

KAMPFANSAGE

TRANSPARENZOFFENSIVE – Die Immobilien-Anlagestiftungen verpflichten sich, die Provisionen für den An- und Verkauf von Liegenschaften offenzulegen. Im Wettbewerb bringt das Vorteile.

Text: **RICHARD HAIMANN**

Mit einer Transparenzoffensive wollen die Immobilien-Anlagestiftungen im Wettbewerb um das Kapital von Pensionskassen gegenüber den Immobilienfonds an Boden gewinnen. Die KGAST, die Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen, hat die Vorgaben für die Notifikation der Kunden über die Gebühren ihrer Mitglieder entscheidend verändert. Die 48 Anlagestiftungen in der Schweiz, die zusammen ein Vermögen von mehr als 200 Milliarden Franken verwalten, sind nun verpflichtet, «die effektiven Vergütungssätze an das Management der Anlagegruppe für Bautreuhandleistungen und Provisionen für den Kauf und den Verkauf von Immobilien im Jahresbericht offenzulegen».

SO TRANSPARENT WIE FONDS

Mit ihrer Selbstverpflichtung ziehen die Anlagestiftungen mit den Immobilienfonds gleich. Diese sind durch die Kollektivanlagenverordnung-FINMA verpflichtet, ihre Gebühren für Immobilientransaktionen und Bautreuhandleistungen auszuweisen. «Die Änderungen in unserer Richtlinie Nr. 1 wurden vor allem deshalb vorgenommen, weil wir den Kunden der Anlagestiftungen eine erhöhte Transparenz bieten wollen», sagt KGAST-Geschäftsführer Roland Kriemler. «Mit den Änderungen in unserer Richtlinie gewähren wir eine mindestens so hohe Transparenz wie die Fonds.»

«Für indirekte Schweizer Immobilienanlagen liegt, im Gegensatz zu vielen anderen Asset-Klassen, Evidenz vor, dass tiefe Managementkosten mit einer hohen Performance korrelieren», sagt Andreas Loepfe, CEO und Partner der Strategieberatungs- und Asset-Management-Gesellschaft Inreim Independent Real Estate Investment Managers in Zürich. Die Gebührenstruktur der Anlagegruppen sei aber bis zur Neufassung der Richtlinie in Teilen eine Blackbox gewesen: «Die eigentlichen Cash-Generatoren der Asset-Manager, das Transaktionsmanagement und die Bauherrenvertretung,



*«Die hohen
Gebühren verleite-
ten die Manager
dazu, Immobilien-
transaktionen
quasi als Selbst-
zweck vorzu-
nehmen.»*

Andreas Loepfe, Inreim



Die Anlagestiftungen setzen auf mehr Transparenz.

wurde bisher aus der publizierten Total Expense Ratio (TER) ausgeklammert.» Dies habe auch im Gegensatz zu den wichtigsten ausländischen Standards gestanden.

«Die nicht sichtbaren, hohen Gebühren verleiteten die Manager dazu, Immobilientransaktionen quasi als Selbstzweck vorzunehmen – ohne dass dadurch die Vorsorgeeinrichtungen profitierten», sagt Loepfe. «Die KGAST hat mit der Weiterentwicklung der Richtlinie die Position der Anlagestiftungen im Wettbewerb gegen die Fonds weiter gestärkt.» Die Reform dürfte dazu führen, dass Pensionskassen bei indirekten Immobilieninvestments künftig Anlagestiftungen und deren Anlagegruppen den Vorzug gegenüber den Fonds geben werden.

In Anlagestiftungen dürfen nur Pensionskassen sowie sonstige der beruflichen Vorsorge dienende steuerbefreite Einrichtungen mit Sitz in der Schweiz investieren. Sie unterliegen dem Stiftungsrecht und unterstehen der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV). Gegenüber



© Jacques Paille / depositphotos

den Immobilienfonds haben die Anlagestiftungen zum einen steuerliche Vorteile, zum anderen sind sie verpflichtet, den in sie investierenden Vorsorgeeinrichtungen Mitwirkungs-, Informations- und Kontrollrechte zu gewähren.

Zwar weisen Anlagestiftungen auch einige Nachteile gegenüber den Fonds auf. Für die meisten Pensionskassen sind diese jedoch kaum relevant. Anteile offener Immobilienfonds können börsentäglich gehandelt werden. Hingegen ist bei Anlagestiftungen der freie Handel von Ansprüchen nicht zugelassen. Ein Ausstieg ist nur möglich, wenn eine andere Vorsorgeeinrichtung gefunden wird, die bereit ist, die Ansprüche zu übernehmen.

Dabei basiert der Preis eines Anspruchs bei Anlagestiftungen stets auf dem jährlich von unabhängigen Sachverständigen ermittelten Nettoinventarwert (NAV). Kurzfristige Marktwertveränderungen, etwa durch steigende oder fallende Zinsen, werden daher erst mit Verzögerung im Preis der Ansprüche der Anlagestiftungen abgebildet. Hingegen spiegeln die Börsenpreise der Fondsanteile derartige Verän-



*«Mit der neuen
Richtlinie gewäh-
ren wir eine
mindestens so
hohe Transparenz
wie die Fonds.»*

Roland Kriemler, KGAST

salto 
INSPIRED ACCESS



Vielseitige Zutrittslösungen

> HOHE SICHERHEIT

Salto Lösungen basieren auf modernsten Zutritts- und Sicherheitstechnologien, binden sämtliche Zutrittspunkte ein und bieten ein umfassendes Zutrittsmanagement.

> OPTIMIERTE PROZESSE

Salto digitalisiert und automatisiert Abläufe durch die Integration mit Management- und IT-Systemen sowie die Einbindung in Workflows.

> EFFIZIENTER BETRIEB

Anwender profitieren von flexibler Raumnutzung, hoher Sicherheit, optimierten Prozessen und niedrigen Lebenszykluskosten.

salto.ch



Mehr zu den Vorteilen und zum Funktionsumfang unserer Systemplattformen.

SALTO  WECSYSTEM

Die KGAST

Die «Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen», kurz KGAST, zählt über 48 Mitglieder, die zusammen Vorsorgegelder von über 200 Milliarden Schweizer Franken verwalten, und versteht sich als «ein Verband, der die Zukunft mitgestaltet». Als Schweizerischer Branchenverband repräsentiert die KGAST die Mehrheit der Anlagestiftungen, welche für Vorsorgeeinrichtungen und 3a-Stiftungen optimierte Anlagelösungen offerieren. Die KGAST setzt sich eigenen Angaben zufolge für «optimale Rahmenbedingungen und für ökonomisch und ökologisch sinnvolle sowie innovative Lösungen» ein. Der Verband informiert über regulatorische und aufsichtsrechtliche Entwicklungen und ermöglicht einen Vergleich der Anlageprodukte ihrer Mitglieder, des Weiteren erstellt er verschiedene Berichte und publiziert den KGAST-Immo-Index, mit Hauptindex inklusive Subindizes.

Zu den Zielen der KGAST zählen gemäss deren Leitlinien «eine optimale Vertretung der Mitgliederinteressen in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft», darüber hinaus bemüht man sich um «eine frühzeitige Einflussnahme politischer Entwicklungen zur Schaffung optimaler Rahmenbedingungen» sowie um «eine konsequente Vernetzung mit anderen Verbänden und möglichen Partnern und Institutionen» – und nicht zuletzt geht es der KGAST auch darum, «das Image der Anlagestiftungen hochzuhalten». **BW**

derungen sofort wider – was bei negativen Entwicklungen für die Bilanzen der Pensionskassen von Nachteil ist.

RESONANZ TEILS VERHALTEN

Die neue Transparenzvorgabe ist nach Informationen von «Immobilien Business» innerhalb der KGAST über Monate hinweg diskutiert worden. Einige Anlagestiftungen, die bislang ihre Provisionen nicht klar ausgewiesen haben, seien über die Reform «nicht erfreut gewesen», lässt ein Kreis von KGAST-Mitgliedern verlauten. Dabei habe es sich insbesondere um Immobilien-Anlagestiftungen gehandelt, die das Asset- und Portfoliomanagement an externe Dienstleister ausgelagert hätten, da sie selbst diese Tätigkeiten nicht leisten könnten.

Externe Portfoliomanager arbeiten im Gegensatz zu den Stiftungen gewinnorientiert. Deshalb bestehen sie auch auf zusätzliche Provisionen bei von ihnen getätigten An- und Verkäufen von Immobilien in den Portfolios der Anlagegruppen. Einige Anlagestiftungen, die das Asset- und Portfoliomanagement ausgelagert haben, hätten befürchtet, dass sie nun im Wettbewerb mit jenen Anlagestiftungen benachteiligt seien, die mit festen Gebühren in ihrem Kostenreglement arbeiten und auf An- und Verkaufsprovisionen verzichten, verlauten KGAST-Kreise.

Mehrere Geschäftsführer von Anlagestiftungen wollten die Transparenzreform auf Anfrage von «Immobilien Business» nicht kommentieren. «Wir haben kein Bedürfnis, uns zu diesem Thema zu äussern», heisst es in einer Antwort. «Bitte haben Sie Verständnis, dass wir dazu nicht öffentlich Position beziehen», lautet eine weitere Rückmeldung.

MINIMALSTANDARD ERREICHT

«Wir haben rund ein Jahr daran gearbeitet, um die Änderung in der Richtlinie Nr. 1 mehrheitsfähig zu machen», sagt KGAST-Geschäftsführer Kriemler. «Der von der Fachgruppe Immobilien erarbeitete Lösungsvorschlag wurde bei der Generalversammlung am 16. Mai dieses Jahres einstimmig und unstrittig angenommen.» Bereits vor der Reform hätten die Anlagestiftungen «zu den Kosten publiziert», sagt Kriemler. «Dies jedoch an unterschiedlichen Orten – einige in ihren Factsheets, andere



«Als Immobilien-Anlagestiftung mit stiftungseigener Geschäftsführung begrüssen wir die neuen Transparenzvorschriften.»

Peer Kocur, Ecoreal



«Privatmarktanlagen ermöglichen eine durchschnittlich zwei bis fünf Prozent höhere Rendite.»

Soumaila Tékété, Bergos

im Jahres-, Quartals- oder Halbjahresbericht, wieder andere auf ihrer Internetseite.» Nun sei «ein Minimalstandard festgelegt worden, der neben der Angabe der Höhe der Kosten auch einen vereinheitlichten Publikationsort vorsieht», sagt der Geschäftsführer.

DEUTLICHES «DIFFERENZIERUNGSMERKMAL»

Auf Zustimmung trafen die Reformbestrebungen hingegen bei jenen Immobilien-Anlagestiftungen, die mit festen Gebühren in ihrem Kostenreglement arbeiten und

auf An- und Verkaufsprovisionen verzichten. «Als Immobilien-Anlagestiftung mit stiftungseigener Geschäftsführung begrüsst die Ecoreal die neuen Transparenzvorschriften», informierte deren CEO, Peer Kocur, die Investoren bei der Präsentation der jüngsten Quartalsergebnisse der Zürcher Anlagestiftung.

«Wir freuen uns, dass damit eines unserer Differenzierungsmerkmale unterstrichen wird: Die Geschäftsführung der Ecoreal belastet den Anlagegruppen weder zusätzliche Honorare für Immobilientransaktionen noch für Bauprojekt- und Bauherrenvertretungen oder für anderweitige aktivierbare Dienstleistungen», formulierte Kocur weiter. Die im Kostenreglement festgelegte Gebühr von maximal 0,20 Prozent auf das durchschnittliche Gesamtvermögen der jeweiligen Anlagegruppe sei «das einzige Honorar zugunsten der Geschäftsführung bzw. die einzige Umlage in die Verwaltungsrechnung zulasten der Anlagegruppe».

Hinter der Transparenzoffensive steht wohl auch politischer Druck. Am 2. Mai dieses Jahres – zwei Wochen bevor die Generalversammlung der KGAST die Änderung der Richtlinie angenommen hatte – reichte die Kommission für Soziale Sicherheit und Gesundheit SGK-N eine Motion

ein. Darin wurde der Bundesrat aufgefordert, «die gesetzlichen Grundlagen dahingehend anzupassen, dass Vorsorgeeinrichtungen der zweiten Säule verpflichtet werden, ihre Verwaltungskosten offenzulegen». Während der Bundesrat die Motion im Juni ablehnte, stimmte ihr der Nationalrat im September zu. Zurzeit berät der Ständerat darüber.

WACHSENDE KONKURRENZ FÜR DIE IMMOBILIENFONDS

«Die Transparenzreform der KGAST wird dazu beitragen, dass es die Immobilienfonds in den kommenden Jahren noch schwerer haben werden, frisches Geld von Pensionskassen zu erhalten, und sich deshalb vermehrt um ihre eigentliche Zielgruppe, die Privatanleger, bemühen müssen», sagt Inreim-CEO Loepfe. «Der mit massiven Steuergeschenken ausgestattete Fonds mit direktem Grundbesitz hat dabei die besten Voraussetzungen, sich zu einem «Renner» im Wealth Management zu entwickeln.»

Doch auch bei den Privatanlegern könnten die Anlagegefässe auf neue Konkurrenz stossen. Denn Anbieter von Private Market Investments wie Private Equity und Private Debt buhlen inzwischen ebenfalls um Kapital von Retailkunden.

«Einige Hürden, die Privatanleger von diesen Anlagen in der Vergangenheit ausgeschlossen, wurden abgebaut oder reduziert», sagt Soumaila Tékété, Leiter Alternative Investments bei der Zürcher Privatbank Bergos. So können Retailkunden mit wenig Kapital über die 2015 eingeführten regulierten European Long Term Investment Funds (Eltifs) in diese Anlageklassen investieren.

Anbieter würden deshalb nun verstärkt um Privatanleger werben, da sich institutionelle Investoren seit den globalen Leitzinsanhebungen vor zwei Jahren von diesen Segmenten zurückhielten, berichtet Tékété. «Der institutionelle Vertriebsweg ist derzeit etwas verstopft.» Denn durch Kurseinbrüche bei Aktien und Anleihen sei der Anteil der Private-Market-Anlagen in den Portfolios institutioneller Investoren deutlich gewachsen, da diese in den vergangenen beiden Jahren deutlich besser performt hätten. «Insbesondere kleine Private-Market-Fonds haben Probleme, Kapital einzusammeln», sagt Tékété. Sie würden sich deshalb vermehrt Privatanlegern zuwenden und bei diesen auf Interesse stossen. «Privatmarktanlagen ermöglichen eine durchschnittlich zwei bis fünf Prozent höhere Rendite gegenüber gelisteten Börsenwerten.» ▲

ANZEIGE

Zukunftsfähige Baukultur braucht starke Partner

Holen Sie uns an Ihre Seite!

Ihre Vision ist unser Ziel – Immobilien mit nachhaltigem Mehrwert. Dafür übernehmen wir als Gesamtdienstleister Verantwortung in allen Projektphasen und garantieren einzigartige Kosten- und Terminalsicherheit bei hoher Qualität.



RENGGLI

HOLZBAU WEISE

www.renggli.swiss