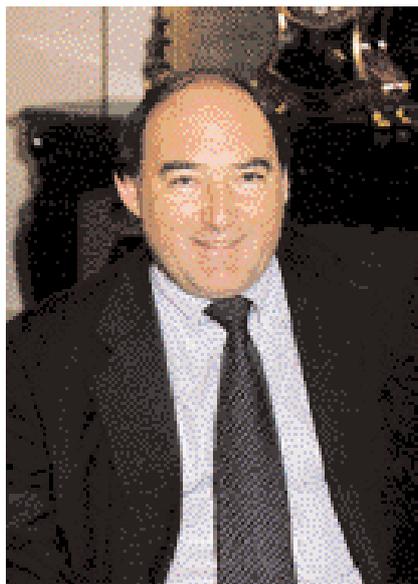


Langfristiger Anlageerfolg in einer kurzlebigen Zeit



Während neue Anlagekonzepte und Produkte kommen und gehen, feiert der Immobilienfonds Swissca IFCA in diesen Tagen sein 40jähriges Bestehen – ein seltenes Ereignis in einer Zeit, in der kurzfristige Effekte oft mehr zählen als langfristiger, berechenbarer Anlageerfolg.

*Von Serge Courtet
Bereichsleiter Immobilienfonds
Swissca*

Der Schweizer Immobilienmarkt hat einen geschätzten Gesamtwert von gut 1500 Milliarden Franken. Davon entfallen rund 12 Milliarden auf die 31 dem Anlagefondsgesetz unterstellten Immobilienfonds. Als einer der grösseren Fonds verfügt der Swissca IFCA über ein Gesamtfondsvermögen von gut einer halben Milliarde. Bemerkenswert ist aber weniger das Fondsvolumen als vielmehr die Tatsache, dass sich der Swissca IFCA seit seiner Gründung im Mai 1961 – seit nunmehr 40 Jahren – als konjunktur- und krisenresistenter Immobilienfonds bewährt hat. Nicht einmal die grösste Immo-

lienkrise in der Schweiz seit dem Zweiten Weltkrieg vermochte seine Performance in den 90er Jahren nachhaltig zu beeinträchtigen. So erwirtschaftete er von 1990 bis 2000 eine Gesamtpformance von nicht weniger als 160% und führt damit gemäss Standard & Poor's Micropal die Rangliste der erfolgreichsten Schweizer Fonds für diese aussagekräftige Zeitspanne an.

Defensive Anlagepolitik statt Spekulation

Der Liegenschaftenmarkt ist ein heikles Gebiet, das, wie in den 90er Jahren, bisweilen von spekulativen Auswüchsen und Abstürzen geprägt wird. Gerade deshalb ist es unabdingbar, dass man sich möglichen Kaufobjekten immer mit einer gehörigen Portion Besonnenheit und einem langfristigen Anlagehorizont nähert.

Der Swissca IFCA hat in seiner Geschichte stets eine zurückhaltende Investitionspolitik und eine defensive Anlagepolitik verfolgt und sich jeglicher Spekulation enthalten. Kurzfristiges Kaufen und Verkaufen kam für den Fonds nie in Frage. «Buy and Hold» hiess die Devise über lange Jahre. Mit dem zunehmenden Konkurrenzdruck – auch von Seiten neuer Immobilien-Beteiligungsgesellschaften – rückt der Fonds nun jedoch allmählich von diesem statischen Ansatz ab und verfolgt zunehmend eine dynamischere «Buy and Manage»-Strategie. Das bedeutet eine aktivere Bewirtschaftung der Liegenschaften; es bedeutet aber auch den Verkauf von Objekten, die den Ansprüchen des Swissca IFCA nicht mehr Genüge tun und die mit vernünftigem Aufwand nicht mehr sinnvoll saniert werden können.

Eines bedeutet «Buy and Manage» aber auch in Zukunft nicht: Spekulation.

Breite Diversifikation, niedriger Fremdfinanzierungsgrad

Dem Sicherheitsaspekt wird auch mit einer breiten geographischen Streuung der Objekte Rechnung getragen: Gut 30% des Portfolios entfallen auf Liegenschaften im Kanton Zürich, 20% im Kanton Bern, 14% in der Waadt und je etwa 5% in den Kantonen St. Gallen, Freiburg, Basel-Stadt und Luzern; die restlichen knapp 20% verteilen sich auf Aargau, Genf, Neuenburg, Schwyz, Thurgau, Uri, Wallis und Zug. Investitionen im Ausland sind reglementarisch ausgeschlossen. Die grosse Mehrzahl der gegenwärtig fast 100 Objekte sind Wohnbauten. Dazu kommen vereinzelte Geschäftshäuser bzw. gewerblich genutzte Liegenschaften.

Bei der Evaluation möglicher Investitionen versucht der Swissca IFCA stets, attraktive Bauten an guten Lagen zu identifizieren, bei denen dank einem fairen Preis-Leistungs-Verhältnis und hohem Ausbaustandard mit langfristig niedrigen Leerstandsquoten und konstanten Mieterträgen gerechnet werden kann. Zur Finanzierung seiner Liegenschaften greift der Fonds nur zu 20 bis 25% auf hypothekarische Darlehen zurück. Der Fremdfinanzierungsgrad und die damit zusammenhängende Zinslast bleiben damit klar beschränkt.

Die meisten Liegenschaften des Swissca IFCA stammen aus den frühen 60er Jahren. Das um die getätigten Sanierungen bereinigte «wirtschaftliche Durchschnittsalter» der Objekte liegt indessen bei rund 25 Jahren. Ziel des Fonds ist es, den Immobilienpark in den kommenden Jahren kontinuierlich weiter zu verjüngen.

Geringe Korrelation mit Finanzmärkten

Immobilienfonds wie der Swissca IFCA bewegen sich weitgehend unabhängig vom Auf und Ab an den

Finanzmärkten. Dank dieser geringen Korrelation eignen sie sich besonders gut zur Portfolio-Diversifikation und zur Risikoreduktion – und zwar ohne die langfristige Gesamtperformance des Portfolios zu schmälern.

In den letzten 15 Jahren haben sich Schweizer Immobilienfonds und Obligationenfonds in etwa durch dasselbe Risiko-Ertrags-Verhältnis ausgezeichnet. Dabei erzielten die Immobilienfonds jedoch im Durchschnitt bei einem ähnlich niedrigen Risiko und konstanten Ausschüttungen eine etwas bessere Performance. Trotzdem nehmen Immobilienfonds in den Portfolios der meisten privaten und institutionellen Anleger leider nach wie vor eine untergeordnete Stellung ein: Vom gesamten Fondsvolumen in der Schweiz von rund 500 Milliarden Fran-

ken entfallen erst gut 2% auf Immobilienfonds. Wenn man aber davon ausgeht, dass ein vernünftig diversifiziertes Portfolio mindestens 10% Immobilienfonds enthalten sollte, errechnet sich schon nur aus Asset-Allocation-Überlegungen ein potentiell fünfmal höheres Immobilienfonds-Volumen von mindestens 50 Milliarden Franken.

Positives Umfeld, steigende Nachfrage

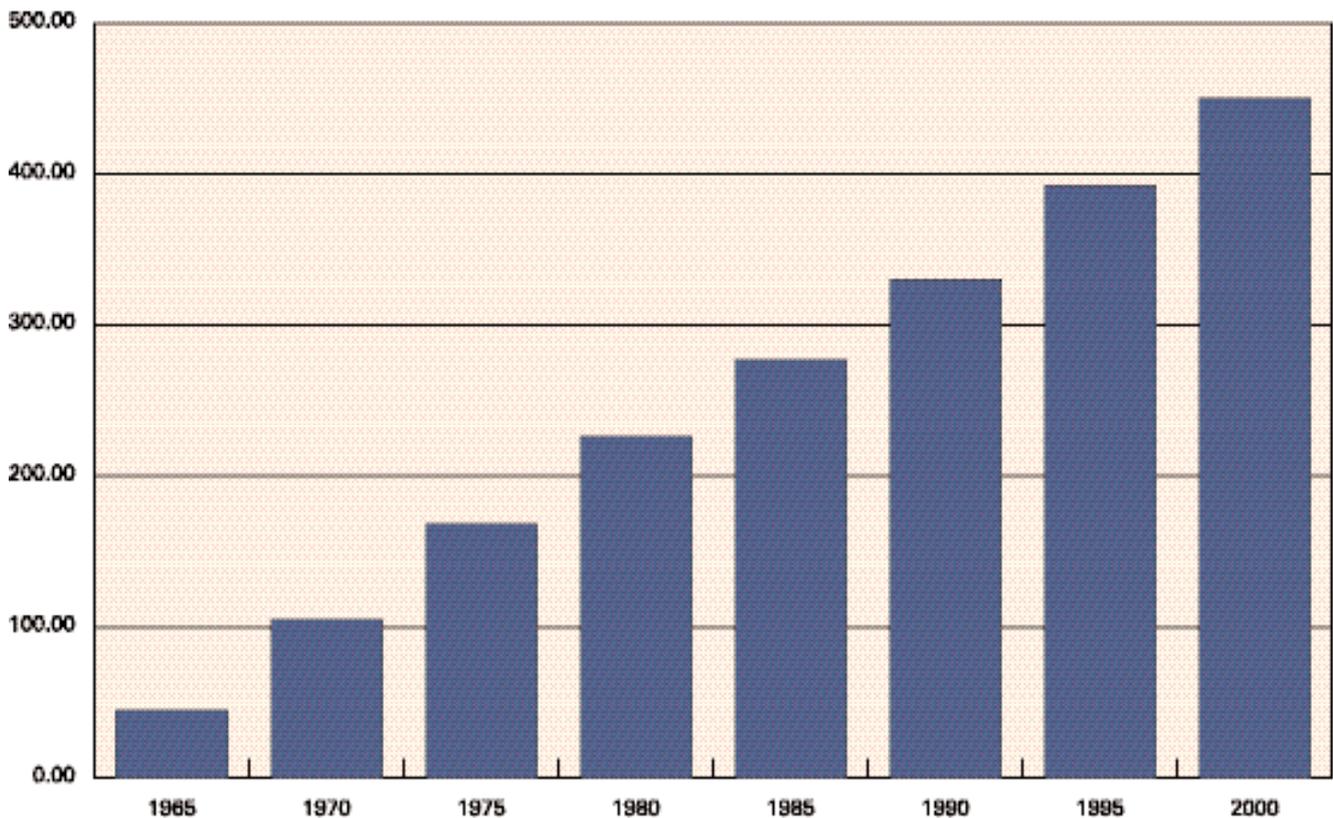
Nach 40 erfolgreichen Jahren präsentiert sich die Zukunft des Swissca IFCA in einem rosigen Licht. So gelten anziehende Liegenschaftenpreise, wie man sie gegenwärtig beobachten kann, gemeinhin als Signal für einen bevorstehenden Aufwärtstrend bei den Immobilienfonds. Dazu kommt die eher gedämpfte Börsenstimmung: Die

Zeit der spektakulären Aktienkursgewinne dürfte für eine Weile der Vergangenheit angehören. Wenn das höhere Risiko von Aktien aber nicht mehr mit entsprechend höheren Renditen belohnt wird, wird sich mancher Anleger überlegen, ob er nicht vermehrt auf weniger volatile Anlageinstrumente wie Immobilienfonds setzen sollte.

Aber auch die Zinsentwicklung spricht für Immobilienfonds: Für die unmittelbare Zukunft ist kaum mit markanten Zinsausschlägen zu rechnen. Insbesondere scheint die Gefahr stark steigender Zinsen nach dem Anstieg im ersten Halbjahr 2000 gebannt zu sein. Für die zinssensitiven Immobilienfonds bedeutet dies, dass von der Zinsfront her in den kommenden Monaten kaum mit nennenswerten negati-

Swissca IFCA: langfristig attraktive, stabile Wertentwicklung

1961 bis 2000



Aus einer Einzahlung von 102 Franken bei der Lancierung des Swissca IFCA im Jahre 1961 wurden bis zum Jahr 2000 insgesamt 679 Franken (451 Franken kumulierte verzinste Ausschüttungen und 228 Franken Rückzahlung Inventarwert). Die Balken illustrieren den Mehrertrag gegenüber einem Sparheft (Annahme: 3% Verzinsung p.a.).



CENTRUM BANK



Ihre Privatbank in Liechtenstein

CENTRUM BANK AKTIENGESELLSCHAFT

FL-9490 VADUZ · FÜRSTENTUM LIECHTENSTEIN · TELEFON +423 / 235 85 85 · FAX +423 / 235 86 86

ven Einflüssen auf die Performance gerechnet werden muss – im Gegenteil. Ähnliches gilt für die Hypothekarzinsen, den grössten einzelnen Kostenfaktor für Immobilienfonds: Die Hypozinsen dürften auf relativ tiefem Niveau verharren und damit den Fonds eine stabile Stütze verleihen.

Gleichzeitig bewirkt die mit dem Wirtschaftsaufschwung und den steigenden Reallöhnen verbundene «Upward Mobility» der Mieter eine hohe Umzugsbereitschaft. So bieten Lohn erhöhungen oft den Anlass, sich wohnungsmässig zu verbessern und sich eine bessere Wohnung in einer besseren Nachbarschaft zu suchen. Damit steigt die Nachfrage nach gut gelegenen, grösseren Wohnungen mit mehr Komfort. Von diesem Trend profitieren logischerweise auch entsprechend positionierte Immobilienfonds.

Nach den Übertreibungen der 90er Jahre liegen die Immobilienpreise und die Mieten heute teuerungsbereinigt auf dem Niveau von 1970. Real gesehen sind gegenwärtig zahlreiche Mietwohnungen sogar noch billiger als vor 30 Jahren. Der Tiefpunkt bei den Mietwohnungspreisen dürfte jedoch überwunden sein, und heute besteht in Relation zu den verfügbaren Einkommen bei den Mieten einiges an Nachholbedarf und Aufholpotential. Nicht von ungefähr sinkt der Leerbestand insbesondere bei qualitativ hochstehenden, grossen Wohnungen in den Ballungsräumen relativ schnell. Auch aus diesem Grund rechnet man in der nächsten Zeit mit einem anhaltenden Aufwärtsdruck bei den Mieten. Und da die Mieteinnahmen die Ertragsbasis der Immobilienfonds darstellen, sind die Perspektiven für die Fonds um so erfreulicher.

Günstiger Einstiegszeitpunkt, intaktes Potential

Alles in allem sind die Aussichten für Immobilienfonds ausgezeichnet: Die Wirtschaft expandiert, die Reallöhne steigen, die Immobilienpreise und die Mieteinnahmen ziehen an, die Zinsen sind relativ tief, und auf den Aktienmärkten ist kein klarer Trend erkennbar. Dazu kommt, dass gegenwärtig zahlreiche erstklassige Fonds nach Kursrückschlägen in der ersten Hälfte des Jahres 2000 nach wie vor günstig bewertet sind.

Fazit für den Anleger: Das Potential bewährter und gut positionierter Immobilienfonds ist heute so gross wie schon lange nicht mehr. Ein Einstieg – oder der Ausbau bestehender Positionen – würde sich jetzt ganz besonders lohnen.