

Immobilienfonds im Aufwind



*Von Serge Courtet
Leiter Immobilienfonds, Swissca*

Der Schweizer Liegenschaftenmarkt erlebt seit Mitte 1999 einen markanten Aufschwung. Die Krise der 90er Jahre ist überwunden, die Zeit reif für neue Investitionen – auch für ausländische Anleger.

Der Aufschwung auf dem Schweizer Immobilienmarkt setzt sich unvermindert fort. Diese Entwicklung ist sowohl bei Mietwohnungen als auch bei Wohneigentum zu beobachten, allerdings mit markanten Unterschieden zwischen den Regionen und Objektkategorien. Während beispielsweise die Nachfrage nach Luxuswohnungen in der Region Zürich enorm und das Angebot beschränkt ist, gibt es an zweit- und drittklassigen Lagen ältere Wohnungen im mittleren und unteren Qualitätssegment, die den Ansprüchen der Mieter nicht mehr gerecht werden und deshalb kaum Abnehmer finden. Gesamthaft ist die Leerstandsquote in der Schweiz mit weniger als 2 verfügbaren Objekten auf 100 Wohnungen auf einen neuen Tiefstand gesunken.

Eine ähnliche Zerteilung des Liegenschaftensmarktes sieht man bei gewerblichen Immobilien und Bürolie-

genschaften: Während die Nachfrage nach Neubauten mit modernster Infrastruktur in den Wirtschaftszentren kaum zu befriedigen ist, stehen veraltete, abseits der Verkehrsströme gelegene Objekte immer länger leer.

Bei den Mietwohnungen hat sich aufgrund der starken Nachfrage nach erstklassigen Objekten in gewissen Gegenden trotz angekurbelter Neuproduktion ein Nachfrageüberhang mit sinkenden Leerwohnungsbeständen entwickelt. Dies hat an den privilegierten Standorten zu weiter steigenden Preisen geführt. Liegenschaften an weniger bevorzugten Lagen hingegen haben von dieser Entwicklung wenig bis gar nicht profitiert. Im gewerblichen Sektor und bei den Bürobauten sind, von den erwähnten besonders gesuchten Spitzenlagen abgesehen, mehrheitlich stagnierende und leicht rückläufige Preise zu verzeichnen.

Für die kommenden Jahre erwarten die meisten Experten eine anhaltend positive Entwicklung auf dem Schweizer Immobilienmarkt. Dafür gibt es vor allem zwei Gründe: Erstens dürfte sich das Wirtschaftswachstum nach dem Rückschlag 2001 nun wieder beschleunigen; als Folge davon wird sich das verfügbare Einkommen der Haushalte erhöhen, was erfahrungsgemäss zu einer weiter steigenden Nachfrage nach immer grösseren, moderneren und besser gelegenen Wohnungen führen wird. Gleichzeitig bedeuten tiefe Arbeitslosenquoten und ein wachsendes Bruttoinlandprodukt, dass sich die kommerziellen Aktivitäten weiter ausweiten, was unweigerlich eine grössere Nachfrage nach gewerblichen Liegenschaften und Bürogebäuden nach sich zieht. Zweitens dürften die Inflation und das Zinsniveau in der Schweiz weiter auf tiefem Niveau verharren, so dass die Hypothekarzinsen erschwinglich bleiben und die Nachfrage nach Wohnraum kaum sinken wird.

Mehr und mehr Investoren erkennen, dass Immobilienfonds dank ihrer weitgehenden Unabhängigkeit von den Kapitalmärkten ihren Portfolios

Stabilität und Sicherheit verleihen. Mit einer Investition in einen Immobilienfonds beteiligen sich die Anleger an einer Vielzahl von Renditeliegenschaften, einem Markt, der ihnen in den meisten Fällen ohne Fonds verschlossen bleiben würde. Damit profitieren sie von einer professionellen Verwaltung und einer breiten Portfolio-Diversifikation; gleichzeitig kommen sie in den Genuss einer attraktiven Performance mit ausgezeichnetem Risiko-/Rendite-Verhältnis.

Eigenheim oder Immobilienfonds?

Soll man ein Eigenheim oder Anteile an einem Immobilienfonds kaufen? Sowohl als auch. Ein Eigenheim ist keine Renditeliegenschaft. Wer ein Haus kauft, tut dies in erster Linie aus emotionalen Gründen – «My Home Is My Castle» – und nicht, weil er damit Geld verdienen will. In der Tat wäre ein Anleger schlecht beraten, wenn er beispielsweise eine Eigentumswohnung als Portfolio-Ergänzung kaufen würde: Die Wohnung bietet ihm keine regelmässigen Erträge – im Gegenteil, er muss laufend sanieren, ausbauen und weiter investieren – und ob er je einen Kapitalgewinn realisieren kann, ist alles andere als sicher. Die meisten Eigentümer, die ihr Haus oder ihre Wohnung in den letzten zehn Jahren erworben haben, könnten ihre Liegenschaft heute nur mit Verlust verkaufen. Bei einem Immobilienfonds sieht das Ganze anders aus: Hier handelt es sich um eine Renditeinvestition, die dem Anleger einen regelmässigen Ertrag und einen Kapitalgewinn einbringt und die er jederzeit wieder verkaufen kann. Aus diesem Grund empfehlen sich Immobilienfonds zur Portfolio-Diversifikation nicht nur für Mieter, sondern auch für Anleger, die bereits eine Wohnung oder ein eigenes Haus besitzen.

Als einer der bewährtesten Immobilienfonds mit über 40 Jahren Erfahrung bietet sich der Swissca IFCA, der Immobilienfonds der Kantonalbanken, als Anlagealternative an. Der Swissca IFCA eignet sich für Anleger, die sich am Schweizer Immobilienmarkt engagieren möchten und dafür einen Fonds suchen, der eine langfristig solide Strategie verfolgt, defensiv ausgerichtet ist und keine Spekulation betreibt, der selektive, ertragsstarke Neuakquisitionen tätigt, der keine Billigwohnungen, aber auch keine überbewerteten Luxusobjekte kauft, der keine überhöhten Mietzinse verlangt und deshalb kaum mit Mietausfällen zu rechnen hat, der über ausreichend Reserven für Sanierungs- und Renovationsarbeiten verfügt und, last but not least, einen niedrigen Verschuldungsgrad aufweist – der Swissca IFCA begrenzt seine Verschuldung bewusst auf rund 25%, dies im Gegensatz zu Beteiligungsgesellschaften, die z.T. zu 60% oder mehr auf Fremdkapital angewiesen sind.

Zukunftsorientierte Produkte

Gegenwärtig beschäftigt sich eine Arbeitsgruppe mit Vertretern des Bundes, der Eidgenössischen Bankenkom-

mission, der Fondsindustrie und der Anteilseigner mit der Revision der Anlagefondsgesetz-Verordnung, in der die Anliegen der Immobilienfonds noch besser als bis anhin berücksichtigt werden sollen. Gleichzeitig arbeitet der Anlagefondsverband im Sinne einer Selbstregulierung an einem Code of Conduct für Immobilienfonds, mit dem sowohl die Informationspflicht als auch die Treue- und die Sorgfaltpflicht der Fondsgesellschaften gegenüber den Anlegern weiter ausgebaut werden sollen.

Eine attraktive Investition

Nach den Turbulenzen an den Börsen in den letzten beiden Jahren erstaunt es kaum, dass Immobilienfonds in dieser Zeit besser rentiert haben als Aktien. Allein auf die absolute Rendite zu schielen ist indessen eine etwas kurzfristige Optik. Letztendlich spielen bei jeder Investition zwei divergierende Faktoren eine zentrale Rolle: die Rendite und das Risiko. Die Eignung eines bestimmten Anlageinstruments für einen bestimmten Investor lässt sich immer nur unter Berücksichtigung beider Faktoren bestimmen. Es ist ja nicht so, dass jeder Anleger, koste es was es

wolle, immer nur die höchste absolute Rendite anstrebt. Vielen Anlegern sind Sicherheit und geringe Fluktuation mindestens ebensoviel wert.

In der Vergangenheit hat sich gezeigt, dass Immobilienfonds langfristig gesehen zwar nicht ganz an Aktienrenditen herankommen, dass sie dafür aber ein markant tieferes Risiko aufweisen. Zudem dürften sich regelmässige zweistellige Aktienrenditen, wie wir sie in den 90er Jahren gesehen haben, kaum wiederholen, so dass sich die Schere zwischen der Performance von Aktien und Immobilien etwas schliessen dürfte. Auf der anderen Seite liefern Immobilienfonds bei ungefähr gleich tiefem Risiko wie Obligationenfonds eine bessere Performance. Doch unabhängig von einem oder zwei Prozent mehr oder weniger Rendite: Immobilienfonds werden in den Portfolios der privaten und institutionellen, schweizerischen und ausländischen Anleger in Zukunft eine immer wichtigere Rolle spielen. Der Zeitpunkt für einen Einstieg ist heute jedenfalls so erfolversprechend wie schon lange nicht mehr. ■

Immobilienfonds oder -beteiligungsgesellschaft?

	Immobilienfonds	Beteiligungsgesellschaften
Rechtsgrundlage	Unterstehen dem Anlagefondsgesetz mit seinen strengen Anlegerschutzkriterien und der Aufsicht durch die Eidgenössische Bankenkommission.	Obligationenrecht.
Kontrolle	Revision unter Aufsicht der EBK, Kontrolle durch Depotbank.	Revision ohne behördliche Aufsicht.
Informationspflichten	Ausführliche Pflichten gemäss Anlagefondsgesetz (AFG) und Weisungen der EBK.	Gemäss Aktienrecht.
Schätzungswesen	Jährliche Neuschätzung des Verkehrswerts durch unabhängige, von der EBK genehmigte Experten.	Gemäss Aktienrecht.
Anlagevorschriften	Einschränkungen gemäss AFG bezüglich Risikostreuung (mindestens 10 Objekte) und Finanzierung (höchstens 50% Fremdkapital). Fonds besitzen in der Regel ein breit gestreutes Portfolio mit Liegenschaften in allen Landesgegenden.	Keine gesetzlichen Restriktionen. Beteiligungsgesellschaften beschränken sich oft auf wenige Objekte in bestimmten Regionen. Fremdfinanzierung nicht limitiert.
Tätigkeitsbereich	Fokussieren ausschliesslich auf ihre Kernkompetenz – den Liegenschaftenkauf und das Management.	Üben häufig noch andere Tätigkeiten aus (beispielsweise als Generalunternehmen).
Objektwahl	Investieren in Wohnliegenschaften und kommerzielle Objekte. Bei den meisten Fonds liegt das Schwergewicht auf den relativ konjunkturunabhängigen Wohnliegenschaften.	Investieren oft mehrheitlich in konjunkturabhängigere kommerzielle Liegenschaften.
Titel	Fondsanteile, die sich weitgehend unabhängig vom Auf und Ab an den Börsen entwickeln.	Aktien, die bis zu einem gewissen Grad den Börsenschwankungen ausgesetzt sind.