

WOHNIMMOBILIEN IM AUSLAND - eine Anlageopportunität



Robert Seiler
CIO | Key Investment Services (KIS) AG

Gemäss der jüngsten Studie von Swisscanto^[1] machen Immobilien im durchschnittlichen Portfolio der Pensionskassen 24.3% der Allokation aus. Dabei besteht ein starker «Home Bias»: 90% sind in Immobilien in der Schweiz angelegt, was sie zur grössten Risikoklasse macht. Der fehlende Appetit für Immobilien im Ausland hat mehrere Gründe: zum einen die Schwierigkeit, in unzureichend bekannte Märkte und Gerichtsbarkeiten Direktanlagen zu tätigen, zum anderen das begrenzte Angebot an diversifizierten Anlagelösungen und die hohen Gebühren (Dachfondsstrukturen, Ein- und Ausstiegsgebühren) usw.

Mit börsennotierten Immobilien-Beteiligungsgesellschaften oder REITs können diese Schwierigkeiten umgangen werden. REITs^[2] halten direkt Immobilien und schütten mindestens 90% ihres Nettoerlöses in Form von Dividenden aus, womit sie den Aktionären eine regelmässige Rendite garantieren. Über einen solchen Fonds können Anleger deutlich günstiger in ein stark diversifiziertes globales Portfolio investieren als über einen Fonds, der in anderen Direktimmobilien angelegt ist. Ein weiterer Vorteil ist natürlich die Liquidität. Diese ist, im Gegensatz zu den an der SIX kotierten Schweizer Immobilienfonds, die über eine Zufallsliquidität verfügen, durch eine oft zweistellige Marktkapitalisierung (in Milliardenhöhe) und eine Vielzahl von Anteilseignern abgesichert ist.

Gewiss, Börsenliquidität reimt sich auf Volatilität. Wenn die Volatilität der REIT-Benchmarks mit breiten (multisektoralen) Aktienmarktindizes vergleichbar ist, sollte sie der Performance gegenübergestellt werden. Dabei zeigt sich, dass die amerikanischen REIT-Indizes, insbesondere die Teilindizes für Wohnimmobilien, über längere Zeiträume mit dem S&P 500^[3] gleichgezogen oder ihn sogar übertroffen haben. Überdies eröffnet diese Volatilität Chancen bei schwachen Bewertungen und bietet ein besonders attraktives risikobereinigtes Renditeprofil, wie sich derzeit bei den durch die Coronakrise verursachten Turbulenzen zeigt. Ein weiterer wesentlicher Vorteil für Pensionskassen besteht darin, dass diese Fonds auch als «ausländische Aktien» klassiert werden können, selbst wenn die Basiswerte zu 100% aus Immobilien bestehen.

Aber Vorsicht! Die globalen REIT-Fonds und -Indizes wie der bekannte FTSE EPRA Nareit Global Index, auf dem mehrere passive Fonds basieren, enthalten rund 80% Gewerbeimmobilien! Gewerbeimmobilien reagieren viel empfindlicher auf Konjunkturzyklen als Wohnimmobilien, und nur wenige Anleger sind derzeit bereit, in die Bürobranche «Office» oder den Detailhandel «Retail» zu investieren, die zusammen fast ein Viertel des REIT-Universums ausmachen. Demgegenüber **haben sich Wohnimmobilien während der letzten Krisen als sehr widerstandsfähig erwiesen**. Gemäss Guy Barnand von Janus Henderson, einem der weltweit besten REIT-Manager, ging noch nie ein REIT für Wohnimmobilien Konkurs, REITs für Gewerbeimmobilien hingegen schon.



Einzigartige Anlagestrategie für Wohnimmobilien weltweit | Investitionen via REITs und andere börsennotierte Immobilienwerte | Anlagen in stark diversifizierte Immobilienobjekte | Verwaltet von Guy Barnand von Janus Henderson Investors, von City Wire mit AAA bewertet | Aktuelle Direktrendite: 3-4% | Vierteljährliche Ausschüttung | Basiswährung: USD | Wöchentliche Liquidität | TER KGAST ex-ante: 1%

Aus diesem Grund **lanciert die PRISMA Anlagestiftung diesen Herbst die innovative Anlagegruppe PRISMA Global Residential Real Estate**. Sie investiert in Immobilien-Beteiligungsgesellschaften, die **mindestens zu 80% in Wohnimmobilien angelegt** sind. Der Schweizer Markt ist aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen, d.h., es handelt sich ausschliesslich um Immobilien im Ausland mit überwiegend nordamerikanischen, aber auch europäischen (Deutschland, Grossbritannien, Schweden, ...) sowie asiatischen (Japan, China, Singapur, Australien) REITs. **Das Portfolio ist somit sehr gut diversifiziert und umfasst mehr als eine Million Einzelmieten**. Zusätzlich zu der Tatsache, dass die aktuellen Bewertungen den Erwerb von ausländischem Wohneigentum mit einem Preisnachlass ermöglichen (vergleichbar mit dem Agio auf dem Schweizer Markt), werden die derzeitigen direkten Renditen, die durch erhaltene Mieten von 3-4% in USD erzielt werden, durch die Aussicht auf ein Mietwachstum von 2-4% pro Jahr noch verstärkt - im Gegensatz zu den Schweizer Mieten, die stabil bleiben, Daraus ergeben sich heute drei Leistungsquellen: der Abschlag, die direkte Rendite der Mieten und die Aussicht auf langfristiges Mietwachstum.

Wer sagt, ausländische Immobilien seien uninteressant?

[1] Link <https://www.swisscanto.com/ch/fr/is/prevoyance/etude-caisses-de-pension.html>

[2] Real Estate Investment Trusts

[3] Der US-amerikanische FTSE NAREIT All Residential Capped Index hat von seiner Lancierung im Februar 2009 bis Ende September 2020 eine annualisierte Rendite von 16.14% erzielt, der S&P 500 im gleichen Zeitraum von 16.39% (beide Renditen sind «total return»). Für Wohnimmobilien gibt es keinen globalen REIT.