

Ski-Chalets in den Alpen sind begehrt

Binnen zehn Jahren sind die Preise um fast ein Fünftel gestiegen. Dabei haben französische Orte wie Val d'Isère nun die Schweiz abgelöst.

Von Kerstin Papon,
Frankfurt

Die Alpen sind für viele ein Sehnsuchtsort. Im Winter locken Berge und Seen die Schneefans, im Sommer zieht es Wanderer, Kletterer oder Wassersportler jeglicher Art dorthin. Richtig perfekt wird ein Aufenthalt für viele gleichwohl erst in den eigenen vier Wänden – im hochgelegenen Traumhaus mit dem unverbaubaren Bergblick oder in der schön geschnittenen, behaglichen Wohnung. Ist der Geschmack der Interessenten etwas erlesener, was die Lage oder die Immobilie selbst anbelangt, kann es gleichwohl schnell sehr teuer werden.

Denn in den Alpen sind die Preise für Luxusimmobilien in den vergangenen zehn Jahren im Durchschnitt um 19 Prozent gestiegen. Sie haben sich damit ähnlich entwickelt wie die Preise gehobener Wohnimmobilien in Städten ersten Ranges wie zum Beispiel Genf. Dies ergibt eine Analyse des Marktes für Spitzenimmobilien in bekannten Skiorten, die der Immobilienberater Knight Frank durchgeführt hat. Hierfür wurden in den wichtigsten Urlaubsorten der französischen und Schweizer Alpen die Preise für Chalets in zentraler Lage mit vier Schlafzimmern seit dem Jahr 2008 erfasst.

Noch im Vorjahr führten demnach die Schweizer Orte Villars und Verbier die Favoritenliste an. Das hat sich deutlich gewandelt. Besonders beliebt ist nun das französische Val d'Isère mit dem höchsten durchschnittlichen Preisanstieg der Analyse binnen eines Jahres von plus 2,9 Prozent. Diese Veränderung spiegelt einen größeren Trend, sagt Kate Everett-Allen, Partner International Residential Research von Knight Frank. Denn die Ferienorte in Frankreich und in der Schweiz entwickelten sich auseinander. In diesem Jahr belegten französische Urlaubsorte die sechs oberen Plätze, die meisten im Gebiet „Trois Vallées“ in Savoyen. Erst dann folgt die Schweiz.

Warum sind die Preise für Spitzenimmobilien in Val d'Isère so deutlich gestiegen? Die Fachleute von Knight Frank be-



Laufen den Schweizer Bergen den Rang ab: Französische Skigebiete in Savoyen

Foto Hermis

gründen dies vor allem mit dem Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage. Einem Moratorium für neue Bauprojekte habe wachsendes Interesse gegenüberstanden. Durch die besondere Lage in 1850 Meter Höhe verfüge Val d'Isère über eine der längsten Ski-Saisons in den Alpen. Im Durchschnitt sei eine Saison hier gut 22 Wochen lang. Nur im ebenfalls französischen Chamonix (23 Wochen) und dem Schweizer Gstaad (25 Wochen) seien diese meist noch länger.

Gemessen an den tatsächlichen Preisen je Quadratmeter, liegt Val d'Isère mit im Durchschnitt 19 500 Euro in Frankreich aber nur auf Platz zwei hinter Courchevel 1850 mit 26 000 Euro – plus 1,8 Prozent. Mit 600 Pistenkilometern gehört Courchevel neben Meribel und Saint-Martin-de-Belleville laut der Analyse zu den größten Skigebieten der Alpen. In Chamonix sind die Preise mit plus 2,6 Prozent auf Jahressicht ebenfalls deutlich gestie-

gen. Dabei habe dieser Ferienort in den vergangenen fünf Jahren mit seiner ständigen Wohnbevölkerung von fast 10 000 Menschen als einziges ganzjähriges Reiseziel in der Auswahl stets weit vorne gelegen, sagt der Immobilienberater.

Die schlechtere Platzierung der Schweizer Urlaubsorte führt Knight Frank auf komplexe Regulierungen zurück. Denn diese schrieben hier vor, wer etwas wo kaufen dürfe. Eine überbordende Bürokratie in Gestalt der Lex Koller (für den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland) und der Lex Weber (Bundesgesetz über Zweitwohnungen) schreke so manchen internationalen Käufer ab. Der stärkere Schweizer Franken tue ein Übriges. Dieses Umfeld habe in der Schweiz zu einem höheren Anteil an einheimischen Käufern geführt, heißt es. Viele Schweizer säuchten angesichts negativer Zinsen und der damit einhergehenden Kosten für Bankeinlagen eine Anlagemöglichkeit für

ihre Kapital. Seit dem Jahr 2017 sei aber auch in Frankreich eine Rückkehr der französischen Käufer zu beobachten gewesen, da ihr Vertrauen in die Wirtschaft des Landes wieder zugenommen habe.

Im schweizerischen Gstaad ist zwar der jüngste Preisanstieg mit einem Plus von 0,6 Prozent eher gering, doch die Immobilienpreise selbst sind vergleichsweise hoch. Mit im Durchschnitt 31 500 Euro je Quadratmeter ist ein Chalet in Gstaad so teuer wie in keinem der insgesamt betrachteten 18 Alpenorte sonst. In der Schweiz auf Platz zwei landet laut Knight Frank Zermatt mit 20 700 Euro (plus 0,5 Prozent) gefolgt von Verbier (20 500 Euro). In der Preisentwicklung blickten Verbier (plus 1,5 Prozent) und Villars (0,4) demnach auf eine gemischte Saison zurück. In Verbier habe es zwar starke Verkaufstätigkeiten gegeben, aber nur bei Immobilien von 1 bis 3 Millionen Schweizer Franken. Villars, der wohl beste ganzjähri-

ge Ferien- und Erholungsort der Schweiz, habe nach einem starken Wachstum von 6 Prozent im Vorjahr derweil eine Pause eingelegt, ist in der Analyse zu lesen.

Bemerkenswert sei das Fehlen von Ausreißern, sagt Everett-Allen. Seit dem Jahr 2015 hätten zwischen den stärksten und schwächsten Orten in der Preisentwicklung stets mindestens 13 Prozentpunkte gelegen. In diesem Jahr sei der Abstand auf 3 Prozentpunkte gefallen. 2019 sei das erste Jahr, in dem keiner der erfassten Ski-Urlaubsorte einen Rückgang der Spitzenpreise habe hinnehmen müssen. Interessant zudem: Während vor rund zehn Jahren in Frankreich nur etwa die Hälfte der Kunden ihre Immobilie vermietet habe, gelte dies dort inzwischen fast für alle, heißt es von Knight Frank. Den Eigentümern gehe es weniger um hohe Erträge als vielmehr um Einnahmen für laufende Kosten und den Erhalt des Chalets – und natürlich um die eigenen Besuche.

NEUE ANLEIHEN

Eon zieht Anleger an

Noch dauert die Emissionsflut an, aber ihren Scheitelpunkt hat sie für dieses Jahr überschritten. Im dritten Quartal 2019 haben Unternehmen ein Rekordvolumen von 115 Milliarden Euro an Anleihen in der Gemeinschaftswährung verkauft. Das sind 44 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum, wie die Landesbank Baden-Württemberg ausgerechnet hat. Zwei Dinge kamen im Herbst 2019 zusammen: Die nochmals von der Europäischen Zentralbank gesenkten Zinsen hatten die Renditen von noch mehr Staatsanleihen in negatives Terrain getrieben. Damit wuchs die Lust der Anleger auf Unternehmensanleihen. Deren Rendite ist zwar auch tief, aber noch nicht ganz so tief wie die der meisten Staatsanleihen.

Seit Anfang September sind die Renditen von niedrigem Niveau wieder etwas gestiegen – so kosten etwa Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit jetzt nicht mehr – wie zum Rekordtief – minus 0,74 Prozent, sondern nur noch minus 0,35 Prozent Rendite. Aber das ist immer noch so unattraktiv, dass sich institutionelle Großanleger wie Versicherer, Stiftungen und Pensionskassen auf etwas höher rentierliche Unternehmensanleihen nur so stürzen. Das kam etwa dem Energieversorger Eon zugute. Die Nachfrage nach dessen Anleihe mit einem Zinskupon von null Prozent

war dreimal höher als das angebotene Emissionsvolumen von 500 Millionen Euro.

Für Privatanleger, die ihre Anleihen bis zur Endfälligkeit halten, sind Anleihen mit derart niedrigem Kupon erst recht nicht attraktiv. Sie sollten – wenn sie schon Anleihen und nicht dividendenstarke Aktien kaufen wollen – zusätzliche Währungsrisiken eingehen. Denn in anderen Währungsräumen als der Eurozone gibt es durchaus noch nennenswerte Zinsen. Die Frage ist nur: Sind diese Kupons ein hinreichender Puffer für mögliche Wechselkursverluste?

Diese Frage kann man sich bei drei Anleihen stellen, die gerade von der International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) verkauft wurden. In südafrikanischen Rand bietet die Förderbank, die zur Weltbank-Gruppe gehört, einen Kupon von 6,5 Prozent, in indonesischen Rupiah von 5,45 Prozent und in mexikanischen Peso von 4,2 Prozent. Um ein Gefühl zu bekommen, wie schnell der Kupon in Euro gerechnet deutlich mehr oder weniger wert werden kann, sei auf die vergangenen sechs Monate hingewiesen. Da haben Rand und Rupiah zum Euro um 3 Prozent zugelegt, der Peso etwa um die Hälfte. Umgekehrt war es mit der norwegischen Krone, in der man der KfW Geld leihen kann. Diese Währung hat zum Euro 3 Prozent verloren. ham.

Internationale Neuemissionen

Emittent	ISIN	Betrag Währung Mio.	Zinsen (%)	Ausgabekurs (%)	Fälligkeit	Rating	Mindestanleihe in Tsd.
Spanien	ES0000012847	Euro 12801	2,700	10/48	99,5	Baa1/–	1
Saarland	DE000A11P8W6	Euro 250	0,000	03/20	–	–/–	1
SaarLB	DE000SLB8361	Euro 50	0,650	12/29	99,7	A1/–	1
Helaba	DE000HLB38B9	Euro 100	0,800	01/35	100,0	Aa3/A	1
Berlin Hyp	DE000BHY08X0	Euro 45	1,157	12/39	–	Aa2/–	–
China Dev. Bank	XS2084905673	Euro 110	0,000	11/22	99,9	A1/A+	100
Eon	XS2091216205	Euro 500	0,000	09/22	99,9	Baa2/BBB	1
Italgas	XS2090807293	Euro 500	1,000	12/31	99,3	Baa2/–	100
Norwegian Energy	NO0010870900	Dollar 175	9,000	06/26	100,0	–/–	150
National Grid	XS2091504170	AUD 82	3,120	12/39	100,0	A3/A–	2000
KfW	XS1489186947	NOK 11000	1,000	10/21	100,1	Aaa/AAA	10
Barclays Bank	XS2047370536	Rand 27	7,000	01/25	100,0	A2/A	5
IBRD	XS2091215652	Rand 80	6,500	07/22	99,9	Aaa/AAA	10
IBRD	XS2084776256	Rupiah 52100	5,450	01/25	100,0	Aaa/AAA	50
IBRD	XS2091504410	Mex.Peso 40	4,200	12/24	100,0	Aaa/AAA	10

1) Bewertung der Bonität durch die Agenturen Moody's (links) und Standard & Poor's (rechts).

Quelle: Bloomberg

Mitfahrgelegenheit zu Private Equity

Boutiquen und Fintechs sammeln das Kapital vermögender Anleger

mho. FRANKFURT. Private Equity gilt mit Mindestanlagesummen im Millionenbereich nicht zu Unrecht als Anlageklasse, die großen privaten oder institutionellen Vermögen vorbehalten ist. Doch in den vergangenen Jahren haben sich die Bemühungen verstärkt, auch weniger großen Privatvermögen Zugang zu verschaffen. „Die institutionellen Kunden sind von den Private-Equity-Fonds weitgehend abgegrast worden“, sagt Alexander Binz, Mitgründer der Private-Equity-Boutique Circle Eleven. „Alle versuchen derzeit, Privatanleger mit sehr hohem Vermögen zu gewinnen. Blackstone hat schon vor Jahren begonnen, sich in den Country-Clubs vorzustellen. Die Tendenz ist also da, sich für Privatanleger zu öffnen.“

Circle Eleven und eine kleine Anzahl anderer Anbieter in Deutschland ermöglichen Privatanlegern den Zugang zu Private-Equity-Investments schon zum Teil seit gut 20 Jahren. Etwa alle drei Jahre gründen die Gesellschafter von Circle Eleven eine Kommanditgesellschaft. Über diese investieren sie sukzessive in stets zehn Private-Equity-Fonds. Externe Investoren erhalten dann die Möglichkeit, dem exklusiven Zirkel beizutreten. Meist handelt es sich dabei um Stammkunden oder Anleger, die von diesen empfohlen wurden. Externe Investoren müssen dabei nicht in jeden der Fonds investieren. Es gebe alle möglichen Konstruktionsmöglichkeiten, sagt Binz. Manche verteilen ihr Investment gleichmäßig auf alle Fonds, andere seien vielleicht nur bei zweien dabei.

Während Circle Eleven also eher von Empfehlungen lebt, setzen andere Boutiquen mehr auf den traditionellen Vertrieb durch Finanzvermittler, begrenzt arbeiten sie auch mit Vermögensverwaltern zusammen, in der Regel mit Multi-Family-Offices.

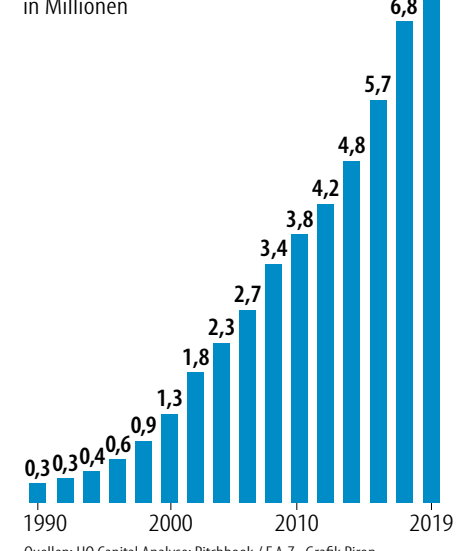
Offensiver um Anleger werben dagegen die auch als digitaler Vermögensverwalter, als sogenannter „Robo-Advisor“ bekannte Plattform Liquid und das Fintech Moonfare. Liquid, das mit dem Multi-Family-Office Harald Quandt Trust (HQT) zusammenarbeitet, bietet im Grundsatz einen geschlossenen Fonds herkömmlicher Prägung an. Dieser hat eine Laufzeit von zehn Jahren mit zwei Verlängerungsoptionen von jeweils einem Jahren. Die Kosten für den Dachfonds beziffert man auf

durchschnittlich 0,72 Prozent jährlich, was vergleichsweise günstig ist. In der Vergangenheit sei mit derartigen Anlagen viel Schindluder getrieben worden, sagt Geschäftsführer Christian Schneider-Sickert. Man selbst wolle Anlegern aber den ganzen Kaffee und nicht bloß den Satz servieren. „Wir investieren nur in Fonds, in die auch die Großkunden von HQT investieren – damit unsere Kunden auf Augenhöhe mit Großanlegern agieren“, sagt Liquid-Vorstandschef Christian Schneider-Sickert.

Wie für das Angebot von Circle Eleven und anderen Boutiquen müssen Anleger aber schon über ein gewisses Vermögen verfügen. Die Mindestanlage beträgt 200 000 Euro. Bei kleineren Anlagesummen würden die Regularien zum Schutz von nicht-professionellen Anlegern greifen. „Das ist mit hohen Kosten verbunden“, sagt Schneider-Sickert. „Nicht zuletzt müsste die Anlage handelbar sein. Dafür müssten wir Liquidität bereitstellen. Auch das wäre enorm teuer.“ Investoren sollten ein Private-Equity-Engagement im Grunde betrachten wie den Kauf einer Immobilie. Diese halte man üblicherweise auch über Jahre. „Private Equity ist sicher nichts für jedermann. Wer schnell nervös wird und dann gern abspringen möchte, ist damit schlecht beraten“, sagt der Liquid-Chef.

Wachstumfeld Private Equity

Anzahl der Anbieter in Millionen

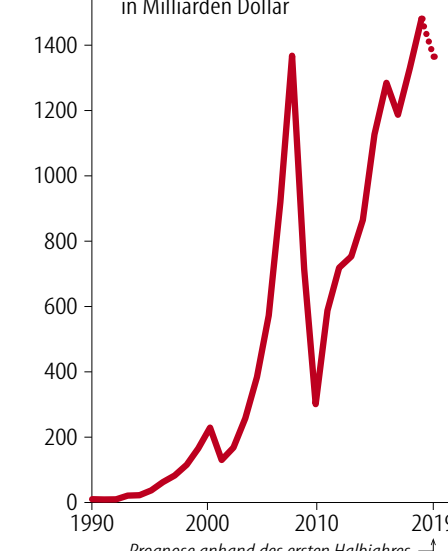


Quellen: HQ Capital Analyse; Pitchbook / F.A.Z.-Grafik Pitron

Moonfare bietet vor allem Zugang zu den renommierten großen Fonds der Branche. Die Anlage beträgt von mindestens 100 000 Euro fließt jedoch in einen einzigen, vom Investor gewählten Zielfonds. Zudem wird sie anders als bei Private-Equity-Investments üblich auf einen Schlag getätigt und nicht sukzessive nach Investitionsfortschritt abgerufen. In der Investitionsphase steckt damit ein Gutteil des Gelds in eher niedrig verzinslichen Anlagen. Mit 0,5 bis 0,75 Prozent sind die Gebühren von Moonfare ebenfalls überschaubar. Neuerdings hat das Fintech auch einen Marktplatz eingerichtet, auf dem Beteiligungen an PE-Fonds gehandelt werden können.

Das Modell scheint zu funktionieren. „Das Geschäftsvolumen hat sich seit Mai verdoppelt“, sagt Gründer Alexander Argros nicht ohne Stolz. Zielgruppe sind die knapp zwei Millionen hochvermögenden Privatanleger in Europa, die ihre Anlageentscheidungen selbst treffen, sagt Vorstand Steffen Pauls. Vielfach seien das Unternehmer. „Die meisten unserer Anleger wissen deswegen, was sie tun, weil sie selbst aus der Branche kommen.“ Aber in der Vergangenheit habe man schon als übermäßig riskant eingestufte Investmentansinnen abgelehnt.

Globales Transaktionsvolumen in Milliarden Dollar



Prognose anhand des ersten Halbjahres 19

Geld aus Plastikabfall

che. SINGAPUR. Vor allem mit amerikanischer Unterstützung hat sich in Singapur der erste Fonds gegründet, der von der Plastikflut in der Region profitieren will. Asien ist die Weltregion mit dem höchstem Plastikaufräumen in den Meeren. China, Indonesien und die Philippinen, Thailand und Vietnam sind die fünf größten Verschmutzer der Ozeane mit Kunststoff. Allein in China soll der Anteil schlecht entsorgten Plastiks bis 2025 auf knapp 18 Millionen Tonnen im Jahr steigen. Mit geschätzt 90 Kilogramm je Kopf wird Sri Lanka weiter der verhältnismäßig größte Verschmutzer sein. Dem folgt Malaysia, wo sich der Abfall pro Kopf mit 56 Kilogramm dann innerhalb von 15 Jahren verdoppelt haben wird.

Der Fonds soll Abhilfe schaffen. „Ziel ist es, zu zeigen, dass Investitionen in Vorhaben, aus Abfall Werte zu schaffen, attraktive finanzielle Ergebnisse liefern können“, sagte Rob Kaplan, Vorstandschef des Investitionsfonds Circulate Capital in Singapur. Die derzeitigen Hauptversorger der Plastikflut, Pepsi-Cola, Procter & Gamble, Dow, Danone, Unilever, Coca-Cola und Chevron Phillips sind alle an dem „Circulate Capital Ocean Fund“ (CCOF) beteiligt – und wollen somit auch an der Beseitigung der Plastikflut Geld verdienen. Der Fonds ist mit einem Startkapital von 106 Millionen Dollar ausgestattet. Unterstützt wird er auch von der amerikanischen Entwicklungshilfeorganisation US-Aid.

Die Organisationen Ocean Conservancy und Trash Free Seas Alliance haben gerade berechnet, dass in den fünf schlimmsten Verschmutzer-Ländern je Tonne Plastik zwischen 28 und 40 Dollar fehlen, um ein Sammelsystem aufzubauen. „Wir sind in der Lage, fast 50 Prozent des Weltplastikabfalls abzubauen, wenn wir in den Abfall- und Wiederaufarbeitungssektor in Asien investieren. Wir sind in Singapur, um zu beweisen, dass Investitionen in den Sektor auf die Region ausgedehnt werden können und konkurrenzfähige Margen erwirtschaften, während wir uns daran heranzustellen, die Plastikkrise der Meere zu lösen“, sagte Kaplan. CCOF wird über Kredite und Beteiligungen in die Abfallmanagementbranche der Region investieren, in die Wiederaufarbeitung und in die Kreislaufwirtschaft, vorangetrieben von Gründern und Mittelständlern in Süd- und Südostasien. Mehr als 200 Investitionsmöglichkeiten haben die Geldgeber ausgemacht. Die Gelder der institutionellen Anleger des Fonds sollen durch Privatinvestoren aufgestockt werden.

Pimco fürchtet Zinsschäden

maf. FRANKFURT. Die Nachteile negativer Zinsen überwiegen deren Vorteile. Die auf Anleihen spezialisierte Fondsgesellschaft Pimco geht mit der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) in einem am Mittwoch veröffentlichten Kommentar scharf ins Gericht. Die Pimco-Analysten Nicola Mai und Peder Beck-Friis bestätigen damit die Kritik des Vorstandsvorsitzenden der Muttergesellschaft Allianz, Oliver Bäte. Die Pimco-Analysten warnen vor den Belastungen für das Bankensystem, weil die Rendite auf das Eigenkapital zurückgehe, während die Institute für die Einlagen in der Regel einen Zins von über null zahlen müssen. Mit den rückläufigen Gewinnen verringere sich die Fähigkeit zur Kreditvergabe. Auch Pensionsfonds und Versicherer stünden vor Herausforderungen, weil sie garantierte Erträge mit den negativen Anleiherenditen nicht verdienen könnten.

Schließlich halten es die Pimco-Analysten für möglich, dass negative Zinsen nicht zu weniger, sondern zu mehr Einsparungen führen können. Es gebe Anzeichen, dass die Sparquoten der Haushalte in einigen Ländern nach der Einführung negativer Zinsen gestiegen seien, insbesondere in Schweden und Dänemark. Die Ertragsschwäche der Banken in Verbindung mit niedrigen Aktienkursen könne nach Ansicht der Pimco-Analysten zu finanzieller Instabilität führen, vor allem bei einem schwächeren Wachstum Europas. Mai und Beck-Friis sehen aufgrund der schon zu erkennenden Schäden kaum noch Spielraum für eine negative Zinspolitik. Die von der EZB eingeführten Freibeträge für Banken, auf die sie keine negativen Zinsen zahlen müssten, könnten einigen Instituten helfen, aber diese Instrumente hätten Einschränkungen und Nebenwirkungen, welche die Wirksamkeit der Geldpolitik beeinträchtigten. Sie schließen nicht aus, dass die EZB die Zinsen weiter senkt, aber die Markterwartungen von weiteren 0,05 Prozentpunkten lägen nahe an dem von ihnen erwarteten Maximum. Nach Ansicht von Allianz-Chef Bäte hat der Negativzins nichts mit Ökonomie zu tun. Er sei politisch gewollt, um Schuldner, vor allem einige Staaten, zu entlasten.