

Höhere Renditen jenseits der Schweizer Grenze?

In der Schweiz sind mit **Investitionen in Immobilien** kaum mehr vernünftige Bruttorenditen zu erzielen. Immer mehr Anleger fragen sich daher, ob es sich lohnt, ins Ausland auszuweichen.

Text: Fredy Gilgen

Die Investoren treten sich bei Immobilienanlagen in der Schweiz gegenseitig auf die Füsse. Liegenschaften mit vernünftigen Bruttorenditen sind je länger desto weniger zu finden. Sollen institutionelle und auch private Anleger

deshalb ins Ausland ausweichen? Diese Frage diskutierten am Abschlusspanel der Real estate days drei Kenner der Materie unter der Leitung von Markus Schmidiger von der Hochschule Luzern. Auf den ersten Blick scheint es klar: Nichts

wie weg. Schliesslich wird die wirtschaftliche Musik in den kommenden Jahren nicht im wenig dynamischen Inland oder im stagnierenden Europa spielen, sondern in Schwellenländern wie China, Indien, Brasilien, Russland, Türkei und >



Rainer Scherwey (CS), Claude Angéloz (Partners Group) und Ernst Schaufelberger (Axa; v. r. n. l.) diskutieren, ob es sich lohnt, ins Ausland zu investieren.

Bild: Peter Schönenberger

Indonesien. Zudem werden Renditeobjekte in den Metropolen Europas und der USA aktuell massiv überbezahlt.

«Bei Privaten ist dieses Interesse mit Sicherheit vorhanden», erklärte Rainer Scherwey, Fondsmanager des CS Real Estate Fund International. Der neu aufgelegte Fonds verzeichnete Ende November bereits Mittel von 300 Mio. CHF. Weitere Kapitalerhöhungen sind in Vorbereitung. Der erste globale Immobilienfonds der Schweiz für Privatanleger investiert in die drei Regionen Europa, USA und Asien/Pazifik. Mehr als ein Viertel der Investitionen geht in Schwellenländer.

Hohe Volatilität, weniger Rechtssicherheit

Deutlich mehr Auslanderfahrungen haben da die grossen Institutionellen, allen voran die Versicherungen. Die Axa Winterthur beispielsweise ist mit Immobilienanlagen in allen Ländern vertreten, wo sie auch Versicherungen verkauft. Schwerpunkte sind nach den Worten von Ernst Schaufelberger, Head Real Estate, Frankreich, England, Spanien, die nordischen Staaten sowie Osteuropa, insbesondere Polen.

Auch im Ausland ist allerdings bei Weitem nicht alles Gold, was glänzt. Die Volatilität ist ausserhalb der Schweiz generell wesentlich höher, viele Märkte bieten keine oder zu wenig Transparenz und Rechtssicherheit. Zudem werden auch in den Hotspots der BRIC-Staaten oft viel

zu hohe Preise verlangt. «Es gilt also die Spreu vom Weizen zu trennen», unterstreicht Schaufelberger.

Nach Ansicht von Claude Angéloz, Co-Head Real Estate von Partners Group, ist der richtige Einstiegszeitpunkt bei Auslandsinvestitionen wegen der enormen Preiszyklen von grosser Bedeutung. Bei offensichtlichen Preisblasen sei es zweckmässig, ein Engagement auch einmal zu realisieren. «Oder man muss die Kraft haben, eine Investition über den gesamten Konjunkturzyklus durchzustemmen.» CS-Vertreter Scherwey doppelt nach: Man müsse sich der deutlich grösseren Risiken im Ausland bewusst sein und dürfe auch nie in die Situation kommen, ausgerechnet im dümmsten Zeitpunkt verkaufen zu müssen. Das brauche viel Know-how und ein zuverlässiges Netz vor Ort. Als Haltedauer empfiehlt Scherwey mindestens fünf bis zwölf Jahre.

Wo kann man gegenwärtig mit guten Aussichten investieren? Axa-Vertreter Schaufelberger rät bei einem mittelfristigen Horizont zu einer Aufstockung der Engagements in Deutschland und in Grossbritannien. Gleicher Ansicht ist Claude Angéloz. Chancen sieht dieser sodann in den nordischen Ländern. Generell gelte es die grossen «Investment-Trampelpfade» zu vermeiden, wo sich vor allem gut betuchte Vertreter aus Schwellenländern tummelten. Unabdingbar ist die Zusammenarbeit mit sorgfältig ausgewählten lokalen Vertretern vor Ort. In den Schwellenländern brauche es nach den Worten von Angéloz eine jahrelange Vorbereitung, bevor eine Investition auch spruchreif ist. In China habe Partners Group beispielsweise sieben Jahre nach einem Partner gesucht. Aktuell sind die Immobilienmärkte der grossen Metropolen dieses Landes wie Shanghai oder Peking deutlich überkauft. In anderen sehr grossen Städten im Reich der Mitte seien dagegen noch attraktive Bedingungen vorhanden. Und im rasch aufstrebenden Schwellenland Brasilien fehle es in fast allen Städten an Einkaufszentren.

Für CS-Vertreter Scherwey sind dagegen China und Brasilien momentan generell wenig attraktiv. Deutlich bessere

Perspektiven sieht er in rohstoffreichen Ländern wie Australien, Chile oder Kanada, zudem alles Länder mit gut entwickelten Immobilienmärkten.

Für Axa-Mann Schaufelberger sind eher kurzfristige Engagements im Ausland von sieben bis acht Jahren (sogenannte opportunistische Investitionen) attraktiver als das langfristige Core-Geschäft, aber dafür auch deutlich riskanter. Immobilien einfach halten, sei aber nicht in allen Märkten sinnvoll und möglich.

Grosse Taschen sind erforderlich

«Sinnvoll investieren kann man in überschaubaren Liegenschaftsmärkten wie Chile bereits ab 30 Mio. CHF», sagt CS-Fondsmanager Rainer Scherwey. Übli-

«In Brasilien fehlt es in fast allen Städten an Einkaufszentren.»

cherweise sind aber für Auslandengagements 50 bis 100 Mio. CHF erforderlich. Wer im Ausland nur direkt in Immobilien investieren will, braucht aber noch weit grössere Taschen. Einige Milliarden Franken müssten es schon sein, wenn eine sinnvolle Diversifikation über verschiedene Länder und Objekte erreicht werden soll, sagt Scherwey. Wer Beträge von rund 50 Mio. CHF investieren kann, dem rät er zu indirekten Investitionen über Fonds oder Private Equity. Nicht empfehlenswert seien aber teure Schachtelkonstruktionen wie Funds-of-Funds. In jedem Fall ratsam sei es, sich vor einem Engagement viel Zeit für eine Analyse zu nehmen. Wenn man sich dann aber für eine Investition entschieden habe, dürfe man nicht knausrig sein.

Angesprochen auf die Renditevorstellungen für Auslandsimmobilien nennt CS-Fondsmanager Scherwey einen realistischen Wert von 5 bis 6% auf Frankensbasis für indirekte Anlagen. Mit direkten Engagements sollten 15 bis 20% angestrebt werden können, sagt Axa-Vertreter Schaufelberger. ■

Podiumsteilnehmer

- **Claude Angéloz** Co-Head Private Real Estate von Partners Group, einem Baarer Vermögensverwalter
- **Rainer Scherwey** Fondsmanager Real Estate Fund International der Credit Suisse
- **Ernst Schaufelberger** Head Real Estate, AXA Investment Managers Schweiz
- **Markus Schmidiger** Dozent am Institut für Finanzdienstleistungen Hochschule Luzern