

# Nachhaltige Projekte gefragt

**Immobilieninvestmentmärkte** – Nachhaltigkeit hat im Reich der Mitte massiv an Bedeutung gewonnen – vor allem am Bau. Synergien versprechen sich chinesische Developer in diesem Bereich von Kooperationen mit ausländischen Investoren. IMMOBILIEN Business sprach mit Shape Xin, Poly Property Group, und Rudolf Tschopp, Asia Green Real Estate.

Interview: Birgitt Wüst

**IMMOBILIEN Business:** Herr Tschopp, Asia Green Real Estate investiert seit einigen Jahren in China. Gemäss jüngsten Research-Berichten internationaler Immobiliendienstleister bewegen sich die Spitzenrenditen für Top-Bürogebäude in Peking inzwischen um 4,5 Prozent, in Shenzhen bei 3,9 Prozent und in Schanghai bei 3,5 Prozent. Zählt man die Kosten für das Hedging hinzu, ist der Renditeunterschied zu Investments in Europa nicht mehr sehr gross. Lohnen Investments in China noch?

**Rudolf Tschopp:** Wenn man nur die Kapitalrendite betrachtet, könnte man in der Tat dazu verleitet werden zu glauben, dass die Renditen in Asien mittlerweile das Niveau derjenigen in den reifen europäischen und amerikanischen Topstädten erreicht haben. Betrachtet man die Gesamrendite, liefern die asiatischen Standorte aber immer noch interessante Mehrrenditen.

**Worauf stützen Sie diese Einschätzung?**

**Tschopp:** Ein wesentlicher Bestandteil der Gesamrendite bei asiatischen Immobilien ist die Aufwertung. Sowohl in den westlichen Ländern als auch in Asien besteht eine hohe Korrelation zwischen den Immobilienpreisen und der Wirtschaftsleistung pro Kopf. In den westlichen Städten ist diese doppelt bis viermal so hoch wie in Schanghai und Peking. Entsprechend hoch sind die Aufwertungspotenziale der Immobilien in Asien. Wie in Europa, ist es jedoch auch in China so, dass in den Tier-1-Standorten wie etwa Schanghai oder Peking die Immobilienpreise wesentlich höher und die Renditen tiefer sind als in Tier-2-Standorten wie beispielsweise Chengdu

oder Nanjing. Im Gegensatz zu Europa können wir in Asien weiterhin mit hohem Wirtschaftswachstum und, damit verbunden, mit steigenden Immobilienpreisen rechnen. Zudem sollte erwähnt werden, dass der Referenzzinssatz in China immer noch 4,5 Prozent beträgt.

**Und die Kosten fürs Hedging?**

**Tschopp:** Hedging von Immobilieninvestments im Ausland sollte man sich sehr gut überlegen. Wir sind klar der Meinung, dass eine Währungsabsicherung bei Realwerten aus ökonomischer Sicht bei einer mittelfristigen Investitionsdauer keinen Sinn macht.

**Chinas Wirtschaftswachstum hat sich im vergangenen Jahr verlangsamt.**

**Handelt es sich um einen vorübergehenden Abschwung aufgrund des Handelskriegs mit den USA oder um einen längerfristigen Trend?**

**Shape Xin:** Chinas BIP wuchs 2019 um 6,1 Prozent auf rund 14,36 Billionen USD und belegt damit Platz 2 der Weltwirtschaft. Die chinesische Wirtschaft war im Jahr 2019 im Wesentlichen stabil, insbesondere die Beschäftigungslage: Die Zahl der Beschäftigten stieg um 13,52 Millionen, die Arbeitslosigkeit liegt zwischen 5 und 5,3 Prozent. Das nominale jährliche GDP-Wachstum in China hat sich seit dem Jahr 2000 von 94 Mrd. USD auf heute 834 Mrd. USD annähernd verzehnfacht. Zum Vergleich: Das jährliche GDP-Wachstum ist in den USA im gleichen Zeitraum von 423 Mrd. auf 492 Mrd. USD gestiegen. Die in den Medien häufig zitierte Wirtschaftsabschwächung in China ist somit primär eine relative Abschwächung aufgrund des Basiseffekts,

die jedoch immer noch einem absolut robusten Wachstum gegenübersteht. Der Handelskrieg zwischen den USA und China hat bis jetzt nur eine beschränkte Abnahme in den statistischen Wirtschaftsdaten zur Folge.

**Wie sind die Prognosen für 2020?**

**Xin:** Wir gehen davon aus, dass Chinas Wirtschaftswachstum 2020 in etwa auf dem Niveau von 2019 – voraussichtlich zwischen 5,8 bis 6 Prozent – liegen wird.

**Wie gestaltet sich die Nachfrage nach Gewerbe- und Wohnimmobilien?**

**Tschopp:** Im vergangenen Jahr kam es durch den Handelskrieg zu Verunsicherungen; in der Folge sind die Büroleerstände speziell in den Tier-1-Städten gestiegen. Zudem sind in vereinzelt Städten grössere Developments von neuen Aussenbezirken auf den Markt gekommen, die in der Regel eine Absorptionszeit von circa fünf Jahren haben – was dazu führt, dass in gewissen Städten durchschnittliche Leerstände von 15 bis 25 Prozent ausgewiesen werden. Dabei muss man berücksichtigen, dass wir von Städten mit 10 bis 30 Millionen Einwohnern sprechen, die in viele Teilmärkte unterteilt sind. Bei der Beurteilung muss entsprechend differenziert werden.

**In westlichen Medien wird berichtet, dass mit dem Immobilienboom der vergangenen Jahre vor allem auf dem Wohnimmobilienmarkt ein Überangebot entstanden ist – es ist die Rede davon, das 22 Prozent aller Wohnungen leer stehen. Droht ein Crash am Wohnimmobilienmarkt?**




---

### Shape Xin

Director Investment Operations, Poly Guizhou Property Group Co., Ltd. Die Poly Property Group Ltd. ist ein führender, in Hongkong kotierter chinesischer Immobilienentwickler, zu dessen Hauptgeschäftsfeldern Immobilienentwicklung, Investitionen und Verwaltung gehören.

---




---

### Rudolf Tschopp

Partner bei Asia Green Real Estate Der FINMA-akkreditierte Schweizer Asset Manager ist auf Investitionen in die schnell wachsende Nische von nachhaltigen Immobilien in Asien spezialisiert und dort vor Ort direkt mit Teams vertreten.

---

**Xin:** Nein, denn künftig werden nicht mehr so viele Wohnungen entstehen, da die Politik den Markt stärker reguliert hat und die Baugesellschaften sich an die Vorgaben halten müssen. Bis zum Jahr 2040 wird die neu erstellte Wohnungsfläche pro Jahr auf 670 Millionen Quadratmeter zurückgehen – im Jahr 2018 waren es noch 1,48 Milliarden Quadratmeter. Hinzu kommt, dass aufgrund des Bevölkerungswachstums auch die Nachfrage nach Wohnungen steigen wird – daher wird es keinen Crash am Immobilienmarkt geben.

**Tschopp:** Bis anhin wurden in China pro Jahr circa zehn Millionen Wohnungen erstellt – setzt man diese Zahl in Relation zur Bevölkerung von 1,4 Milliarden, ergibt dies einen Koeffizienten von 140. Setzt man die jährlich in der Schweiz gebauten 60.000 Wohnungen in Relation zur Bevölkerung, ergibt dies einen Koeffizienten von 133 – unwesentlich anders als in China. Doch im Gegensatz zur Schweiz ist China immer noch eine nachhaltig wachsende Volkswirtschaft.

*Chinesische Immobilieninvestoren zählen zu den grössten Anlegern weltweit. So hat etwa die China Investment Authority ihr Immobilienvermögen um 31 Mrd. auf 52,9 Mrd. USD ausgebaut und belegte 2019 in der von IPE Real Assets jährlich erhobenen Rangliste der 100 grössten Immobilieninvestoren weltweit Platz 2. Weshalb kooperieren chinesische Unternehmen, wo so viel inländisches Kapital vorhanden ist, zur Finanzierung von Immobilienprojekten mit Auslandsinvestoren?*

**Xin:** Chinesische Immobilienfirmen kooperieren aus unterschiedlichen Gründen mit ausländischen Investoren. So haben etwa die Zentralregierung in Peking und somit alle Beamten bis zu den lokalen Regierungen ein grosses Interesse an Investitionen von ausländischen Firmen und den damit im Idealfall verbundenen neuen Arbeitsplätzen. Die FDI-Quote ist bei allen Einheiten – Provinz, Stadt, Bezirk – ein wichtiger Indikator für die Messung der wirtschaftlichen Attraktivität und Prosperität.

**Tschopp:** Ein lokaler Developer, der mit einem ausländischen Investor kooperiert, hat bei der Landauktion einen grossen Vorteil gegenüber den «rein lokalen» Mitbewerbern. Zum anderen vereinfacht sich die Finanzierung. In China werden bei den Krediten bestimmte Quoten von der Zentralregierung festgelegt. Sind diese ausgeschöpft, kann es für Projektentwickler, die keinen oder einen beschränkten Zugang zum internationalen Kapitalmarkt haben, schwierig werden, weitere Projekte zu finanzieren. Somit sind die Developer froh, einen ausländischen Equity-Partner zu haben, dem sie vertrauen können. Darüber hinaus versprechen sie sich oftmals Synergien im Bereich des nachhaltigen Bauens.

*Was bedeutet das konkret?*

**Xin:** Nachhaltigkeit im Generellen und speziell am Bau hat in China in den letzten zehn Jahren massiv an Bedeutung gewonnen und findet auch in allen Strategien starke Beachtung. Die Regierung hat schon früh erkannt, dass umweltverträgliche Gebäude eine der Hauptquellen für das Einsparen von Energie und, damit verbunden, für eine bessere Luft- und Lebensqualität in den Städten sind. Developer, die eine besondere Kompetenz im nachhaltigen Bauen haben und/oder Vorzeigeprojekte im nachhaltigen Bauen realisieren, werden von der Regierung bei der Vergabe von Land bevorzugt behandelt.

**Tschopp:** Zudem versuchen chinesische Developer zunehmend, ins Ausland zu diversifizieren. Bei der Umsetzung dieses Ziels ist die Zusammenarbeit und das Sammeln von Erfahrungen mit einer ausländischen Firma in China der erste Schritt für eine geografische Expansion ausserhalb des Heimatmarkts.

*Mit welchen regulatorischen Bestimmungen müssen Auslandsinvestoren bei Investments in Immobilien in China rechnen?*

**Tschopp:** Registrierte ausländische Privatpersonen können Wohnungen für den Eigengebrauch erwerben. Ausländisch

beherrschte – bis zu 100 Prozent – chinesische Firmen (WFOE: Wholly Foreign Owned Enterprises) können Wohn- und Gewerbeobjekte entwickeln. WFOE können Gewerbeimmobilien kaufen und halten; dazu braucht es keine lokalen chinesischen Partner.

*In China ist Boden grundsätzlich immer Eigentum des Staates – nur Nutzungsrechte werden veräussert. Wie lang dauern die Nutzungsrechte in der Regel und was geschieht nach ihrem Ablauf?*

**Xin:** Die in China angewandten «Nutzungsrechte» entsprechen dem im Englischen bekannten «Freehold». Für Wohnimmobilien ist eine Laufzeit von 70 Jahren üblich; bei Gewerbeimmobilien sind es 50 Jahre. Nach Ablauf kann man eine Verlängerung beantragen.

**Tschopp:** Die Verlängerung nach Ablauf dieser Fristen ist noch nicht einheitlich geregelt. Man geht davon aus, dass die Verlängerungen gegen eine «kleine» Gebühr erfolgen werden.

*In welchen Regionen/Städten lohnen sich Ihrer Ansicht nach für ausländische Anleger Immobilieninvestments?*

**Xin:** Die Kernbezirke, CBDs, in den erst-rangigen und zweitrangigen Städten, sind dafür geeignet; interessant sind Peking, Schanghai, Chongqing Tianjin, Guangzhou, Shenzhen und Nanjing. Daneben gibt es weitere 13 Städte, wo es sich lohnen könnte, zu investieren, beispielsweise in Hangzhou, Chengdu, Zhengzhou, Zhongshan oder Nantong.

*Mit welchen Renditen können Auslandsinvestoren auf ihr Investment rechnen?*

**Tschopp:** Es ist nicht einfach, hier eine generell gültige Aussage zu machen – schliesslich kommt es immer auf die Lage und die Art des Projektes an. Ein High-Risk-Projekt an einer C-Lage hat andere Parameter als ein Core-Projekt. Bei den Investments von Asia Green Real Estate streben wir eine jährliche Gesamtrendite von 8 bis 12 Prozent an, bei Projektentwicklungen 15 Prozent (IRR).

*In welche Segmente und Standorte investiert Ihr Unternehmen bevorzugt?*



Die Liegenschaft YaSongJu in Chengdu ist ein Projekt des Developmentfonds Asia Green Property Fund II

**Tschopp:** Grundsätzlich investieren wir in Wohn- und Büroimmobilien in unmittelbarer Nähe der öffentlichen Infrastruktur, also U-Bahn, Schnellzug, Flughafen etc., in Städten mit mindestens vier Millionen Einwohnern und hohem Wirtschaftswachstum. Zurzeit beurteilen wir das Rendite-/Risikoprofil in ausgewählten Tier-2 Städten als am interessantesten. Diese Städte weisen die höchsten Wachstumsraten auf und profitieren von den erst kürzlich erstellten Infrastrukturprojekten wie Hochgeschwindigkeitszügen, U-Bahnen etc.

*Vielleicht ein konkretes Beispiel?*

**Tschopp:** Eine der interessantesten Städte ist Chengdu im Westen Chinas mit 16 Millionen Einwohnern und einem Wirtschaftswachstum von immer noch über acht Prozent. Kürzlich haben wir dort einen Teil des World Financial Center (WFC) erworben und innerhalb von zwei Monaten für zehn Jahre mit jährlicher Mietzinssteigerung von 6,5 Prozent fest vermietet. Wir rechnen hier über die gesamte Laufzeit mit einer Gesamtrendite von 9,8 Prozent. Ein vergleichbares Gebäude würde in Schanghai das Fünffache und in Singapur das Zehnfache kosten.

*Nach welchen Kriterien suchen Sie Kooperationspartner aus?*

**Tschopp:** Der Partner muss eine grosse führende lokale Immobilienfirma mit langjährigem Track Record sein, über eine tadellose Reputation verfügen, unsere Kriterien von Governance und Compliance erfüllen und ein grosses Interesse an nachhaltiger Bauweise zeigen. In der Regel benötigen wir drei bis vier

Jahre für den Aufbau einer Kooperation mit einem lokalen Partner in Asien. Diese Partnerschaften entstehen aus unserem lokalen Netzwerk und beginnen damit, dass man sich gemeinsam überlegt, wie man ein anstehendes Projekt des lokalen Partners zusammen umsetzen könnte.

*Asia Green Real Estate – ist der Name «Programm» Ihres Unternehmens und sehen Sie für «grüne» Gebäude einen Wachstumsmarkt in China?*

**Tschopp:** Der Fokus auf nachhaltige Immobilieninvestitionen ist Teil der DNA von Asia Green Real Estate. Bereits bei unserer Gründung vor zehn Jahren nannten wir unsere erste Investmentgesellschaft «Asia Green Property Holding». In Asien generell, speziell aber in China, hat die Nachhaltigkeit in den letzten zehn Jahren massiv an Bedeutung gewonnen. Wir sind der Meinung, dass China in zehn Jahren das führende Land für nachhaltiges Bauen sein wird. Während in Europa unter Nachhaltigkeit beim Bauen primär von der Energie gesprochen wird, betrachten wir bei unseren Projekten in Asien Nachhaltigkeit mit einem integralen Ansatz von Ressourcen, Gesundheit und Komfort. Seit 2017 haben wir für die Nachhaltigkeitszertifizierung eine strategische Partnerschaft mit der Weltbank, bei welcher wir unsere Projekte nach EDGE «IFC-World Bank Group» zertifizieren.

*Mit welchen Risiken ist zu rechnen?*

**Tschopp:** Das grösste Risiko besteht bei der Auswahl der lokalen Mitarbeiter und der lokalen Partner – denn der Schlüs-

sel für erfolgreiche Immobilieninvestments sind auch in Asien gut ausgebildete loyale Mitarbeiter und integre lokale Geschäftspartner. Ergänzend dazu sind die Kenntnisse der lokalen Rechts- und Steuersysteme eine Grundvoraussetzung.

*Ist schon einmal ein Projekt von Asia Green Real Estate gescheitert?*

**Tschopp:** Gescheitert ist noch keines, aber wir hatten auch schon grössere Probleme bei Projekten. Bei einem Projekt konnte unser lokaler Partner, ein kleiner Developer, seinen vereinbarten Kapitalanteil nicht einbringen, weil er bei einem anderen Projekt Probleme hatte. Nach etwa drei sehr herausfordernden Jahren mussten wir das Projekt zu 100 Prozent übernehmen und unter der Leitung unserer eigenen lokalen Leuten fertigstellen. Wir haben dabei sehr viel gelernt, und der Multiple war nur 1,16 anstelle der ursprünglich geplanten 1,7. Bei einem anderen Projekt hatten wir unmittelbar nach der Joint-Venture-Gründung grössere Vorgehensdifferenzen mit unserem lokalen Partner. Diese waren primär auf dessen familiäre Struktur zurückzuführen und im Vorfeld respektive in der Due Diligence nicht ersichtlich. Nach einem Jahr haben wir uns mit ihm darauf ge-

einigt, dass wir besser aussteigen und er uns das Kapital inklusive einer angemessenen Verzinsung zurückerstattet.

*Entstand den Anlegern, die in das Projekt investiert haben, ein Verlust?*

**Tschopp:** Wir haben noch nie Geld verloren bei einer Investition.

*Wie entwickelt sich die Nachfrage nach Asia-Green-Fonds?*

**Tschopp:** Immer mehr institutionelle Investoren und grosse Family Offices suchen Immobilieninvestitionen in Asien. Asia Green Real Estate ist der einzige FINMA-regulierte Real Estate Asset Manager in der Schweiz, der in Asien lokale Niederlassungen mit eigenen Leuten hat. Das Interesse und die Nachfrage haben stark zugenommen.

*Haben Sie neue Fonds oder neue Projekt in der Planung?*

**Tschopp:** Im Moment können Investoren im Bestandesimmobilien-Fonds und beim Development-Fonds investieren. Wir sind in permanentem Austausch mit unseren lokalen Partnern und verfügen damit über eine andauernde Pipeline. In den nächsten Wochen investieren wir beispielsweise in ein neues Wohnbauprojekt in Chengdu mit 110.000 Quadratmeter Bruttogeschossfläche. 🏡