

St. Galler Pensionskasse

Manager Search Immobilien Ausland
26. Februar 2020

Andrea Graf, Analyst
Michel Oechlin, Investment Consultant/Controller
Thomas Breitenmoser, Leiter Investment-Consulting/Controlling

Agenda

- Vergleich der Beauty Contest Kandidaten 3 - 9
- Portfoliosimulationen 10 - 13
- Complementa Favoriten-Portfolio 14 - 16
- Anhang 17 - 19

VERGLEICH DER BEAUTY CONTEST KANDIDATEN

Vergleich Kandidaten Beauty Parade – Allgemein

	UBS AST 3	CBRE	AWI/LaSalle
Struktur	Indirekt NAV: 4.5 Mrd. CHF	Indirekt AuM: 5.5 Mrd. USD	Indirekt NAV: 4 Mrd. USD, 1.8 Mrd. EUR
Instrumente	Diversifizierte & spezialisierte Drittfonds	Programmatic Ventures, Co- Investments, Club Deals, Fonds**	LaSalle Fonds EU, US & Beimischung von asiatischen LaSalle Fonds
Rechtsstruktur	Anlagestiftung	Luxembourg FCP	Anlagestiftung
Anzahl Immobilien	5'550 Objekte	2'439 Objekte	103 Objekte (37 EU, 66 US) & asiatische Allokation
CH-PKs Investoren	316 CH-PKs mit CHF 4.5bn	10 CH-PKs mit USD 550 Mio.*	EU: 7 CH-PKs mit EUR 460 Mio. US: 6 CH-PKs mit USD 480 Mio.
Nachhaltigkeit (GRESB)	80 / 100 ****	77 / 100 ***	84 / 100 ****
Queue	4 – 7 Monate	9 – 12 Monate	9 – 12 Monate & Set Up AWI

* Referenzen im Anhang

** genauere Ausführungen dazu im Anhang

Vergleich Kandidaten Beauty Parade – Portfolio

	UBS AST 3	CBRE	AWI/LaSalle
Leerstandsquote	4%	7%	4.5%
Entwicklung Leerstandsquote	Stabil	Leicht steigend	Stabil
LTV aktuell	25%	34%	20%
LTV max.	33.3%	50%	37.5%
Strategie			
Core/Core+	95%	83%	94%
Value-Add	5%	12%	6%
Opportunistic		4%	

Vergleich Kandidaten Beauty Parade – Performance

Nettorendite CHF hedged	UBS AST 3*	CBRE	LaSalle EU	LaSalle US	AWI**
2019 (Q1 – Q3)	3.1%	4.3%	3.9%	3.4%	3.6%
2018	5.4%	7.7%	5.7%	4.6%	5.1%
2017	5.7%	5.6%	7.7%	3.9%	5.8%
2016	5.6%	5.8%	8.1%	6.4%	7.2%
2015	8.5%	11.1%	9.7%	13.6%	11.6%
2014	8.6%	12.2%	10.6%	11.6%	11.1%

* Tranche IA-3 gültig ab CHF 30 Mio. bei Managementgebühren von 50 Basispunkten

** Nur EU/US ohne geplante Beimischung von Asien-Fonds

Ausschüttung	UBS AST 3***	CBRE	LaSalle EU	LaSalle US	AWI
	Ca. 2.8% p.a.	Ca. 4 – 5% p.a. (USD)	Ca. 2-5 – 3.0% p.a. (EUR)	Ca. 4 – 5 p.a. (USD)	n.a.
	Jährlich	Quartalsweise, reinvestierbar			

*** IA-2 Anteilsklasse

Vergleich Kandidaten Beauty Parade – Kosten

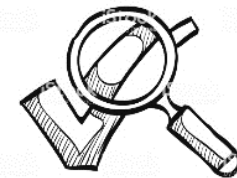
	UBS AST 3	CBRE	AWI/LaSalle
Managementfee	0.433% (50 Mio. CHF) 0.383% (75 Mio. CHF) 0.359% (100 Mio. CHF)	0.45% (50 Mio. USD) 0.45% (75 Mio. USD) 0.40% (100 Mio. USD)	0.25% - 0.30% (AWI AST / Zwischenstruktur)
Entry	1% (Verwässerungsschutz)	Keine	Keine
Exit	Keine	Keine	tbd
TER NAV %	1.28% (INREV 50 Mio.) 1.47% (OAK CHF 50 Mio.) 1.23% (INREV 75 Mio.) 1.42% (OAK CHF 75 Mio.) 1.21% (INREV 100 Mio.) 1.40% (OAK CHF 100 Mio.)	1.32% (INREV 50/75 Mio.) 1.61% (OAK 50/75 Mio.) 1.27% (INREV 100 Mio.) 1.56% (OAK 100 Mio.)	EU: 1.4% (INREV) US: 0.8% (NCI) Gemischt: 1.1% (INREV/OAK) Inkl. AWI: 1.4% (INREV/OAK)

Vor- und Nachteile der Umsetzungsoptionen

	UBS AST 3	CBRE	Aktuell keine Empfehlung AWI/LaSalle
Vorteile	<p>Sehr defensives Gefäss mit sehr hoher Diversifikation</p> <p>Wirkt als Stabilisator im Portfolio Immobilien Ausland</p> <p>Höchste Agilität durch klassische FoF Umsetzung</p> <p>CH-Anlagestiftung und somit OAK reguliert & auf Bedürfnisse von CH-PKs ausgerichtet</p> <p>Attraktive Kosten für eine FoF-Lösung</p>	<p>Hohe Diversifikation</p> <p>Starke Rendite in der Vergangenheit (wirkt als Renditetreiber im Portfolio Immobilien Ausland)</p> <p>Sehr erfahrener, spezialisierter Anbieter</p> <p>Ermöglicht Zugang zu einzigartigen Immobilienportfolios (Programmatic Ventures, Co-Investments)</p>	<p>Starke Rendite in der Vergangenheit (wirkt als Renditetreiber im Portfolio Immobilien Ausland)</p> <p>Sehr erfahrener spezialisierter Anbieter</p> <p>CH-Anlagestiftung bei Umsetzung mit AWI, OAK reguliert & auf Bedürfnisse von CH-PKs ausgerichtet</p>
Nachteile	<p>Vergleichsweise geringere Performance</p> <p>Entry Fee (Verwässerungsschutz) von 1%.</p>	<p>Vergleichsweise aggressivere Umsetzung durch Beimischung von Value-Add/Opportunistic im Umfang von 15% & höhere Allokation in geschlossene Gefässen und somit geringere Liquidität</p>	<p>Vergleichsweise geringere Diversifikation</p> <p>Fehlendes Commitment AWI/LaSalle (Partnerschaft)</p> <p>Umsetzungsrisiken</p>

Fazit

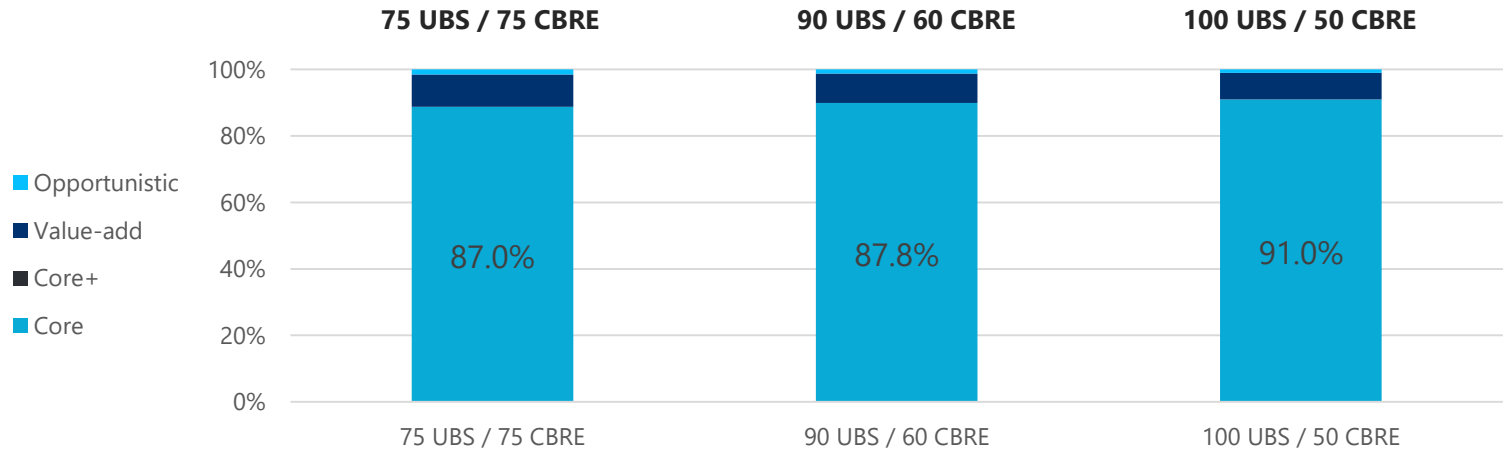
- Complementa ist weiterhin überzeugt von den Fonds von LaSalle, aber würde eine Investition mittels AWI zum aktuellen Zeitpunkt nicht empfehlen. Die **AWI-Umsetzung** zeigte in der Beauty Parade **deutliche Red Flags**.
- Da sowohl das Gefäss von UBS als auch das Gefäss von CBRE **sehr diversifiziert** sind, ist eine **dritte Umsetzung nicht nötig**. Dies insbesondere auch vor dem Hinblick einer möglichen Quotenerhöhung für die Anlageklasse Immobilien Ausland.



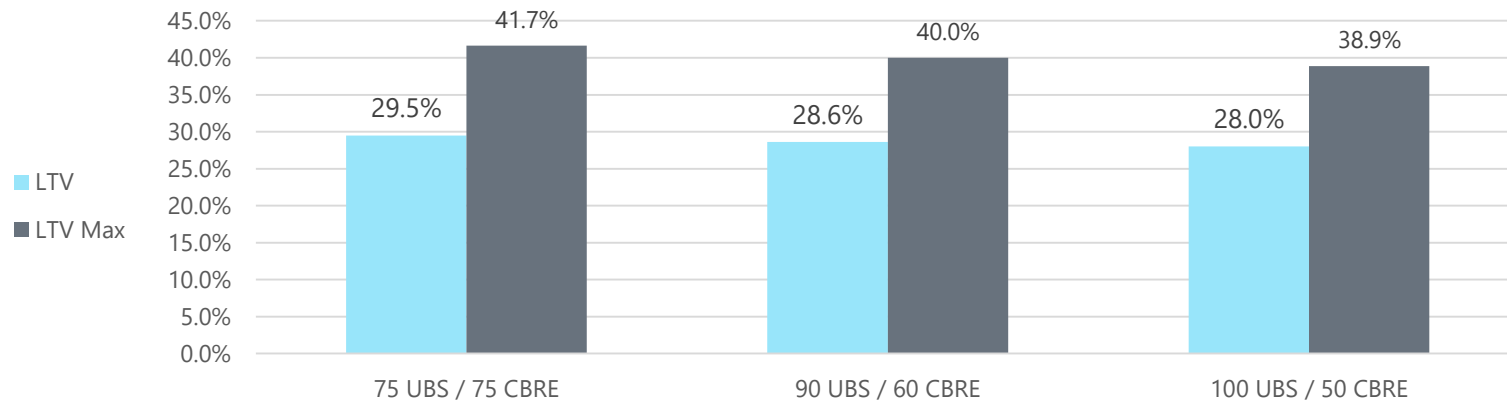
PORTFOLIOSIMULATIONEN

Portfoliosimulationen

Strategie



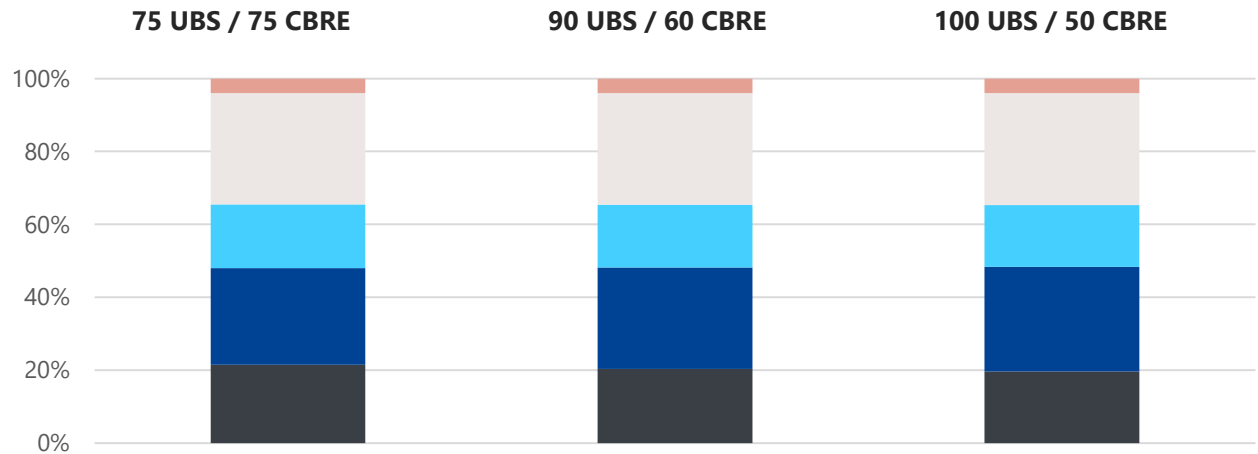
Leverage



Portfoliosimulationen

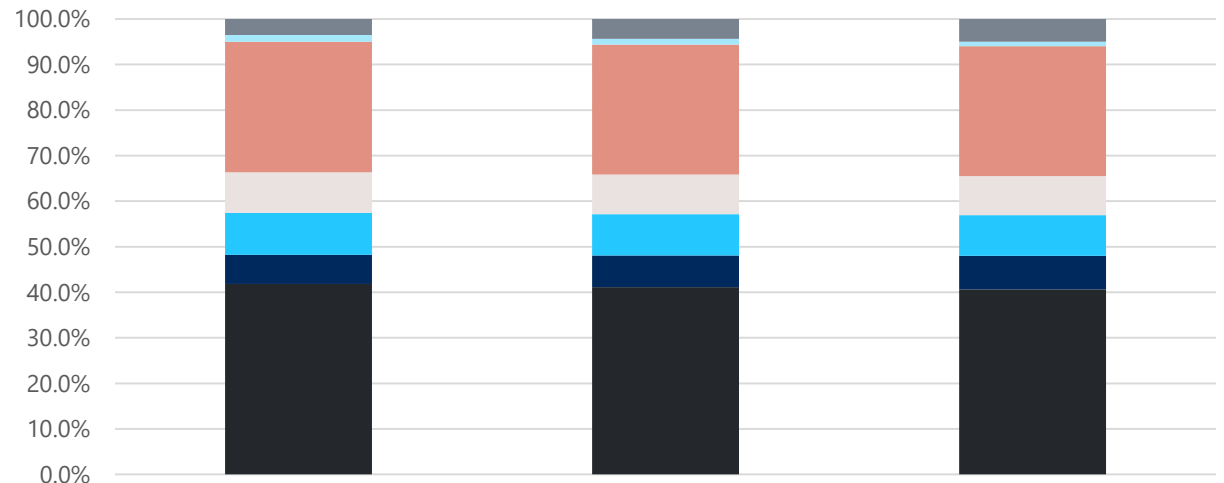
Nutzungsart

- Other
- Industrial/Logistics
- Retail
- Office
- Residential



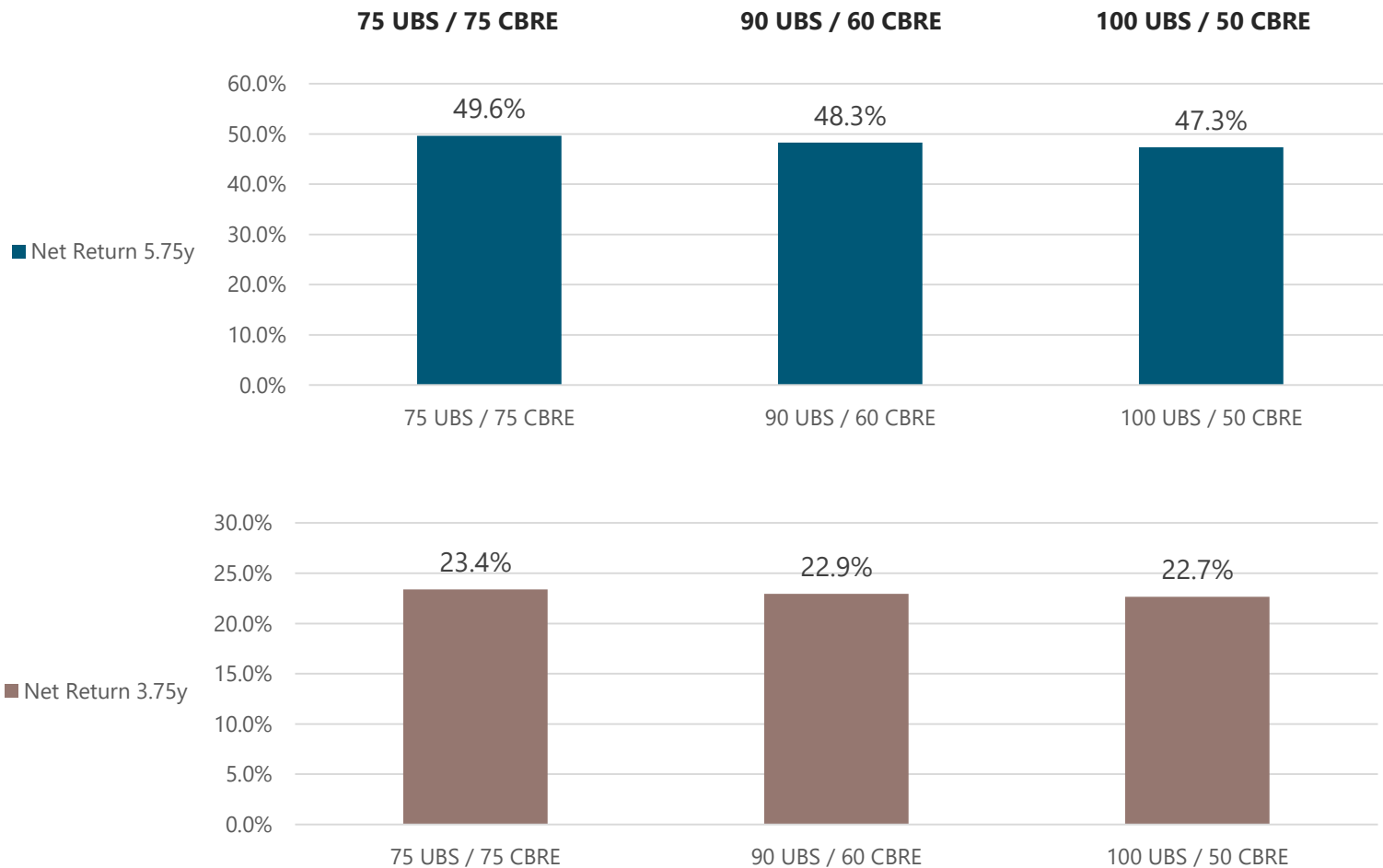
Regionen

- UK
- Eastern Europe
- Continental Europe
- Australia/New Zealand
- Asia ex-Japan
- Japan
- US



Portfoliosimulationen

Nettorendite (CHF hedged)



COMPLEMENTA FAVORITEN PORTFOLIO

Complementa Favoriten Portfolio

Die Entscheidung bzgl. der Allokationssumme UBS vs. CBRE ist grundsätzlich ein **Trade Off zwischen Sicherheit & Komfort (UBS) & Rendite (CBRE)**.

Complementa tendiert zu einer **Allokation von CHF 100 Mio. in UBS AST 3 und einer Allokation von CHF 50 Mio. in CBRE Global Alpha**. Die Übergewichtung der UBS AST 3 resultiert aus folgenden Gründen:

- Performancerückstand über 3.75 Jahre weniger akzentuiert als über 5.75 Jahre (CBRE kann in deutlich steigenden Märkten eine deutliche Outperformance generieren, welche sich in schwächeren Marktphasen tendenziell normalisiert). Gegenüber einem 50/50% Portfolio beträgt der Rückstand über 3.75 Jahren 0.7% (kumuliert)
- sgpk kann von günstigeren Konditionen bei der UBS AST 3 profitieren
- UBS AST ist die deutlich «komfortablere» Lösung für einen Einstieg in eine neue Anlageklasse

Wie weiter bei einer allfälligen Aufstockung der Anlageklasse?

Gegeben die sgpk bleibt bei einer Umsetzung mittels globalen Gefässen und möchte die Quote aufstocken, so können folgende Gefässe in Betracht gezogen werden:

- **AWI/LaSalle** → weiter Entwicklung beobachten und bei positiver Entwicklung einen Update der Due Diligence der Fonds vornehmen
- **CSA 2 Multi Manager Global** → ähnlich diversifiziert wie UBS AST 3, jedoch eine aggressivere Positionierung (Anteil Value-Add/Oppportunistic & geschlossene Fonds) und damit eingehend eine höhere Rendite mit akzeptablen Überschneidungen zur UBS AST 3
- **AFIAA Diversified** → relativ neuer FoF, jedoch von CBRE verwaltet, könnte sich nach Meinung der Complementa mittelfristig positiv entwickeln.

Wichtig ist zum gegebenen Zeitpunkt eine erneute Überprüfung der Fonds vorzunehmen.

ANHANG

Instrumente: CBRE Global Alpha

	Fonds	Club-Deals / Co-Investments	Programmatic Venture	Direktinvestitionen
Beschreibung	Investitionen in bestehende Fonds (primär spezialisiert), welche die besten Immobilien in einem bestimmten Markt halten	Partnerschaft mit einem Fonds (Co-Investment) oder mehreren grossen Investoren (Club-Deals), um in ein Immobilienportfolio zu investieren, welches ansonsten zu gross für die Fonds/Investoren wäre (Klumpenrisiken vermeiden)	CBRE exklusive Mandate (für Global Alpha und andere CBRE Mandate) an externe Nischenmanager / Spezialisten	Direkter Erwerb eines Immobilie / eines Immobilien-portfolios, verwaltet durch ein internes Team
Eigentümerschaft	5 – 10%	20 – 75%	Bis 100%	100%
Anteil Portfolio	34%	26%	35%	5%

Referenzen: CBRE Global Alpha

CBRE Global Alpha

- **Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz**
Fausto Ciapponi
- Geschäftsbereichsleiter Anlagen
Tel.: +41 58 558 53 92
E: fausto.ciapponi@siemens.com

Mandat investiert in CBRE Global Alpha & Satellitenmandat CBRE GIP

- **comPlan**
- Edouard Stucki
Deputy Head Asset Management
- Tel.: +41 58 224 18 51
E: edouard.stucki@swisscom.com

Mandat CBRE GIP

- **ASGA Pensionskasse**
- Lars Bollhalder
Portfolio Management
Tel.: +41 71 228 52 26
E: lars.bollhalder@asga.ch

Breitenmoser Thomas

Leiter Investment Consulting/Controlling
+41 44 368 30 92
thomas.breitenmoser@complementa.ch

Oechslin Michel

Investment-Consultant /Controller
+41 44 368 30 93
michel.oechslin@complementa.ch

Graf Andrea

Analyst
+41 44 368 30 94
andrea.graf@complementa.ch

Complementa AG

Hauptsitz
Gaiserwaldstrasse 14
Postfach
CH-9015 St. Gallen

+41 71 313 84 84

Büro Zürich
Gartenstrasse 32
CH-8002 Zürich

+41 44 368 30 90

Web
info@complementa.ch
www.complementa.ch

Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit der üblichen Sorgfalt erhoben, analysiert und zusammengestellt. Dennoch übernimmt Complementa keinerlei Haftung, noch gibt sie Zusicherungen ab über, jedoch nicht beschränkt auf, Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hierin enthaltenen Informationen, auch wenn Complementa die Informationsquellen und –mittel nach bestem Wissen ausgewählt hat und diese für vertrauenswürdig hält. Complementa ist zudem selbst in erheblichem Ausmass von der Qualität der ihr von den Dateneigentümern zugeliferten Informationen abhängig.

Dieses Dokument kann zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, die auf Planungen, Schätzungen, Prognosen und Erwartungen, auf gewissen Annahmen sowie derzeit verfügbaren Informationen basieren. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien für zukünftige Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Diese sind vielmehr abhängig von einer Vielzahl von Faktoren; sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Complementa übernimmt keine Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dienen lediglich zu Informationszwecken, und die darin enthaltenen Handlungsalternativen dürfen nicht ohne sorgfältige Überprüfung durch den Adressaten als Aufforderung zum Abschluss bestimmter Geschäfte oder die Auswahl eines Geschäftspartners, Brokers etc. verstanden werden. Es entbindet einen Investor nicht von seiner eigenen umfassenden Beurteilung, insbesondere auch in steuerlicher und/oder rechtlicher Hinsicht. Keine der Angaben ist als Empfehlung zu verstehen, insbesondere bestimmte Transaktionen oder Geschäftsverbindungen einzugehen oder zu unterlassen. Der Inhalt stellt keine Offerte zur Investition in jedwelche Produkte dar.