

Newsletter 2 / 2005

Liebe Leserinnen, liebe Leser

CUREM hat den Sommer genutzt: inhaltlich wie organisatorisch. Der Bewerbungsprozess zur Akkreditierung von CUREM bei RICS schreitet plangemäss voran. Das Dossier ist eingereicht, und wir rechnen mit einem Abschluss des Verfahrens im Laufe des kommenden Winters. Erheblich verstärkt wurde das CUREMteam durch unsere neue Office Managerin Monika Egloff. Sie hat ihre Arbeit Anfang September in den neuen Büros an zentraler Lage in Zürich aufgenommen. Zudem wurde unsere Website einem gründlichen Ausbau unterzogen. Zu all diesen Themen lesen Sie bitte mehr auf diesen Seiten.

Besonders freue ich mich, Sie bereits jetzt auf einen kommenden „Immobilienleckerbissen“ hinzu-



weisen: **Der Weltpräsident der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS), Steve Williams, wird am 23. November 2005** in der Schweiz weilen. CUREM konnte ihn für einen öffentlichen Vortrag in Zürich gewinnen. Steve Williams wird zum Thema „Real Estate Markets USA: when will the bubble burst?“ sprechen. Die Veranstaltung ist öffentlich und kostenlos, eine Anmeldung aber unbedingt erforderlich. Die Details zum Programm und zur Anmeldung stehen auf www.curem.ch bereit.

Wir wünschen Ihnen eine vergnügliche Lektüre und freuen uns über Besuche an der neuen Adresse. Wie immer grüsst Sie freundlich, Dr. Stephan Kloess



Der **Studiengang 2005/2006 zum MSc Real Estate** hat das dritte Modul Architecture durchlaufen und die zugehörige Prüfung abgelegt. Parallel arbeiten die Studierenden in Gruppen intensiv an einer umfangreichen, lebensechten Fallstudie (life case). Sie bietet breite Möglichkeiten zur praktischen Anwendung des Gelernten.

Für den **Studiengang 2006/2007 zum MSc Real Estate** liegen gegen dreissig Bewerbungen vor! Dies zeugt von der hohen Attraktivität des CUREM Studienganges. Es werden etwa fünfunddreissig Studierende zugelassen. Für Studieninteressenten/-innen empfiehlt es sich, mit dem Einreichen von Bewerbungen für den Jahrgang 2006/2007 nicht zuzuwarten. Der Terminplan, Tipps zur Be-

werbung und weitere Informationen stehen auf www.curem.ch bereit.

Die nächsten **Informationsanlässe** zum Studiengang zum MSc Real Estate finden im Oktober und November statt:

Zürich, Donnerstag, 13. Oktober 2005, 18:15–20:00
Uhr, ETH Zürich, Zentrum, Seminarraum F 26.3,
Rämistrasse 101, 8006/8092 Zürich

Zürich, Mittwoch, 9. November 2005, 18:15–20:00
Uhr, ETH Zürich, Zentrum, Seminarraum F 26.3,
Rämistrasse 101, 8006/8092 Zürich

Weitere Details zu diesen Veranstaltungen finden sich auf der CUREM Website.



Indirekte Immobilienanlagen: Allokation innerhalb der Asset Class

Indirekt – ja, aber wie? Die Diskussion darüber, welcher Anteil der Immobilienanlagen von Grossinvestoren bzw. institutionellen Anlegern indirekt gehalten werden soll, ist bereits lanciert. Zusätzlich stellt sich die Frage, wie die Mittel innerhalb der Kategorie der indirekten Anlagen alloziert werden sollen. Der präsentierte Ansatz setzt ein ganzheitliches Verständnis der Immobilie als Asset Class voraus – und genau da beginnen die Probleme.

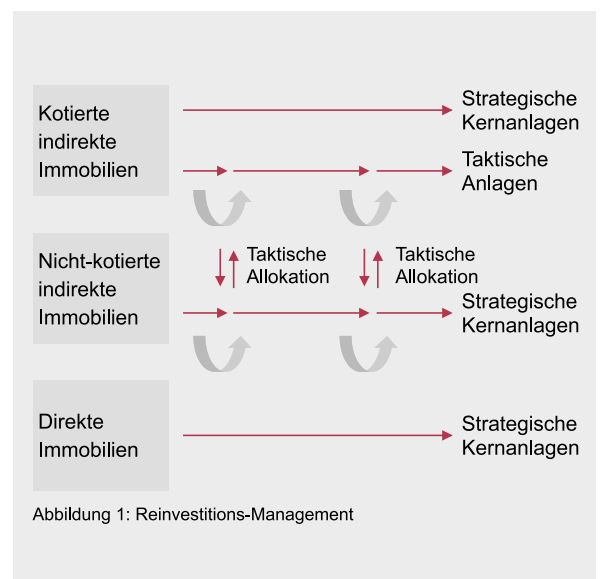
Enormes Diversifikationspotenzial. Die bestehende Vielfalt der Anlagesegmente und Management-Stile erlaubt dem Anleger eine bisher nicht vorstellbare Diversifikation. Dies gilt vor allem, wenn indirekte Anlagen für „den Sprung ins Ausland“ benutzt werden, denn gerade hierfür eignen sie sich bestens. Ein klassisches, direkt gehaltenes Portfolio, das Wohn- und Geschäftsimmobilien in der Schweiz umfasst, ist angesichts

der Streuungsmöglichkeiten schlecht diversifiziert, aber eine gute Ausgangsbasis. Direkt gehaltene Immobilienbestände sind nur dort empfehlenswert, wo der Eigentümer über ein profundes Markt-Know-how verfügt. In allen anderen Fällen sind indirekte Investitionen klar vorteilhafter.

Steuerung der Immobilienquote. Doch wie sollen nun die Mittel zugeteilt werden? Die Immobilienquote kann kurzfristig nur über das indirekte Segment gesteuert werden. Folglich muss ein signifikanter Teil der indirekten Anlagen eine hohe Liquidität aufweisen, die es erlaubt, Anlagen zu marktkonformen Bedingungen und geringen Transaktionskosten zu veräussern bzw. zu kaufen. Dies ist nur über kotierte Immobilienanlagen möglich.

Beträgt die strategische Immobilienquote (direkte und indirekte Anlagen) z.B. 20% und soll sie taktisch zwischen 15 und 25% liegen, so müssen diese taktischen Über- und Untergewichtungen zum Grossteil über Anlageinstrumente des „Public-Segments“ vorgenommen werden.

Abb. 1 zeigt das Zusammenspiel zwischen den Immobilien-Anlagekategorien. Strategische Kernanlagen sind primär die Direktinvestitionen und die nicht kotierten indirekten Anlagen. Auch die kotierten Anlagen können Kernanlagen darstellen, auf jeden Falls müssen sie jedoch Spielraum für die Steuerung der Immobilienquote bieten.



Management der Reinvestitionen. Selbst im „Private-Segment“ ist eine reine „buy and hold“-Strategie natürlich nicht angebracht. Auf ein aktives Management kann auch hier nicht verzichtet werden. Zudem weisen viele Anlagevehikel des „Private-Segments“ ohnehin eine beschränkte Lebensdauer auf. Hier ist es von zentraler Bedeutung, dass bei der Investition darauf geachtet wird, dass bezüglich Liquidationszeitpunkt eine sinnvolle Staffelung erzielt wird, um die frei werdenden Mittel schnell und der Marktsituation angepasst reinvestieren zu können.

Know-how-Defizit und organisatorische Unzulänglichkeiten. Ein sophistiziertes Management der indirekten Immobilienanlagen erfordert ein spezifisches Skillset des damit betrauten Mitarbeiters. In der Praxis sind hier grosse Defizite festzustellen. Dies liegt einerseits daran, dass indi-

rekte Anlagen in der Schweiz noch Neuland sind, und andererseits, dass für ihr Management bisher nicht verlangte fachliche Eigenschaften notwendig sind. Wer sich jahrzehntelang ausschliesslich mit dem Kauf, Verkauf und Management direkt gehaltener Liegenschaften beschäftigt hat, wird sich mit den neuen Möglichkeiten und Anforderungen schwer tun. Gefordert sind insbesondere Fähigkeiten in den Bereichen Business Planning, Financial Analysis, Investment Management, Asset Allocating und Manager Selection. Das Know-how-Defizit in vielen Immobilienabteilungen hat dazu geführt, dass das Management der indirekten Anlagen häufig in anderen Abteilungen angesiedelt wurde, z.B. im Bereich Alternative Investments. Tatsächlich verfügen

diese Organisationseinheiten über reiche Erfahrung in den angesprochenen Bereichen. Ob allerdings das immobilienpezifische Know-how vorhanden ist, ist eine andere Frage. Zudem besteht aufgrund solcher organisatorischer Massnahmen die Gefahr, dass indirekte Immobilienanlagen nicht der Asset Class „Immobilie“, sondern z.B. dem „Alternative-Segment“ zugeordnet werden. Der beschriebene Allokationsprozess setzt jedoch eine ganzheitliche Sicht auf die Immobilie als Asset Class voraus. Die Strukturierung und die Umsetzung eines effektiven Management-Prozesses können durch solche organisatorischen Entscheidungen behindert werden und im Extremfall scheitern. (jpe)



Der Autor des Artikels auf diesen Seiten, Jan P. Eckert MRICS, ist Managing Partner bei Ernst & Young Real Estate in Zürich. Er ist Mitglied des weltweiten Real Estate Leadership Team der Firma und leitet den Bereich Immobilien in der Schweiz. Er zeichnet verantwortlich für Immobilien- und Portfoliotransaktionen, Immobilienstrategien, Immobilien Investment Management sowie Immobilien- und Unternehmensbewertungen. Der Betriebsökonom und diplomierte Wirtschaftsprüfer absolvierte ein Studium der Immobilienökonomie an der ebs und engagiert sich bei CUREM als Beirat. jan.eckert@ch.ey.com, +41 58 286 31 11.



Neue Website

www.curem.ch

Die neue CUREM Website ist online! Sie präsentiert sich inhaltlich stark ausgebaut mit relevanten Informationen für Bewerbende, Studierende und die interessierte Öffentlichkeit. Aktuelles findet sich wie bisher auf der Startseite. Die Hauptnavigation führt zu einem Portrait der Institution, zu wichtigen Informationen zum MSc Real Estate, zur Organisation sowie zum Lehrkörper und zu den Mitarbeitenden. Besondere Startpunkte (Linksammlungen) wurden für Bewerbende und Vertreter der Medien eingerichtet. Neben FAQ zum Studiengang findet sich auch eine Feedbackmöglichkeit für alle Anregungen, Kritik, Lob und Weiteres mehr. CUREM freut sich über Ihren Besuch.

Office Managerin

Caroline Sanchez hat durch ihre hervorragende Arbeit und ihre liebenswerte Art grossen Anteil an CUREMs Erfolg in den ersten Jahren. Sie wird sich nun wieder voll ihrer ursprünglichen Tätigkeit widmen. CUREM dankt Caroline Sanchez für die grosse Unterstützung und wünscht ihr alles Gute für die Zukunft.

Als Office Managerin ist seit Anfang September Frau **Monika Egloff** (Foto) im Einsatz. Umfangreiche Erfahrung sammelte sie unter anderem bei einem globalen Technologiekonzern sowie der



Swiss Banking School in Zürich. Hier betreute Monika Egloff das Executive MBA Programm und die Alumni Organisation. CUREM heisst Monika Egloff herzlich willkommen und wünscht ihr einen guten Start.

CUREM an neuer Adresse.

Ab sofort ist CUREM in neuen Büros zu finden. An zentraler Lage in Zürich (siehe Lageplan rechts) sind Sekretariat, Büros, Bibliothek und Sitzungszimmer sowie das Archiv des Centers eingezogen. Besuche sind willkommen. Die neue Adresse lautet:

CUREM

**Center for Urban & Real Estate Management –
Zürich**

Schanzeneggstrasse 1

CH - 8002 Zürich

Telefon +41 (0) 44 208 99 99

Telefax +41 (0) 44 208 99 90

info@curem.ch

