



Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 43'940  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 690.26  
Abo-Nr.: 1013527  
Seite: 51  
Fläche: 68'154 mm<sup>2</sup>

# Am besten setzt man auf Immoaktien

**ANLEGEN** Die direkte Investition in Liegenschaften birgt Risiken, weshalb viele Anleger Fonds oder Aktien kaufen. Weil die Schweizer Fonds derzeit hoch bewertet sind, lohnen sich vor allem Aktien.

MARIO DAVATZ

Das aktuelle Wirtschaftsumfeld ist geprägt durch Unsicherheit, aufkeimende Inflationsängste und die Euro-Schwäche. Aus diesem und aus anderen Gründen stösst der Schweizer Immobilienmarkt bei zahlreichen nationalen und internationalen Anlegern auf zunehmendes Interesse.

Für diese Investoren stellt sich nun die Frage, ob und in welcher Form sie ein solches Engagement in Schweizer Liegenschaften eingehen sollen – ob sie also direkt oder indirekt investieren sollen.

## Markt ist gesund

Gemäss unserer Einschätzung weist der Schweizer Immobilienmarkt nach wie vor eine gesunde Struktur auf. Zwar sind auch hier in Einzelfällen Überhitzungs-

denzen auszumachen, doch im Grossen und Ganzen haben die kreditgebenden Banken wie auch die Immobilieninvestoren ihre Lehren aus der Krise der 90er-Jahre gezogen.

Bei den Wohnliegenschaften führen die tiefen Hypothekarzinsen sowie die Zuwanderungswelle zu einer nach wie vor stabilen Nachfrage. Aufgrund des zyklischen Charakters des Immobilienmarktes ist damit zu rechnen, dass sich insbesondere bei den Geschäftliegenschaften die Spreu vom Weizen trennen wird. Die Halter von vernachlässigten und peripher gelegenen Immobilien haben hier mit Mieterwechseln und Wertebussen zu rechnen. Es bewahrheitet sich somit einmal mehr die Tatsache, dass Liegenschaften an attraktiven Lagen in guten wie in schlechten Zeiten am besten nachgefragt werden.

## Direktinvestition bringt Vielfalt

Die Frage, ob ein Investor sein Geld besser direkt in Liegenschaften oder indirekt via unterschiedliche Immobiliengefässe investieren soll, hängt von zahlreichen Faktoren wie Anlagebetrag, Know-how, gewünschte Hal-

tedauer und so weiter ab.

Der grosse Vorteil einer Direktanlage ist sicherlich die enorme Investitionsvielfalt. Der Anleger entscheidet, ob er eine Villa mit Seeanstoss, einen voll vermieteten Wohnblock, ein Bürogebäude oder doch eher eine Detailhandelsliegenschaft kaufen will. Zudem ist es an ihm zu entscheiden, wo die Immobilie liegen soll.

Demgegenüber wird bei einer Investition in eine Immobilienaktie, einen Immobilienfonds oder eine Immobilien-Anlagestiftung in ein bestehendes Liegenschaftsportfolio investiert. Die Selektion der einzelnen Objekte wurde vom bestehenden respektive bereits vom vorherigen Management getroffen. Der Vorteil einer solchen indirekten Anlage liegt darin, dass bereits mit einem bescheidenen Anlagebetrag eine gute Diversifikation nach Nutzungsarten oder Regionen erreicht werden kann.

Hinzu kommt, dass Beteiligungen – insbesondere bei den grösseren Immobilienaktien – rasch über die Börse auf beziehungsweise abgebaut werden können. Dies ist bei Direktanlagen nicht möglich. Zusätzlich entste-

Datum: 09.06.2010

# Handelszeitung



# allreal

Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 43'940  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 690.26  
Abo-Nr.: 1013527  
Seite: 51  
Fläche: 68'154 mm<sup>2</sup>





Handelszeitung  
8021 Zürich  
043/ 444 59 00  
www.handelszeitung.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 43'940  
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 690.26  
Abo-Nr.: 1013527  
Seite: 51  
Fläche: 68'154 mm<sup>2</sup>

hen bei diesen hohe Transaktionskosten und beim Verkauf unterschiedliche Steuern.

Als Nachteil muss bei indirekten Immobilienvehikeln die hohe Korrelation mit dem Aktienmarkt aufgeführt werden. Trotz ihres Substanzwertcharakters hängt die Entwicklung der jeweiligen Aktienkurse stark vom Geschehen an den internationalen Börsenplätzen ab.

Basierend auf den aktuellen Börsenkursen ziehen wir Immobilienaktien den Immobilienfonds klar vor. Die Schweizer Immobilienfonds werden gegenüber den Immobilienaktien mit einer Prämie von 20% gehandelt. Diese Bewertungsdiskrepanz ist unseres Erachtens nicht gerechtfertigt. Sowohl Immobilienfonds wie auch Immobilienaktien besitzen denselben Basiswert, nämlich Liegenschaften. Zudem werden die Portfolios beider durch unabhängige Liegenschaftsbewerter mit derselben Bewertungsmethode bewertet. Betreffend Ausschüttungsrenditen stellen die Im-

mobilenaktien die Immobilienfonds in den Schatten und das Argument der Rücknahmegarantie der Immobilienfonds überzeugt nicht. Im Extremfall muss der Anleger bei Immobilienfonds bis zu zwei Jahre warten, bis er sein Geld zurückbekommt. Zudem werden regelmässig Rücknahmekommissionen und Gebührenkosten sowie Steuern vom dann zumaligen Nettoinventarwert in Abzug gebracht.

Unter den Immobilienaktien favorisieren wir in der Schweiz Allreal und Swiss Prime Site. Allreal besitzt die breiteste Wertschöpfungskette der Schweizer Immobilienwerte. Die Unternehmung weist eine interessante Entwicklungspipeline auf und besitzt im Bestandesportfolio weiteres Optimierungspotenzial. Zudem ist der Leistungsausweis des Managements beeindruckend. Swiss Prime Site glänzt seit Jahren mit starken operativen Kennzahlen und die Aktie offeriert eine attraktive Ausschüttungsrendite von knapp 6%.

Mario Davatz, Stv. Direktor,  
Macquarie Securities, Zürich.

**Immobilienfonds  
werden zu  
unrecht mit  
einer Prämie  
gehandelt.**