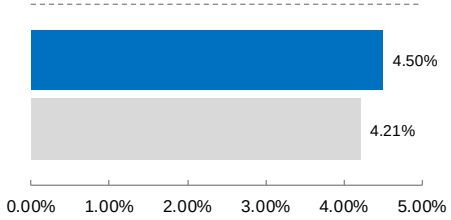
Mietzinsausfallquote



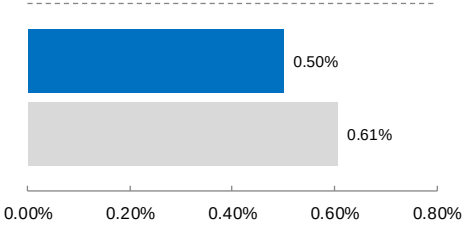
Fremdfinanzierungsquote



Diskontsatz



TER (NAV)



Benchmark: KGAST Index

Achten Sie auf eine breite Risikostreuung!

- Die Eigenschaften eines Gebäudes können – mit entsprechendem Aufwand – verändert werden, die Lage jedoch nicht. Eine **breite Diversifikation über unabhängige Regionen** ist deshalb sinnvoll.

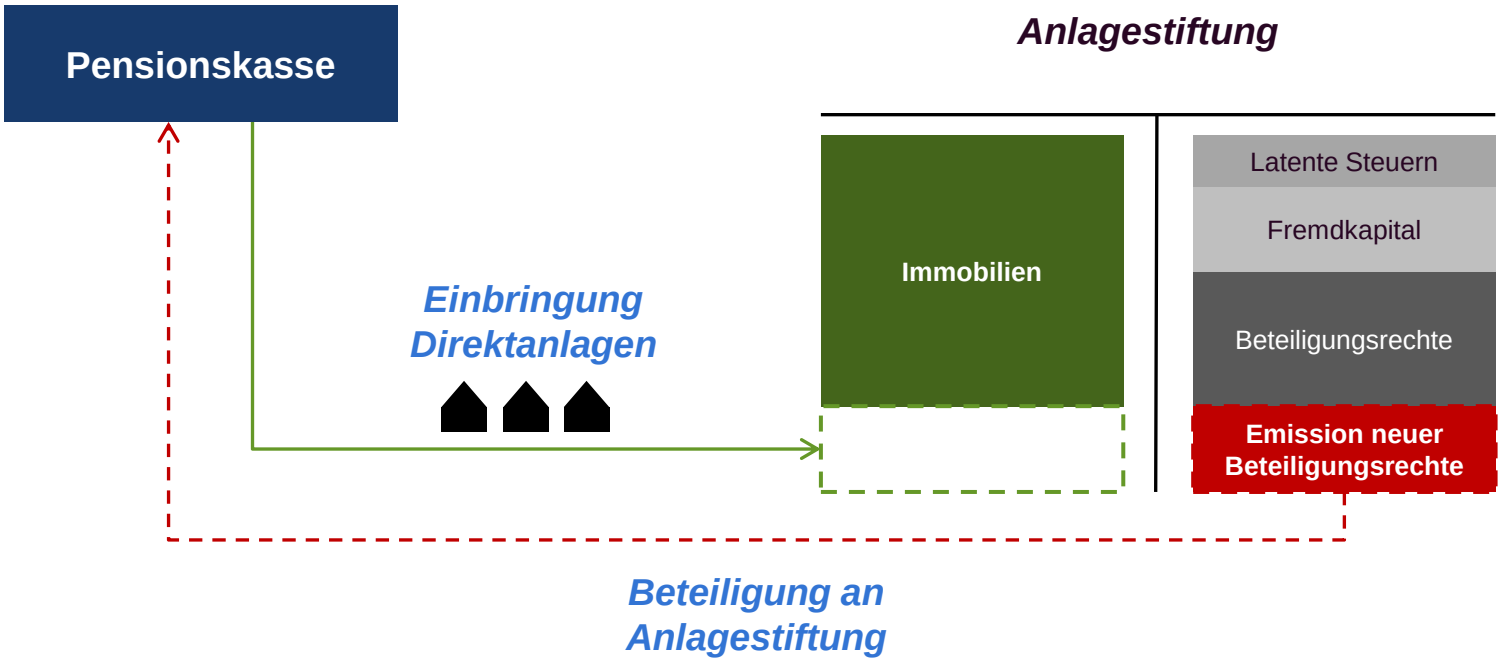
© PPCmetrics AG

Haben Sie den Liquiditätsbedarf im Auge?

- Die Handelbarkeit von Liegenschaften kann sich jederzeit ändern. Bei **Liquiditätsbedarf**, z.B. einem abnehmenden Vorsorgekapital, muss die Handelbarkeit daher frühzeitig erhöht werden.

© PPCmetrics AG

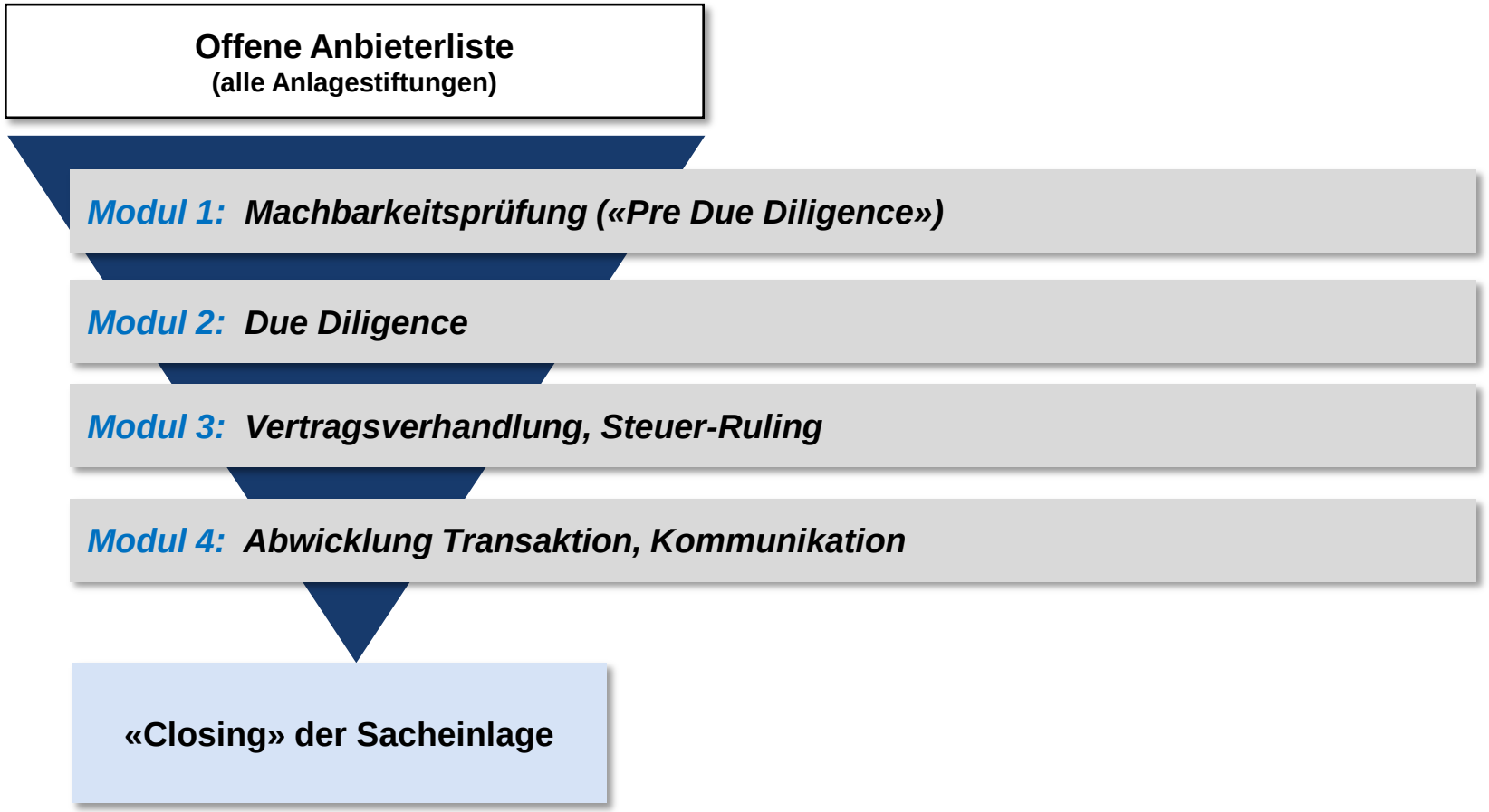
Erhöhung der Handelbarkeit: Sacheinlage



Bei einer Sacheinlage werden die Liegenschaften der Pensionskasse im Tausch gegen Anteile an einer Anlagestiftung eingebracht.

© PPCmetrics AG

Prozess für die Sacheinlage



Der Prozess einer Sacheinlage dauert erfahrungsgemäss 6 - 9 Monate

© PPCmetrics AG

Handelbarkeit von indirekten Anlagen

- Trotz eines regelmässigen Handels ist die Liquidität auch bei den **Immobilienfonds / Aktien** begrenzt. Das täglich gehandelte Volumen liegt für die meisten Immobilienfonds unter CHF 1 Mio. und für den Gesamtindex bei ca. CHF 15 Mio. **Eine höhere Handelbarkeit ergibt sich daher erst bei einer Investition in mehrere Immobilienfonds.**

© PPCmetrics AG

Vorwarnungen gibt es selten ...

- Verluste können auch an den Immobilienmärkten in der Schweiz jederzeit und **ohne offensichtliche Vorwarnungen** auftreten.
- Bereiten Sie sich rechtzeitig darauf vor.

© PPCmetrics AG

Herzlichen Dank und viel Erfolg!

PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

Die PPCmetrics AG (www.ppcmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren (Pensionskassen, etc.) und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset- und Liability-Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen und Family Offices bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

© PPCmetrics AG

Videos

Publika-tionen

Website

Tagungen

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**