

Immobilien

Aktives Risikomanagement ist mehr denn je Pflicht

Editorial von Dr. Urs Hausmann, Verwaltungsratspräsident Wüest & Partner AG



In wirtschaftlich stürmischen Zeiten sind realwertorientierte Anlagen beliebt. Gold und Immobilien gelten als «sichere Häfen», deren Ansteuerung durchaus nachvollziehbar ist. Soweit so gut. Nun wissen erfahrene Seefahrer – um beim Bild der Seefahrt zu bleiben –, dass der Schutz im Hafen immer relativ ist und stark von der vorherrschenden Windrichtung abhängen kann. Auch wenn das Schiff – sprich das Kapital – sicher im Hafen vertäut ist, bleibt die Mannschaft weiter gefordert. Auf der sogenannten Ankerwache gilt es, sowohl das Schiff als auch das Umfeld aufmerksam zu beobachten, zu interpretieren und richtig zu handeln.

Die Befürchtung einer Blase hängt nach wie vor über dem Schweizer Immobilienmarkt. Nach ersten Mahnungen vor 6 Jahren besitzen die zahlreichen Warnrufe schon fast inflationären Charakter. Begründet werden sie mehrheitlich mit den rekordtiefen Hypothekarzinsen, die zu häufigeren Käufen von Wohneigentum führen. Die überdurchschnittlich erhöhte Nachfrage nach Renditeliegenschaften – sowohl von Privatpersonen als auch von institutionellen Investoren – geht in der gegenwärtigen Diskussion aber unter und bedarf einer separaten Analyse.

In der Tat sind zurzeit keine Anzeichen eines Crashes bei Renditeliegenschaften auszumachen, so wie ihn die Schweiz in den 1990er Jahren erlebte. Wenn auch der Markt insgesamt intakt bleibt, bedeutet das noch lange nicht, dass Liegenschaften als Renditeanlagen frei von Risiken sind. Aktives Risiko-

management lautet die Devise. Dies gilt sowohl für stürmische als auch für ruhige Zeiten.

So sollten langfristig orientierte Eigentümer von Mehrfamilienhäusern gegenwärtig besonders intensiv Finanzierungsthemen auf ihrem Radar beobachten. An erster Stelle sind hierbei das Zinsänderungs- und das Kapitalstrukturrisiko zu erwähnen. Eher entspannt präsentieren sich die kurz- und mittelfristigen grossräumigen Standort- und Marktrisiken. Zudem scheinen Mieteinnahmen mehrheitlich auf solider Basis zu fussen. Im Lichte der tiefen Inflation sind auch die Kostenrisiken eher von untergeordneter Bedeutung. Für Geschäftsimmobilien spielen dagegen die Risiken der konjunkturellen Entwicklung eine wichtigere Rolle.

Wird erstmals eine Renditeliegenschaft erworben, muss dem Klumpenrisiko gebührend Rechnung getragen werden. Weil der Erwerb von Immobilien kapitalintensiv ist, sollte auch nach dem Erwerb einer Immobilie immer noch eine hinreichende Diversifikation des Vermögens gewährleistet bleiben.

Das grösste Risiko liegt aber gegenwärtig im Markt. Nahmen die Preise von Mehrfamilienhäusern in den letzten 10 Jahren substanziell zu, entwickelten sich die Mieteinnahmen gleichzeitig unterdurchschnittlich. Das führte zur Abnahme der Cashflow-Renditen. Die Gefahr, Liegenschaften überzubehalten und gleichzeitig die Marktrisiken zu unterschätzen, fällt heute markant höher aus, als dies in der jüngeren Vergangenheit der Fall war.

Die Experten sind sich weitgehend einig, dass die Bewertung von Renditeliegenschaften im aktuellen Umfeld noch anspruchsvoller als sonst ist. Fehleinschätzungen sind nicht ausgeschlossen. Daher erscheint es bei Akquisitionen erforderlich, auch solide erstellte Bewertungen zu hinterfragen und unter Umständen eine zweite Meinung einzuholen.

Immobilien zu Rendite Zwecken bieten somit nur bedingt einen sicheren Hafen. Anleger müssen weiterhin das Steuer in der Hand halten und die Risiken überwachen. Nicht die Hafenkneipe sondern die Kommandobrücke des eigenen Schiffs stellt den idealen Aufenthaltsort für die Crew dar. Erforderlich ist aber kein blinder Aktivismus, sondern das wachsame Beobachten des Wetters.

hausmann@wuestundpartner.com
www.wuestundpartner.com