

# Im Ausland vorsorgen

**Asset** Die Pensionskassen sind zögerlich in Bezug auf Anlagen in Auslandsimmobilien. Dabei versprechen diese viel.

HANS BRAUWERS

Pensionskassen dienen der finanziellen Altersvorsorge. Der Vorsorgezweck und die Leistungsziele, wie sie in der revidierten Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) festgehalten sind, verpflichten Pensionskassen, Chancen und Risiken angemessen zu verteilen. Ziel ist eine auskömmliche Diversifikation der Anlageklassen. Gegenüber den Anlagen in Aktien oder Obligationen wuchs der Anteil an Immobilien im Portfolio der meisten Schweizer Pensionskassen in den letzten Jahren deutlich an. Je nach Anlagestrategie variieren die Immobilienquoten. Gemäss dem Pensionskas-

senindex der Credit Suisse für das 4. Quartal 2010 erreichten Investitionen in Immobilien 19,8 Prozent des Anlagevermögens nur 0,1 Prozentpunkt unter dem Höchststand im 3. Quartal 2010. Die revidierte BVV2 erlaubt den Pensionskassen, bis 30 Prozent ihres Anlagevolumens in Immobilien zu investieren, davon bis zu einem Drittel in Objekte im Ausland.

## Ungenutztes Potenzial

Während bei Aktien- und Obligationen die internationale Diversifikation im Rahmen der strategischen Asset Allocation tief verankert ist, schrecken viele Pensionskassen vor Auslandsimmobilien zurück. Zu gross sind die Bedenken und die Unkenntnis gegenüber den fremden Marktgesetzen und -eigenheiten. So liegt die durchschnittliche Allokation in Auslandsimmobilien nur wenig über 1 Prozent, wie die Studie von Swisscanto «Schweizer Pensionskassen 2011» zeigt. Ein anderes Bild zeigt sich bei ausländischen Pensionskassen. Gemäss einer Studie von INREV aus

dem Jahr 2010 liegt der Auslandsimmobilienanteil von den mit Schweizer Pensionskassen vergleichbaren niederländischen Pensionskassen – ausgehend von einer Immobilienquote von 10,5 Prozent am Gesamtanlagevolumen – bei 57 Prozent. Auch in Deutschland liegt der Auslandsimmobilienanteil – ausgehend von einer Immobilienquote von 5 Prozent am Gesamtanlagevolumen – bei 35 Prozent.

Die marktbedingten Besonderheiten sind in allen Ländern mithilfe von lokalen Property-Managern, Anwälten, Steuerberatern und Revisoren beherrschbar. Allein in Frankreich wurden in den vergangenen zehn Jahren bei vertretbarem mittlerem Risikoprofil Immobilienrenditen von deutlich über 10 Prozent erzielt, gleichermassen in Kanada und Australien, während in Deutschland bei sehr niedrigem Risiko die Renditen – ähnlich wie in der Schweiz – zwischen 3 und 4 Prozent lagen.

## Horizontenerweiterung

Der Schritt ins Ausland erweitert das Anlageuniversum signifikant. Ein Portfolio von Auslandsimmobilien kann in eine optimierte Kombination aus Risiko- und Renditeprofilen einmünden. Effizient sind Kombinationen, welche bei gleicher Rendite keine Risikoreduzierung mehr ermöglichen beziehungsweise welche bei gleichem Risiko keine Renditerhöhung zulassen. Zu beachten sind hier einige Regeln. Zuerst sollte in neuwertige Objekte von erstklassiger Bausubstanz an Vorzugslagen, die zudem aktuell höchste Umweltstandards mit Zertifizierung erfüllen, investiert werden. Diese ziehen langfristige Mieter an und sorgen für konstant hohe Einnahmen bei geringem Renovationsbedarf. Solche «Greenbuildings» werden immer stärker nachgefragt – auch wenn sie bis zu 15 Prozent höhere Mieten einfordern. Nicht zuletzt von staatlicher Seite, denn in verschiedenen Ländern existieren bereits



Vom kommerziellen Immobilienmarkt entfallen rund 59 Prozent auf Büros, 29 Prozent auf Detailhandel und 3 Prozent auf Industrie (Stand: 2009).

REUTERS

## KAPITAL DER SCHWEIZER PENSIONSKASSEN

### Immobilien als Anlageklasse

**Heimmarkt** Schweizer Pensionskassen investieren heute rund 20 Prozent ihrer Gelder in Immobilienanlagen. Dabei werden Objekte in der Schweiz bevorzugt. Der Anteil von Auslandsimmobilien beläuft sich lediglich auf etwas über 1 Prozent. Studien belegen aber gerade bei Auslandsimmobilien ein vielversprechendes Rendite-Risiko-Potenzial.

**Wohnliegenschaften** Da die Anzahl moderner Gewerbeliegenschaften an Top-Lagen mit guter Infrastruktur-Anbindung in der Schweiz naturgemäss

sehr beschränkt ist, erfreuen sich hierzulande vor allem Wohnliegenschaften mit eher tieferen Renditeaussichten grosser Beliebtheit. Solange der tagtägliche Zuzug der Ausländer in die Schweiz anhält, wird der Bedarf an neuen Wohnungen vorgegeben, das Investment ist nahezu risikofrei. Sollte sich der laufende Zustrom jedoch umkehren oder die Fremdkapitalzinsen wieder ansteigen, wird die Gefahr, generell überhöhte Preise zu zahlen, sofort spürbar werden. Diese Gefährdung preisen die Pensionskassen nicht ein.

Auflagen, ausschliesslich entsprechend zertifizierte Gebäude zu nutzen. Zweitens zählt das richtige Timing. Hier heisst das Zauberwort «antizyklisch investieren». Bei einer globalen Ausrichtung der Investitionsstrategie können weltweit unterschiedliche Zyklen und günstige Preisrelationen gezielt genutzt werden. So richtet sich der Anlagefokus auf Märkte, welche die konjunkturelle Talsohle erreicht haben und wo die einsetzende wirtschaftliche Erholung steigende Mieten und Kapitalwerte und infolgedessen zunehmende Gesamtgewinne

erwarten lassen. Schliesslich sind makroökonomische Faktoren massgebend. So wird nur bei demografischem Wachstum der Bedarf nach Gewerbe- und Wohnliegenschaften real stimuliert. Aktuell bieten sich infolge der Wertkorrekturen in den letzten Jahren und der immer noch tiefen Fremdkapitalzinsen gute, risikoadäquate Einstiegschancen, vorab in den westeuropäischen Metropolregionen.

Hans Brauwers, CEO, AFIAA Swiss Foundation for International Real Estate, Zürich.

ANZEIGEN



## ÖKOLOGISCHE SPITZE

Das Dach des Portikons – eine der größten Photovoltaikanlagen der Schweiz.

Als Motivation zur Verwirklichung der Visionen unserer Partner dienen uns die Klarheit und Kraft des Schweizer Bergkristalls. Er entsteht in Jahrtausenden währenden Prozessen im tiefen Grund der Erde.



## One Step Ahead.

Unternehmen mit Verantwortungsbewusstsein für Kosten, Qualität, Umwelt und Gesellschaft brauchen Büroraum, der diesem Bewusstsein valide Rechnung trägt. Die Angebote solcher Immobilien in der Schweiz sind selten.

Die HOCHTIEF Development Schweiz AG entwickelt daher ausschliesslich Produkte mit höchstem Anspruch. Gerne tauschen wir uns mit Ihnen darüber aus.

visionsoffice.ch | +41.43.455 8000