

«Neuentdeckung» von Immobilien in vollem Gange

Von Dr. Urs Hausmann, Verwaltungsratspräsident Wüest & Partner AG



Getreu dem bekannten, leicht angepassten Bonmot «Immobilien sind tot – lang leben die Immobilien» erlebt diese Assetklasse heute nicht nur in der Schweiz, sondern weltweit eine wahre Renaissance. Während man sich vor knapp zehn Jahren händeringend für entsprechende Engagements rechtfertigen musste, sind Immobilien gegenwärtig wieder «en vogue». Vor diesem Hintergrund betrachtet, und im Lichte der deutlich gestiegenen Marktpreise in der jüngsten Vergangenheit, könnte der geneigte Marktbeobachter auf den ersten Blick fast von einem Déjà-vu-Erlebnis sprechen. Und trotzdem ist vieles anders als vor einem Jahrzehnt.

Zinsen, Finanzierung und Finance

Ein erstes Phänomen bilden die nationale Zinslandschaft und deren Auswirkungen auf den Immobilienmarkt. Die Schweiz gilt im internationalen Vergleich seit jeher als Volkswirtschaft mit moderaten (nominalen) Zinssätzen. Immobilien als zinsensitive Anlageklasse haben davon massgeblich profitiert bzw. wurden dadurch beeinflusst. Eine neuere Entwicklung stellt hingegen die Beobachtung dar, dass Investoren heute deutlich mehr finanztechnische Überlegungen anstellen.

Neben Aspekten wie der Eigenkapitalrendite kommt einer risiko- und bedürfnisgerechten Finanzierung eine immer zentralere Rolle zu. Als Beispiel seien sogenannte Mezzanine-Finanzierungen angeführt, bei denen die Grenzen zwischen Eigen- und Fremdkapital zusehends verwischt werden. Aber auch derivative Instrumente wie Immobilien-Swaps auf Performance-Indizes von IPD haben in der jüngsten Zeit Eingang in den Alltag der Avantgarde der Anleger gefunden.

Investoren dehnen ihr Anlageuniversum aus

Ein zweites nicht zu unterschätzendes Phänomen ist die Internationalisierung der Kapitalströme, die auch vor den Immobilienmärkten nicht haltmacht. So wagen sich verschiedene institutionelle Schweizer Immobilieninvestoren im Rahmen ihrer Anlagerichtlinien vermehrt in ausländische Immobilienmärkte. Es sind vor allem Diversifikationsbestrebungen sowie die Möglichkeit zur Ausdehnung des Anlageuniversums, die diesen Trend begünstigen. Gleichzeitig entdecken auch ausländische Investoren, im Rahmen der aktuell geltenden gesetzlichen Bestimmungen der «Lex Koller», ausgewählte Segmente des Schweizer Immobilienmarktes für sich. Das Phänomen der Internationalisierung der Kapitalströme geht also in beide Richtungen, wenn auch noch auf bescheidenem Niveau.

Indirekte Immobilienanlagen bestätigen sich

Eine dritte zukunftsweisende Strömung ist die Verbriefung von Immobilien. Das Bestreben, indirekt in Immobilien zu investieren, ist ungebrochen. Neben der traditionellen direkten Anlage in Immobilien sind auch diverse Ausprägungen von indirekten Immobilienanlagen weiterhin im Kommen. Sei es durch Asset Swaps mit einer Sacheinlage von Pensionskassen bei Anlagestiftungen oder durch die Gründung von neuen Anlagefonds, die dem bisherigen Anlagefondsgesetz und neu ab 2007 dem Kollektivanlagengesetz (KAG) unterstellt sind. In den nächsten Jahren dürfte es äusserst spannend sein, zu beobachten, in welche Richtung diese Reise geht. An dieser Grundeinschätzung ändert auch die Tatsache nichts, dass die international heisse Diskussion um die Einführung von Real Estate Investment Trusts (REITs) in der Schweiz bis dato keine grossen Wellen geworfen hat. ●