

# Immobilien

## Indirekte Anlagen: Potenzial im Ausland?

Von Dr. Robert Weinert, Manager bei Wüest & Partner AG, Projektleiter Immo-Monitoring



Die Motive der Schweizer Anleger, auch in indirekte Immobilienanlagen im Ausland zu investieren, liegen auf der Hand: Sie nutzen so die Möglichkeit, das angestammte Anlageuniversum quantitativ und qualitativ auszudehnen. Damit gehen Diversifikationspotenziale einher, die u.a. von den Währungsentwicklungen, den makroökonomischen Perspektiven und den zusätzlich erschliessbaren Nutzungen (z.B. Hotels, Parkhäuser oder Industrie) abhängig sind.

Dass indirekte Immobilienanlagen im Ausland gute Chancen für Schweizer Anleger bieten, zeigt sich beim Vergleich der Renditen zwischen 1999 und 2014 (der Vergleich basiert auf den Landesindexdaten von Global Property Research). In diesem Zeitfenster lagen die Renditen in vielen bedeutenden Immobilienmärkten über dem Schweizer Niveau, am deutlichsten in Südafrika: Gemessen in der lokalen Währung – dem südafrikanischen Rand – liess sich von 1999 bis ins 2. Quartal 2014 eine kumulierte Rendite von über 3'100% erzielen. Auch bei einer in Euro gemessenen Rendite – insbesondere um die grassierende südafrikanische Inflation auszuklammern – resultierte mit über 1'400% ein extrem hoher Wert. Eine analoge, wenn auch weniger spektakuläre Entwicklung verzeichnete mit Kanada eine zweite rohstoffbasierte Volkswirtschaft – dies, nachdem sich der kanadische Immobilienmarkt Mitte der 1990er Jahre im Kriechgang befand. Hingegen lag die Performance der indirekten

Immobilienanlagen in Australien unter den Renditen in der Schweiz. Damit war Rohstoffreichtum nicht per se ein Garant für eine Outperformance während der vergangenen 15 Jahre.

Für die untersuchte Zeitspanne gehört den in Deutschland domizilierten indirekten Anlagegefässen die rote Laterne. Das jahrelange wirtschaftliche Treten an Ort und die Bekanntgabe von temporären Schliessungen ausgewählter offener Immobilienfonds streuten Sand ins Getriebe.

Aus einer Renditeoptik heraus betrachtet, performten indirekte Schweizer Immobilienanlagen im internationalen Vergleich trotz markanten Anlagedrucks im Heimmarkt unterdurchschnittlich. Was sie aber reizvoll macht, ist die vergleichsweise geringe Volatilität der erzielten Renditen. War ein Schweizer Anleger nicht gewillt, mehr Risiko als im Heimmarkt einzugehen, boten ausländische indirekte Immobilienanlagen für sich allein keine Anlagealternativen. Jedoch hätten sich Potenziale ausschöpfen lassen, wenn die kotierten Schweizer Anlagen mit Investitionen in ausländische indirekte Anlagegefässe angereichert worden wären. Wenn eine bestimmte Anlagesumme auf indirekte Immobilieninvestments in der Schweiz (68%), Südafrika (14%), Frankreich (11%) und den USA (7%) aufgeteilt worden wäre, hätte zwischen 1999 und 2014 bei gleichem Risiko, das die einheimischen Anlagen mit sich brachten, eine zusätzliche Rendite erzielt werden können (jährlich 10,1 anstatt 7,9%).

Zusammengefasst lassen sich aus dem Ländervergleich drei Erkenntnisse ableiten, die für Schweizer Anleger bedeutsam sind: Erstens bilden indirekte Immobilienanlagen im Ausland bei fixer Risikoneigung keine Substitute zu den hiesigen Engagements. Hingegen kommen sie als Ergänzungen zu den kotierten Schweizer Anlagen in Frage. Zweitens traf das Motto «Weshalb in die Ferne schweifen, wenn das Gute liegt so nah» für einmal nicht zu, denn es sind oftmals aussereuropäische Gefässe, die erhöhte Rendite- oder Diversifikationspotenziale versprechen. Das Motto könnte sich künftig aber wieder als richtig erweisen, denn im nahen Deutschland sprechen das unausgeschöpfte Potenzial seit 1999 und die positive kurzfristige Entwicklung für steigende Renditen bei den indirekten Immobilienanlagen. Drittens zeigt sich, dass Anlageentscheide nicht nur auf volkswirtschaftlichen oder marktbezogenen Indikatoren basieren, sondern auch strukturelle, rechtliche und kulturelle Faktoren miteinbeziehen sollten.

*robert.weinert@wuestundpartner.com*  
*www.wuestundpartner.com*