

**Hans Brauwers: «Der Höhenflug des Frankens ist aus meiner Sicht nur eine Momentaufnahme.»**



## Energieeffiziente Investitionen

*Hans Brauwers, CEO der Afiaa Investment AG, klärt über Immobilien-Engagements im Ausland in Zeiten volatiler Märkte auf.*

**INTERVIEW SUSANNE KAPFINGER** = *Afiaa, Anlagestiftung für Immobilien im Ausland, managt zwei Immobilien-Anlagegruppen, Afiaa Global und Afiaa EuropeCore. Welche Anlagestrategie und Investitionsziele verfolgen Sie dabei?*

**HANS BRAUWERS** – Anlageziel des Afiaa Global ist, nach Ländern, Regionen und Nutzungsarten weltweit diversifiziert, in stabile Assets zu investieren sowie gesicherte Miet-Cashflows genauso wie kontinuierliche Wertentwicklungen zu generieren. Gleichzeitig sollen mit den Investitionen zusätzliche Markt- und Entwicklungspotenziale erschlossen werden. Hierbei sind wir jeweils in den lokalen Währungen investiert, die über eine teilweise Fremdkapitalaufnahme bis zu 50 Prozent abgesichert sind. Afiaa hält derzeit 27 gewerbliche, nahezu voll vermietete Immobilien in Europa, Nordamerika und Australien, in Metropolen wie London, Paris, Berlin, Wien, Philadelphia und Sydney, aber auch in etablierten Citylagen so genannter B-Städte wie Düsseldorf (D), Salzburg (A) und Austin (USA). Daneben ist Afiaa indirekt aktuell

noch zu etwa 3 Prozent in Immobilienfonds weltweit angesehener Fondsmanager investiert. Der Unterschied zum EuropeCore liegt darin, dass sich dieses Sondervermögen, das dieselbe Asset-Orientierung hat, auf die europäischen Metropolen fokussiert ist und den Net Asset Value ausschliesslich in Euro fakturiert. Indirekte Investments, wie sie in der Anfangsphase des Afiaa Global aus Gründen der sofortigen Diversifikation gewünscht waren, werden nicht mehr getätigt.

*Afiaa gehören 23 Pensionskassen an. Wird sich hier in Anzahl und Volumen in absehbarer Zeit etwas ändern?*

Afiaa hat im Verlauf der letzten drei Jahre zehn weitere Pensionskassen als institutionelle Anleger hinzugewinnen können. Diese Kontinuität wird sich fortsetzen und somit eine weitere Diversifikation im Portfolio ermöglichen.

*Mit gemischten Immobilien Schweiz (NAV-basiert) liessen sich im Gegensatz zu Immobilien Ausland (NAV-basiert) über die*

*letzten drei Jahre durchschnittlich positive Erträge erzielen. Welche Perspektiven sehen Sie in den nächsten Jahren für Immobilien in der Schweiz respektive im Ausland?*

Bestandsimmobilien in der Schweiz sind wegen der extrem hohen Nachfrage tendenziell zu teuer, das heisst zu niedrig verzinst. Das sieht auch die Schweizerische Nationalbank so. Projektentwicklungen sind hier langwierig, im Erfolgsfalle jedoch sehr ertragreich. Zudem beherrschen wenige Marktteilnehmer den Markt. Die Negativ-Performance von Auslands-Immobilien in vergangener Zeit resultiert hingegen aus hohen Währungs-Zugewinnen des Schweizer Frankens im Verhältnis zu allen anderen Währungen (Ausnahme: Australischer Dollar). Solange jedoch die Währungsverluste reine Buchverluste sind, also nicht durch Verkäufe als wirkliche Verluste realisiert sind, freuen sich die Investoren über die im Ausland erzielten hohen operativen Ergebnisse aus der Vermietung. Der Höhenflug des Frankens ist aus meiner Sicht nur eine Momentaufnahme! Das ist kein Dauerzustand. ▶

*Die Schweizer Pensionskassen wiesen angesichts der Tiefzinsen seit 2010 dünne Erträge aus Kapitalanlagen aus. Welchen Beitrag zur Zielerreichung können hierbei Immobilien-Direktanlagen im Ausland leisten?*

Afaa realisiert im Ausland netto, nach allen objektbezogenen Kosten, 5,6 bis 6 Prozent per annum. Bei Währungsabsicherung auf der Ebene der Pensionskassen, die generell nicht nur für Immobilien, sondern auch für alle anderen Vermögensklassen zu empfehlen ist, erwirtschaften wir somit einen ordentlichen laufenden Deckungsbeitrag.

*Pensionskassen mussten in den letzten zwölf Monaten Verluste auf Fremdwährungen hinnehmen, nachdem die Kurse von Euro*

## « Wir investieren ausschliesslich in Objekte, die als «energieeffizient» zertifiziert wurden. »

*und Dollar zum Franken in die Tiefe gesackt waren. Dies spricht nicht gerade für Auslandsanlagen, oder wäre das Timing für ein Engagement gerade jetzt ideal?*

Wir können keine Währungsprognosen abgeben, vor allem weil heute niemand die weitere Entwicklung der Verschuldungen in den USA und einzelnen europäischen Ländern vorhersagen kann. Gleichwohl erscheint der Eintritt in wirtschaftlich stabile Regionen (zum Beispiel Deutschland, Frankreich, Kanada und Australien) auch unter Währungsaspekten antizyklisch von Interesse.

*Welche Perspektiven (ein, drei und fünf Jahre) messen Sie Ihren Kernmärkten zu, und welche Portfoliotransaktionen/Umschichtungen stehen an?*

Wir sind der Überzeugung, dass dem The-

ma Energieeffizienz in den kommenden zehn Jahren bei Immobilien sehr grosse Bedeutung zukommt. Immerhin verschlucken Immobilien 40 Prozent des laufenden Energiebedarfs. Daher schichten wir das Portfolio hierauf hin gezielt um und investieren ausschliesslich in entsprechend als «energieeffizient» zertifizierte Objekte.

*Sie sind laut Kgast in der Anlagegruppe Ausland Nettoinventarwert-basiert einer von zwei Anbietern. Dabei performte Afaa, über alle Zeiträume betrachtet, signifikant besser. Worin unterscheiden Sie sich zu Testina und woher stammt die Outperformance?*

Die Erklärung liegt darin, dass wir nur noch direkt erwerben und nicht indirekt in Beteiligungen/Fonds investieren, bei denen wir keinerlei Einfluss haben. Nur bei Direktinvestitionen entscheiden die Pensionskassen selbst, in was sie investieren, wie sie finanzieren, wie sie instand halten und vermieten und wann sie wieder verkaufen. All dies entscheidet auf der Zeitachse über den Erfolg des Immobilien-Investments.

*Die Immobilienquote der Schweizer Pensionskassen hat sich innerhalb der letzten fünf Jahre von elf auf zwanzig Prozent nahezu verdoppelt. Der Anteil Immobilien Ausland blieb bei nahezu einem Prozent praktisch konstant. Spiegelt das Verhältnis die höheren Risiken von Auslandsinvestitionen adäquat wider?*

Die Anzahl moderner Gewerbeliegenschaften an Top-Lagen mit guter Infrastruktur-Anbindung ist in der Schweiz sehr beschränkt. Deswegen sind in der Schweiz vor allem Wohnliegenschaften mit eher tieferen Renditeaussichten immer beliebter. Solange der Zuzug aus dem «grossen Kanton im Norden» anhält, wird der hohe Bedarf an neuen Wohnungen andauern, das Investment bleibt nahezu risikofrei. Sollten sich die Wanderungsbewegung jedoch um-

kehren oder die Fremdkapitalzinsen wieder ansteigen, wird spürbar werden, dass generell überhöhte Preise gezahlt werden. Diese Gefährdung preisen die Pensionskassen nicht ein.

*Werden Sie auch im nächsten Geschäftsabschluss eine Immobilien-Cash-Rendite von 5,7 Prozent (währungsunabhängig und risikoadjustiert) vorweisen? Wovon machen Sie dies abhängig?*

Unsere operativen Ergebnisse sind stabil. Auf die Griechen, Portugiesen und Iren haben wir aber keinen Einfluss. Selbst die USA-Verschuldung ist der Hintergrund für den Schweizer Franken als «safe heaven». In Anbetracht der Export-Orientierung der Schweiz rechnen wir jedoch damit, dass sich die Währungs-Relationen mittel- und langfristig wieder relativieren werden. Unser Immobilien-Investmentprogramm ist langfristig orientiert und kann sich nicht nach den volatilen Währungsmärkten ausrichten, sondern nach der volkswirtschaftlichen Stabilität unserer Investitions-Standorte.

*Der beruflichen Vorsorge eingestufte Anlagestiftungen erhalten ab 2012 erstmals innerhalb des Bundesgesetzes eine explizite Rechtsgrundlage. Mit welchen Auswirkungen rechnen Sie hier innerhalb der Immobilien-Anlagestiftungen?*

Das Gesetzgebungsverfahren und die damit einhergehende Willensbildung sind noch nicht abgeschlossen. Über die Kgest versuchen die Anlagestiftungen, auf das neue Regelwerk noch Einfluss zu nehmen. Der derzeitige Gesetzentwurf ist geprägt vom Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV). Generell erwarten wir eine intensivere Aufsichtsdichte, die nicht zu besserer Performance beitragen, sondern nur zusätzlichen administrativen Aufwand auslösen wird. ■