

Datum: 05.05.2011

Handelszeitung



allreal

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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 690.26
Abo-Nr.: 1013527
Seite: 27
Fläche: 63'537 mm²

Am Wendepunkt



Wohnblöcke im Telli-Quartier, Aarau: Wer schon in Immobilienfonds investiert ist, sollte mit einem Kauf zuwarten.



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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 690.26
Abo-Nr.: 1013527
Seite: 27
Fläche: 63'537 mm²

FONDS Als gute Alternative zu Anleihen sind Immobilienfonds derzeit sehr gefragt. Doch mit der Zinswende steigt ihr Risiko.

ROBERTO STEFANO

Die Entwicklung der Schweizer Immobilienfonds gleicht beeindruckend der Silhouette eines umstrittenen Zeugen helvetischer Baukultur. Wie die Gebäude des Aarauer Telli-Areals von Hausnummer zu Hausnummer höher in den Himmel ragen, steigen die Kurse der Anlagevehikel weiter und weiter. Der Rüd-Blass-Immobilienfonds-Index legte in den letzten sechs Monaten 6 Prozent zu. Dies nachdem er bereits in den drei Jahren zuvor über 20 Prozent gewonnen hatte.

Derzeit weisen die Schweizer Immobilienfonds laut der Investmentgesellschaft Swiss Finance & Property einen durchschnittlichen Aufschlag zum Wert ihres Immobilienportefeuilles von 23 Prozent

Insbesondere in einer Tiefzinssituation sind die Immobilienfonds sehr attraktiv.

aus. Damit zahlen Anleger eine hohe Prämie. Im langjährigen Vergleich lag der Aufpreis bei rund 15 Prozent.

«Immobilienfonds stehen dank ihrer über die Jahre konstanten Ausschüttung in direkter Konkurrenz mit sicheren Obligationen wie Bundesanleihen», begründet Fredy Hasenmaile, Immobilienanalyst der Credit Suisse. So erwiesen sich die Ve-

hikel in der Vergangenheit und insbesondere während der Finanzkrise dank ihrem Fokus auf das Segment der Wohnimmobilien als sehr konjunkturresistent. Zudem zeigten sie nur eine geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen wie etwa Aktien oder auch Rohstoffen.

Zinsanstieg als Gefahr

Die Vehikel, die derzeit eine durchschnittliche Ausschüttungsrendite von 3 Prozent aufweisen, eignen sich daher gerade für konservative Investoren. «Insbesondere in einer Tiefzinssituation sind die Fonds dank hoher Ausschüttung sehr attraktiv», ergänzt Hasenmaile. Und so entwickeln sich die Kurse der Immofonds meist konträr zu den Zinsen.

Mit der durch die Europäische Zentralbank eingeläuteten Zinswende und der am 16. Juni erwarteten Leitzinserhöhung um mindestens 0,25 Prozent durch die Schweizerische Nationalbank ändern sich nun aber die Vorzeichen.

«Die Auswirkungen eines Zinsanstiegs konnten bereits bei der Erhöhung der langfristigen Zinssätze von 1,2 auf 2 Prozent festgestellt werden», sagt Markus Waeber, Analyst der Zürcher Kantonalbank. Die Prämien zum Inventarwert der Fonds seien gesunken. Bei der ZKB geht man längerfristig von steigenden Zinsen aus und rechnet mit einem Wert von 2,7 Prozent für zehnjährige Bundesobligationen. «Wer heute noch in Immobilienfonds investieren will, muss genau darauf achten, dass er nicht zu viel zahlt», ist Waeber überzeugt. Auch CS-Analyst Hasenmaile rät nur noch zum Kauf von Immobilienfonds, wenn ein Anleger damit seine strategische Vermögensaufteilung erreichen

kann. «Wer schon stark in Immobilienfonds investiert ist, sollte derzeit mit einem weiteren Ausbau noch zuwarten oder nur sehr selektive Anlagen vornehmen», sagt der Immobilienexperte.

Ansonsten empfiehlt Hasenmaile den Kauf von Immobilienfonds, die sich auf andere Segmente konzentrieren als das abgegraste der Wohnimmobilien sowie auf solche mit einem geringen Aufpreis. Solche «Schnäppchen» gibt es auch heute noch. Dabei handelt es sich zumeist aber um neuere Produkte, die noch nicht voll investiert sind oder über keine lange Historie verfügen und darum erst das Vertrauen des Marktes gewinnen müssen.

Zinserhöhung eingepreist

Optimistischer als seine Kollegen ist dagegen Hans-Peter Bauer, Chef von Swiss Finance & Property. «Nach unserer Einschätzung wird die seit langem erwartete Leitzinserhöhung der Schweizerischen Nationalbank kaum einen unmittelbaren Druck auf die Kurse der Immobilienfonds ausüben», ist er überzeugt. Die anstehende Anpassung sei eingepreist. Zudem verweist er auf die nach wie vor ansprechenden Spreads, also den Unterschied zwischen den Ausschüttungsrenditen der Fonds und jener der Obligationen. Das Risiko einer deutlichen Kurskorrektur besteht laut Bauer nur bei einem überraschend schnellen und deutlich über den Erwartungen liegenden Zinsanstieg.

Noch ist also nicht klar, ob sich die Analogie zwischen Silhouette des Telli-Areals und Kursverlauf der Immobilienfonds bis zum Ende aufrechterhalten lässt.



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

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 40'822
Erscheinungsweise: wöchentlich

Themen-Nr.: 690.26
Abo-Nr.: 1013527
Seite: 27
Fläche: 63'537 mm²

AKTIEN

Immobilienfirmen mit hoher Prämie

Abhängigkeit von Konjunktur Als alternative indirekte Immobilienanlage bieten sich den Anlegern kotierte Immobiliengesellschaften an. Diese korrelieren jedoch deutlich stärker mit den Aktienmärkten und sind entsprechend volatil. Da sich die an der Schweizer Börse SIX kotierten Immobiliengesellschaften, anders als die auf Wohnliegenschaften ausgerichteten Immobilienfonds, hauptsächlich auf kommerzielle Liegenschaften konzentrieren, sind die Renditen aus den Immobilien auch stärker von der konjunkturellen Entwicklung abhängig. Die durchschnittliche

Ausschüttungsrendite von Immobiliengesellschaften liegt dafür bei 4,7 Prozent und damit um fast 2 Prozent höher als jene der Immobilienfonds. Allreal, Mobimo, PSP Swiss Property und Swiss Prime Site nutzen neu die durch die Unternehmenssteuerreform geschaffene Möglichkeit einer für Privatanleger steuerfreien Rückzahlung der Reserven aus Kapitaleinlagen.

Stelle Performance Seit dem Rückschlag in der Finanzkrise haben die Immobiliengesellschaften eine steile Performance hingelegt. Allein in den vergangenen 52

Wochen verbesserte sich der Sektor gemessen am SXI Real Estate Shares um 29 Prozent. Derzeit weisen die Gesellschaften eine durchschnittliche Prämie von 19 Prozent gegenüber dem Inneren Wert aus und sind damit ebenfalls nicht mehr günstig bewertet. Die erwarteten Schweizer Wachstumsraten von 2,5 Prozent im Jahr 2011 und 2,4 Prozent für 2012 sprechen laut den Analysten der ZKB momentan allerdings nicht für ein erneutes Abgleiten in eine Discountphase.