

Fonds & Co.

Schweizer Immobilienfonds: Neuer Indikator für Anlagerendite

Editorial von Dr. Matthäus Den Otter, Geschäftsführer Swiss Funds Association SFA



Indirekte Immobilieninvestments wie zum Beispiel Schweizer Immobilienfonds werden von privaten und institutionellen Anlegern als Instrumente der langfristigen Anlage und Diversifikation in (meistens) Schweizer Liegenschaften schon seit langem geschätzt. Sie zeichnen sich durch hohe Stabilität und Wertbeständigkeit aus und entwickeln sich in der Regel relativ unabhängig von anderen Anlageklassen.

Immobilienfonds sind nur bis maximal 50% fremdverschuldet – der durchschnittliche Verschuldungsgrad liegt unter 20% – und stellen ein konservatives Investment dar. Da Immobilienfonds im Gegensatz zu anderen Fondstypen nicht laufend, sondern nur unter gewissen Bedingungen neue Anteile ausgeben dürfen, gilt es, den richtigen Zeitpunkt nicht zu verpassen. Zudem können die Anlegerinnen und Anleger wegen der Illiquidität der Anlagen ihre Anteile nicht laufend zum Nettoinventarwert (Net Asset Value, NAV) zurückgeben, sondern nur unter Beachtung einer Kündigungsfrist von 1 Jahr. Diese wurde als Lehre der Schweizer Immobilienkrise Ende der 80er Jahre neu eingeführt. Als sofortige «Exitmöglichkeit» bietet sich der Handel über die Börse an, welcher aber auf dem Gesetz von Angebot und Nachfrage beruht und nicht auf dem NAV. Das führt dazu, dass die Börsenkurse von Immobilienfonds seit Jahren über dem NAV liegen (sog. «Agio»). Aber auch das Gegenteil wäre denkbar, nämlich ein Abschlag gegenüber dem inneren Wert («Disagio»). Immobilienfonds eignen sich für Investierende, die über einen Anlagehorizont von mindestens 10 Jahren verfügen. In die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde zum öffentlichen Vertrieb in der Schweiz bewilligten Immobilienfonds sind aktuell über 27 Mrd. Franken investiert.

Die Wertentwicklung der Schweizer Immobilienfonds ist trotz des zurzeit hohen Agios von über 20% nach wie vor attraktiv. So beträgt die Ausschüttungsrendite rund 3%. Mit einer Gesamrendite des SXI Real Estate Funds Index (SWIIT) von über 5% von Jahresbeginn bis Mitte Juni rentierten die Immobilienfonds deutlich besser als Schweizer Staatsobligationen (SBI: über 2%) oder Schweizer Aktien (SMI: 0%, SPI: über 3%). Trotz weiterer für das laufende Jahr angekündigter Kapitalerhöhungen wird nicht mit einem grösseren Druck auf das Agio der bestehenden Fonds gerechnet, weil die Nachfrage nach Immobilienfonds immer noch hoch ist und die Kapitalerhöhungen nicht überdurchschnittlich sind.

Im Mai 2012 lancierte die Swiss Funds Association SFA den Anlagerenditeindikator SFA ARI® für börsenkotierte schweizerische Immobilienfonds. Dieser ist auf den Homepages der SFA (www.sfa.ch) und der Swiss Fund Data (www.swissfunddata.ch) abrufbar und steht allen Interessierten kostenlos zur Verfügung. Er wird vierteljährlich (jeweils Mitte Januar, April, Juli und Oktober) auf der Grundlage der jeweiligen Geschäftsberichte berechnet. Das Fondsuniversum bilden sämtliche an der SIX Swiss Exchange kotierten Immobilienfonds, welche direkte Immobilienanlagen in der Schweiz tätigen mit ausschliesslichem Investitionsland Schweiz. Funds of Funds oder Schweizer Fonds, die direkt im Ausland investieren, sind damit ausgeschlossen. Aktuell werden 22 Immobilienfonds im SFA ARI® erfasst. Dieser beträgt rund 6,2%, 2009 lag er noch leicht unter 5%.

Mit dem neuen Indikator für die Anlagerendite sollen die Transparenz im Immobilienfondsgeschäft und die Vergleichbarkeit der verschiedenen Immobilienfonds erhöht sowie die Datengrundlage vereinheitlicht werden. Der SFA ARI® stellt nicht auf die Börsenkurse ab, sondern zeigt die Wertentwicklung des Immobilienportfolios auf. Weil die Kursausschläge an der Börse nicht ins Gewicht fallen, ermöglicht der Indikator deshalb eine nachhaltige Einschätzung der Fondsentwicklung.

Für die Immobilienfondsbranche ist die Anlagerendite eine der wichtigsten Kennzahlen. Sie gibt Auskunft über die Gesamtrendite des Immobilienfonds unter der Annahme, dass alle Ertrags- und Kapitalausschüttungen zum Nettoinventarwert reinvestiert werden. Damit wird die Veränderung des NAV zwischen Anfang und Ende der Berichtsperiode aufgezeigt. Die jährlichen Bewertungen der Immobilienportfolios werden mitberücksichtigt, d.h. neben den realisierten Kapitalgewinnen oder -verlusten sind auch die nicht realisierten Gewinne oder Verluste eingerechnet. Die SFA ist überzeugt, dass sich der ARI als wichtige Benchmark der Immobilienfondsindustrie etablieren wird.

matthaeus.denotter@sfa.ch / www.sfa.ch