

# Immobilienanlagen Europa: attraktive Perspektiven

Die europäischen Immobilienmärkte haben in den vergangenen zehn Jahren deutlich höhere Gesamterträge erwirtschaftet als andere Anlageklassen, und so verwundert es nicht, dass sich Immobilienanlagen einer regen Nachfrage

erfreuen. Bisher traten insbesondere institutionelle Kunden wie Pensionskassen und Versicherungen als Investoren auf. Eine Kundengruppe also, die aufgrund ihrer Verpflichtungen auf Sicherheit und regelmässige Erträge angewiesen ist.



**Von Daniel Wüschner (links)**  
Sales and Marketing Manager  
Henderson Global Investors  
(Schweiz) AG, Zürich

**und Markus Puck (rechts)**  
Country Head / Geschäftsführer  
Henderson Global Investors  
(Schweiz) AG, Zürich

Viele private Anleger haben das Thema Immobilienanlagen nach dem Erwerb einer selbstbewohnten Liegenschaft zu Unrecht abgehakt. Dabei vergessen sie, dass sich insbesondere in den Detailhandels- und Büroliegenschaften interessante Anlagemöglichkeiten bieten. Analysiert man die historische Performance unterschiedlich genutzter Liegenschaften, so gelangt man zu der Erkenntnis, dass in der Ver-

gangenheit eine Investition in Detailhandelsimmobilien eine höhere Rendite bei geringerer Volatilität erbracht hat als die Anlage in Wohn- oder Büroliegenschaften. Interessant ist dabei, dass nationale und regionale Immobilienmärkte zum Teil negative Korrelationen aufweisen. Dieser Effekt eignet sich hervorragend zur Risikominderung und sollte daher konsequent eingesetzt werden.

Obwohl es sich bei Immobilien grundsätzlich um eine globale Anlageklasse handelt, ist das Geschäft bisher noch sehr lokal geprägt. Dies hat unserer Meinung nach damit zu tun, dass der wirtschaftliche Erfolg einer Immobilienanlage von zahlreichen lokalen Einflussfaktoren wie Lage, Beschaffenheit, Struktur und Bonität der Mieter abhängig ist. Gerade privaten Anle-

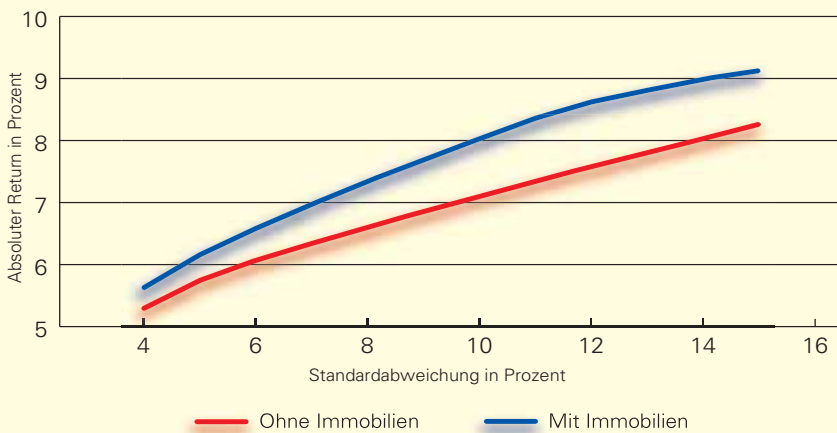
gern raten wir jedoch aus Diversifikationsüberlegungen zu Investitionen eher in paneuropäischen oder weltweit abgestützten Portfolios. In diesem Fall profitieren die Anleger von einer breiten geographischen Streuung der Liegenschaften und der Aufteilung der Anlagen in Immobilien mit unterschiedlicher Nutzung. Dabei sollte der potentielle Anleger bei der Auswahl des geeigneten Produkthanbieters insbesondere auf die personellen Ressourcen sowie das eingesetzte Research seines zukünftigen Asset Managers achten.

Gerade in weniger transparenten Immobilienmärkten liefert das Research wichtige Erkenntnisse, um die zukünftige Entwicklung von Immobilien innerhalb des jeweiligen Marktes besser quantifizieren zu können. Es kann dabei grundsätzlich zwischen einem deskriptiven und einem analytischen Research unterschieden werden.

Das deskriptive Research sammelt Marktdaten und beschreibt den Ist-Zustand des jeweiligen Marktes. Es erklärt sozusagen die Immobilie aus dem Immobilienmarkt heraus und lässt Aussagen zur kurzfristigen Entwicklung zu. Einen anderen Ansatz bildet das analytische Research. Die Immobilie wird bei diesem Ansatz nur als Hülle für die wirtschaftlichen Tätigkeiten eines Unternehmens betrachtet. Die zu erzielende Miete orientiert sich massgeblich an dem wirtschaftlichen Mehrwert, der auf der Fläche erwirtschaftet werden kann. Als Nachfragegrössen gelten hier primär makroökonomische Faktoren.

Für Privatpersonen bestanden in der Vergangenheit primär zwei Hindernisse bei einem Investment in Immobilien: mangelnde Liquidität und

## Immobilienaktien sind gut für das Portfolio



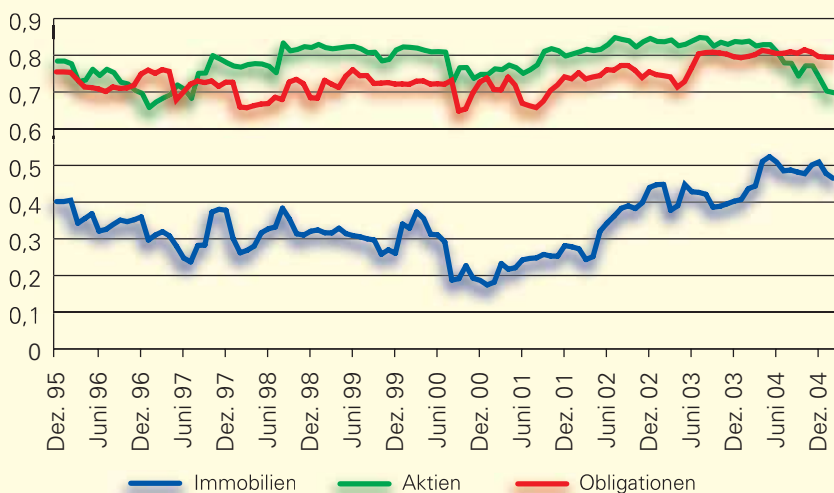
Immobilienaktien zeigen eine schwache Korrelation mit Aktien und Obligationen. Gleichzeitig bieten sie eine regelmässige Dividende bei mässigem Risiko. Dies macht Investitionen, insbesondere in weltweit diversifizierten Portfolios, interessant. Die Grafik zeigt das deutlich bessere Rendite-/Risiko-Profil eines «Balanced Portfolios» (S&P 500, Eurotop, Topix, U.S. Treasuries, deutsche Bundesanleihen) mit Immobilienaktien (USA, Europa, Japan) gegenüber einem ohne. Quelle: UBS

Transparenz. Um dem privaten Anleger diese beiden Hindernisse zu beseitigen, haben Immobilien-Asset-Manager bereits vor einiger Zeit damit angefangen, Fonds mit dem Anlagenschwerpunkt Immobilienaktien anzubieten. Dabei wird das Fondsvermögen in Firmen investiert, welche einen Grossteil ihres Ertrages aus dem Ei-

gentum, der Verwaltung oder der Entwicklung von Immobilien erzielen.

Die Attraktivität dieser Anlagen liegt somit in der regelmässigen Dividende, welche nahe derjenigen festverzinslicher Investments liegt. Andererseits kann der Anleger von einem möglichen Kursgewinn der zugrundeliegenden Aktien profitieren. ■

## Tiefe interregionale Korrelation



Einer der Hauptgründe, weshalb Immobilienaktien interessante Anlagemöglichkeiten bieten, liegt in der tiefen interregionalen Korrelation der Immobilienmärkte. Die Grafik zeigt die durchschnittliche Korrelation wichtiger Märkte (USA, Europa, Japan, Grossbritannien, Australien, Weltmarkt) in bezug auf Aktien, Obligationen und Immobilienaktien. Die Korrelation von Immobilienaktien verschiedener Länder ist dabei deutlich tiefer als bei den beiden anderen Anlageklassen. Dies hängt damit zusammen, dass Immobilienaktien von verschiedenen lokalen Einflüssen geprägt werden, wie z. B. unterschiedlichen regionalen Angebots- und Nachfragesituationen. Quelle: UBS

## Attractive Perspectives for European Real Estate

Over the past ten years, European real estate markets generated significantly better total returns than other asset classes. It comes as no surprise, therefore, that real estate investments are in great demand. In the past, the main investors were institutional clients like pension funds and insurance companies – investors who depend on safety and steady returns due to their obligations.

Many private investors make the mistake of leaving real estate investments aside once they have purchased their own house or apartment. By doing so they forget that office and retail properties in particular offer interesting investment opportunities. Analyzing the past performance of various real estate categories, it becomes obvious that investments in retail properties generated higher returns with lower volatility than investments in apartment or office buildings. Interestingly enough, national and regional real estate markets sometimes have negative correlations with each other. This effect can be used as an excellent means for minimizing risk.

Despite the fact that, basically, real estate is a global asset class, it remains a very local business, because the economic success of a real estate investment depends on numerous local factors from location to tenant quality. For reasons of diversification, individual investors in particular are advised to select Pan-European or global real estate portfolios.

In the past, private investors were confronted with two problems with regard to real estate investments: insufficient liquidity and transparency. In order to remove these obstacles, real estate asset managers began offering investment funds with a focus on real estate stocks some time ago. These funds invest in companies that own, manage or develop real estate. These investments offer regular dividends which are close to those of fixed-rate instruments; at the same time, investors have the opportunity to benefit from possible price gains of the underlying stocks.