

Immobilien

Schweizer Investoren entdecken die Welt

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



Nachdem die Finanzkrise den internationalen Immobilienhandel in den Jahren 2008 und 2009 fast zum Erliegen gebracht hat, ist dieser mittlerweile wieder en vogue. Auch unter Schweizer Anlegern sind Immobilieninvestitionen jenseits der Landesgrenzen wieder zu einem bedeutenden Thema geworden. Dass gerade jetzt wieder Interesse bekundet wird, hat vorwiegend drei Gründe: Erstens sind Schweizer Investoren, getrieben von den äusserst tiefen Nettoanfangsrenditen der hiesigen Immobilienanlagen, auf der Suche nach ansprechenden Erträgen. Zweitens finden sich auch bei anderen Anlageformen wie Obligationen und Aktien nur beschränkt lukrative Anlagealternativen. Und drittens gilt der Schweizer Franken derzeit als überbewertet. Die Wahrscheinlichkeit, dass bei Investitionen im Ausland auch Währungsgewinne realisiert werden können, hat sich damit erhöht.

Den Erwartungen bezüglich höherer Erträge und entsprechend höherer Renditen stehen zusätzliche Kosten gegenüber. Auslandsinvestitionen lohnen sich grundsätzlich nur dann, wenn die Rendite unter Berücksichtigung aller zusätzlichen Kosten höher ist als bei der Investition in eine entsprechende Immobilie in der Schweiz. Die Mehrkosten einer Auslandsinvestition lassen sich in vier Kategorien unterteilen: einmalige Transaktionskosten, einmalige Informationskosten, Management- und Risikokosten sowie allfällige Kosten zur Absicherung von Währungsrisiken.

Ausgehend vom Schweizer Heimmarkt hat Wüest & Partner die Zusatzkosten für direkte ausländische Büroimmobilien-

anlagen in 16 Ländern* unter die Lupe genommen. Dabei zeigte sich für den Zeitraum von 2002 bis 2014, dass Auslandsinvestitionen aus einer Renditeperspektive bei Weitem nicht mehr so lukrativ waren, wie es zunächst den Anschein machte. In gerade einmal 3 Ländern – Frankreich, Kanada und Norwegen – war die um die Zusatzkosten bereinigte Rendite höher als in der Schweiz. Der derzeit noch hohe Home-Bias von Schweizer Immobilieninvestoren ist deshalb aus Renditeüberlegungen nachvollziehbar.

Die weitergehende Untersuchung der 16 Länder offenbart aber auch, dass ausländische Immobilien in den letzten Jahren imstande waren, einen erheblichen Diversifikationsbeitrag zu liefern. Unter den Ländern mit einer ausgeprägt unabhängigen Entwicklung befinden sich auch verhältnismässig wertschöpfungsstarke Volkswirtschaften wie Grossbritannien und die Niederlande. Im Gegensatz dazu entwickelten sich die Renditen in Deutschland und Österreich synchroner mit den Renditen in der Schweiz.

Dass ausländische Immobilien einen Diversifikationsbeitrag liefern können, ist für Schweizer Immobilieninvestoren von besonderer Bedeutung, denn das Diversifikationspotenzial innerhalb der Schweiz ist limitiert. So ergaben regionale Auswertungen, dass sich Regionen und Immobiliensegmente hierzulande äusserst selten unabhängig oder gegensätzlich voneinander entwickeln. Es besteht lediglich eine Wahrscheinlichkeit von 8%, dass die Renditen zweier Liegenschaften in der Schweiz negativ miteinander korrelieren.

Werden Rendite, Diversifikation und Timing – die Märkte befinden sich in verschiedenen Phasen eines Immobilienzyklus – gemeinsam betrachtet, schneidet Portugal derzeit am besten ab. Das Land konnte mit strukturellen Reformen die Staatsfinanzen stabilisieren und den Immobilienmarkt für ausländische Investoren attraktiver gestalten. So hat es beispielsweise im Juli 2015 ein neues Gesetz mit Steuererleichterungen für Immobilieninvestmentfonds verabschiedet. Auch Japan und Spanien weisen zurzeit eine sehr hohe Attraktivität auf. Im Mittelfeld liegt Deutschland. Als tendenziell unattraktiv werden die USA, Schweden und Kanada eingestuft.

* Untersuchte Länder: Australien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Grossbritannien, Italien, Japan, Kanada, Niederlande, Norwegen, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Südafrika, USA

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