

# Immobilienaktien voll im Trend



Von Nadja Siebenmann

Aktien von Immobiliengesellschaften zählten 2006 zu den Top-Performern an der Schweizer Börse. Der SWX SR Real Estate Preisindex der kotierten Immobiliengesellschaften avancierte im letzten Jahr um knapp 20%. Die Aktien der grössten Schweizer Immobiliengesellschaft PSP Swiss Property und diejenigen der Nummer zwei, der SPS Swiss Prime Site, avancierten je

um überdurchschnittliche 23%. Damit schlugen sie sogar den Gesamtmarkt, der 21% gewann.

Immobilienanlage war 2006 aber nicht gleich Immobilienanlage. Im Gegensatz zu den fast ausschliesslich im volatilen Büro- und Gewerbeflächenmarkt tätigen Immobiliengesellschaften präsentierte sich die Performance der überwiegend in Wohnungsbauten investierten Immobilienfonds und Immobilien-Anlagestiftungen zwar weniger volatil, dafür aber auch deutlich schwächer. Der ZKB Real Estate Index SWIIT der börsenkotierten Immobilienfonds und der KGAST-Index der Immobilien-Anlagestiftungen avancierten im letzten Jahr lediglich um je knapp 3,5%.

Die überdurchschnittliche Performance der Aktien von Immobiliengesellschaften hängt einerseits mit den Rekordergebnissen der abgelaufenen Monate zusammen, welche die Gesellschaften dank hoher Aufwertungen, tiefer Zinsen und günstiger Entwicklung der Mieteinnahmen – dies trotz steigender Leerstände und anhaltendem Preisdruck auf dem Büroflächenmarkt – zu erzielen vermochten. Sie fusst andererseits aber auch auf dem wachsenden Anlegerinteresse und den

generell anziehenden Kursen am Schweizer Aktienmarkt.

Im Gegensatz zu Direktanlagen in Immobilien korrelieren Immobilienaktien und -fonds relativ stark mit dem breiten Aktienmarkt, wobei die Korrelation bei den Immobilienaktien etwas ausgeprägter ist als bei den Fonds, weil sie als kotierte Titel auch Eigenschaften der Aktienmärkte übernehmen. Dazu kommt bei den Immobiliengesellschaften ein im Vergleich mit Fonds leicht höheres Verschuldungs- und Managementrisiko, das Immobilienaktien tendenziell etwas riskanter und volatiler macht als Immobilienfonds.

Immobilienfonds sind an der Schweizer Börse zwar im Aufwind, aber generell immer noch schwach vertreten. Die Branchenführer PSP und SPS gelangten erst zur Jahrtausendwende ans Tableau. Weil die Titel neu und die Gesellschaften damals noch kleiner waren als heute und sich aufgrund des Internet-Booms kaum jemand für sie interessierte, liefen sie während der anschliessenden Aktienbaisse nicht oder nur in geringerem Ausmass mit dem Gesamtmarkt. So verloren die Aktien der SPS während des Crashes zwischen 2000 und 2002 lediglich 18%, während der Swiss Performance Index 35% einbrach. Die Aktien der PSP reagierten überhaupt nicht und legten sogar leicht zu.

Heute besteht das Immobiliensegment an der Schweizer Börse aus 10 Gesellschaften mit insgesamt 132 Millionen kotierten Aktien. Mit einer Gesamtkapitalisierung von 7 Mrd. Franken ist es immer noch vergleichsweise klein. Es wird zu zwei Dritteln von den beiden grössten Gesellschaften, PSP Swiss Property und SPS Swiss Prime Site, dominiert, der Rest sind kleine und mittlere Unternehmen mit Kapitalisierungen von 32 bis 700 Mio. Franken. Seit Anfang 2006 sind die Immobilienaktien im SWX Real-Estate-Index zusammengefasst. ●

## Performance von PSP und SPS im Vergleich mit dem SPI Total Return Index

