

Wann flacht die Dynamik ab?

Investieren Zuletzt wurden viele neuen Vehikel auf Schweizer Immobilien lanciert. Die Frage aus Anlegersicht: Lohnt sich der Kauf?

JÜRIG ZULLIGER

Der Schweizer Immobilienmarkt war 2018 von wachsenden Leerständen geprägt. Schweizweit ist die Rede von über 70 000 leer stehenden Mietwohnungen. Auch bei den Büroflächen zeichnen sich Überkapazitäten ab, vor allem in gewissen Regionen wie Zürich Nord oder rund um den Flughafen Genf. Die grossen Promotoren, institutionelle Anleger wie auch Kollektivanlagen drosseln deswegen ihre Investitionstätigkeit nicht, im Gegenteil. «Allein bei den Schweizer Immobilienfonds verzeichneten wir letztes Jahr Neulancierungen und Emissionen von über 3 Milliarden Franken», sagt Johannes Schwab, Portfolio Manager Real Estate bei Swiss Finance & Property. Die Fonds sammeln neue Gelder ein, teilweise um Hypotheken zurückzuzahlen, oft aber auch gezielt für Akquisitionen, Projektentwicklungen oder für Verdichtungen auf eigenen Grundstücken. Hier reihen sich fast alle Anbieter von Fonds ein, diejenigen der Grossbanken UBS und CS bis hin zu Spezialisten wie La Foncière.

Für Fonds neu zur Versicherung

Weil das Lebewirtschaft grosser Versicherungen wie Axa, Swiss Life, Mobiliar und Baloise tendenziell schrumpft, müssen diese Aktiven abbauen. Damit sinkt der Bedarf an Investitionen in der Kategorie Immobilien Schweiz. Folglich haben die genannten Gesellschaften zuletzt eigene Immobilienfonds lanciert, die von der Finanzmarktaufsicht bewilligt worden sind. Für sie wie für die neuen Anleger erweist sich dies als Win-win-Situation: Die Versicherer realisieren auf einem heute hohen Bewertungsniveau Kapitalgewinne und werden künftig über die Fonds weiterhin gute Managementgebühren, sprich Erträge generieren. Da sich diese Fonds zunächst meist an einen Kreis qualifizierter Anleger wie Pensionskassen richten und noch nicht als Publikumsfonds an der Börse starten, profitieren die Anleger

von einem guten Einstiegspreis. Laut Schwab handelt es sich um eine aussichtsreiche Investition: «Die Versicherungsportfolios umfassen oft ertragssichere Liegenschaften an guten Lagen, die sonst auf dem Markt kaum zu bekommen sind.»

Viele Player verfolgen weiter Expansionspläne. Der Immobilienfonds Sima der UBS, mit Liegenschaftswerten von rund 8,8 Milliarden Franken ein Schwergewicht, sieht allein innerhalb der bestehenden Areale ein Investitionspotenzial von rund 2 Milliarden Franken. In ähnlicher Grössenordnung liegt die Projektpipeline der grössten kotierten Schweizer Immobiliengesellschaft Swiss Prime Site (SPS). Sie realisiert in verschiedenen Teilen der Schweiz eigene Entwicklungs- und Bauvorhaben. Allein in der Romandie summieren sich aktuell mehrere Vorhaben auf rund 650 Millionen Franken. CEO René Zahnd erklärt: «Der Westschweizer Markt ist für uns von grossem Interesse. Mit der Weiterentwicklung von Genf erhalten wir zudem die Möglichkeit, aktiv an der Zukunft der grössten Stadt der Region mitzuwirken.» Strategisch geht es auch darum, in der Wertschöpfungskette früher einzusteigen. Die Promotoren und Investoren sind bestrebt, das Portfolio mit ertragsstarken Objekten zu ergänzen. Die Nettoanfangsrenditen dieser Immobilien liegen oft

höher als bei fertig gebauten Liegenschaften auf dem Transaktionsmarkt.

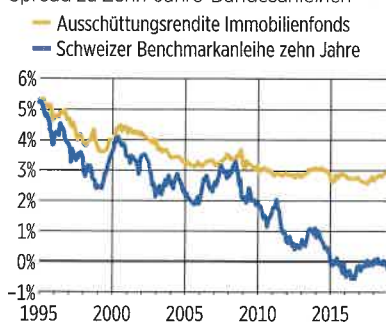
Auf Expansionskurs sind weiterhin auch viele grosse Immobilien-Anlagestiftungen, die für Retailkunden aber nicht offen sind. Sie richten sich in der Regel ausschliesslich an qualifizierte Anleger wie Pensionskassen. Aber auch hier ist die Dynamik kaum zu übersehen: Inzwischen sind gegen vierzig solcher Kollektivanlagen auf dem Markt. Mit Dagsis kam 2016 ein Anbieter dazu, der im Segment von Gewerbe- und Industrieimmobilien investiert. Dabei geht es vor allem um den Zugang zu «Sale and rent back»-Transaktionen der bisherigen Eigentümer und um den Erwerb von Leasinggesellschaften. 2016 bewilligte die Stiftungsaufsicht OAK sogar eine neue Anlagestiftung, die vom Bau- und Totalunternehmer Steiner lanciert worden ist. 2017 wurde in Bern die Stiftung Utilita gegründet, die mit Investitionen in gemeinnützige Bauprojekte eine weitere Nische im Markt für Schweizer Immobilienanlagen erschliesst.

Wachstum drückt auf Börsenkurs

«Zumindest bei den Fonds ist im letzten Jahr das Volumen an Emissionen aber überladen worden», so Johannes Schwab. Anfang 2018 drückten höhere Kapitalmarktzinsen etwas auf die Börsenkurse der kotierten Fonds; denn bei höheren Zinsen findet bei Kapitalanlagen erfahrungsgemäss immer eine tiefere Preissetzung statt. Das Gesamtvolumen an Neugeld von über 3 Milliarden Franken hat vor allem im letzten Quartal bei den Immobilienfonds zu deutlich tieferen Preisen geführt. Während die bezahlten Aufpreise (Agiös) Anfang 2017 im Durchschnitt bei über 30 Prozent notierten, sind diese bis Anfang 2019 auf durchschnittlich 16 Prozent gefallen. Die ausgewiesene Dividendenrendite der börsengehandelten Schweizer Immobilienfonds liegt nun bei durchschnittlich 2,9 Prozent. In Relation zu festverzinslichen Anlagen, etwa einer zehnjährigen Bundesanleihe, gilt dies noch immer als willkommene Ertragsquelle.

Rentable Immobilienanlagen

Spread zu Zehn-Jahre-Bundesanleihen



QUELLE: CREDIT SUISSE AG, DATASTREAM, LETZTER JAHRESBERICHT DER FONDS