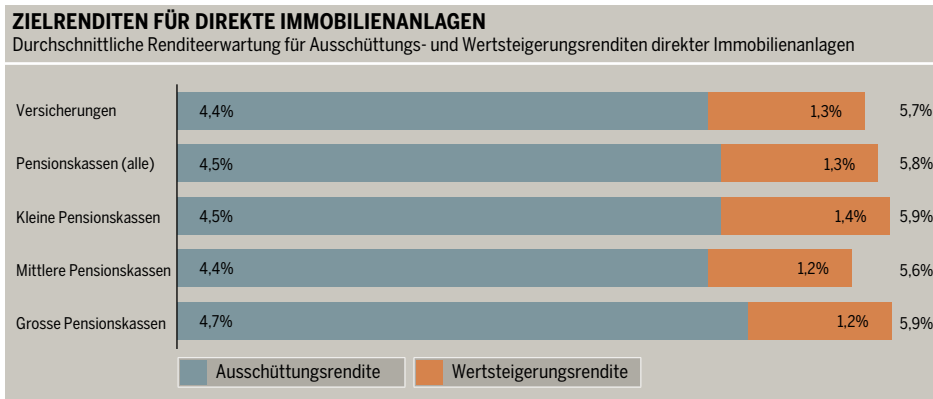


Bescheidene Erwartungen

Eine Umfrage von Jones Lang LaSalle bei Schweizer Pensionskassen und Versicherungen zeigt, dass Renditeerwartungen von Immobilieninvestments sehr einheitlich sind und stark durch Schweizer Markterfahrungen geprägt werden.



(Quelle: Jones Lang LaSalle / Immobilien Investment Survey 2011).

BRIGITTE LUGINBÜHL* •

ZIELRENDITE ALS SUMME VON AUSSCHÜTTUNGS- UND WERTSTEIGERUNGSRENDITE.

In der aktuellen Studie «Immobilien Investment Survey 2011» untersucht das Schweizer Team von Jones Lang LaSalle unter anderem die erwarteten Zielrenditen von Pensionskassen und Versicherungen in Bezug auf ihre Immobilieninvestments. In der Studie, die auf einer Expertenbefragung basiert, wurde nach Ausschüttungsrendite (Netto-Cashflow-Rendite) und nach Wertsteigerungsrendite differenziert. Daraus konnte die gesamte angestrebte Ziel-Anlagerendite (Total Return) summiert werden.

EINHEITLICHE RENDITEERWARTUNG FÜR DIE DIREKTEN ANLAGEN.

Die befragten Investorengruppen sind sich in ihren Renditeerwartungen für die Direktanlagen weitgehend einig: Es konnten keine erwähnenswerten Unterschiede zwischen den Zielrenditen von den Versicherungen und den Pensionskassen festgestellt werden. Auch sind keine markanten Grösseneffekte bei den Pensionskassen zu vermerken: Die Renditeerwartungen von kleinen, mittleren oder grossen Pensionskassen sind ähnlich. Im Durchschnitt liegt die Zielanlagerendite aller Umfrageteilnehmer bei 5,8% pro Jahr,

davon entfallen 4,5% auf die erwartete Ausschüttungsrendite. Auffällig ist, dass die Erwartung für die Wertsteigerung mit 1,3% ungefähr der Schweizer Teuerung entspricht und damit den langfristigen Investitionshorizont der institutionellen Schweizer Anleger widerspiegelt. Vor dem Hintergrund, dass die Mehrheit der Investoren ihre Portfolios langfristig halten, ist anzunehmen, dass sich die genannten Renditeerwartungen überwiegend auf die Bestandesliegenschaften beziehen. Würden hingegen ausschliesslich die Anfangsrenditen bei

Die Zielrenditen widerspiegeln Schweizer Markterfahrungen. Auslandsinvestments bieten attraktive Renditechancen.»

Neuakquisitionen betrachtet (entsprechen in etwa den Ausschüttungsrenditen), wäre aufgrund der bereits länger andauernden Renditekompression ein differenzierteres Bild mit tieferen Renditen zu erwarten.

NACH WIE VOR AUF WOHNLIEGENSCHAFTEN FOKUSSIERT... Sowohl die befragten Versicherungen als auch die befragten

Pensionskassen zeigen bei ihren Direktanlagen eine starke Fokussierung auf Wohnimmobilien. 83% der Direktanlagen von Pensionskassen und 61% der direkten Immobilien von Versicherungen sind Wohnhäuser. Rund die Hälfte der Pensionskassen geben zudem an, dass sie ihren Anteil an Wohnimmobilien mindestens auf gleichem Niveau halten oder sogar noch weiter ausbauen wollen. Bei den Versicherungen sind es 60% der befragten Anlagemanager, die den Anteil an Wohnliegenschaften in den kommenden zwei Jahren stärken wollen. Die starke Konzentration auf Mehrfamilienhäuser lässt sich sicherlich zumindest teilweise auf die relativ genau prognostizierbaren Cashflows und somit stabilen Erträge zurückführen.

... OBWOHL DAS ANGEBOT ALS KNAPP UND ZU TEUER BEZEICHNET WIRD. Trotzdem erstaunt diese deutliche Präferenz für Mehrfamilienhäuser, wenn gleichzeitig 90% der befragten Investoren das Angebot an investierbaren Wohnliegenschaften als «knapp» oder «extrem knapp» und ebenso viele der Befragten die aktuell bezahlten Preise bei Wohnhäuser als «zu teuer» beurteilen. Es stellt sich die Frage, wie lange diese langanhaltende

Fokussierung auf das Wohnsegment aus Investorensicht noch sinnvoll ist. Mit der grossen Nachfrage bei knappem Angebot steigen die Preise und es ist zu erwarten, dass sich die bereits zu beobachtende Renditekompression fortsetzen wird.

ERWARTETE RENDITE FÜR DIE KOTIERTEN IMMOBILIENANLAGEN. Die durchschnittliche Renditeerwartung aller Umfrageteilnehmer für börsenkotierte Immobilienanlagen liegt bei 5,6% und ist damit mit derjenigen von Direktanlagen vergleichbar. Der Anteil der erwarteten Dividendenrendite liegt bei 3,6% und derjenige des Kursgewinns bei 2,0%. Diese Renditeerwartungen sind offensichtlich mass-

ANZEIGE

EINZAHLUNGSSCHEINE.CH
Einzahlungsscheine für Mietzinsinkasso

IMMOBILIEN INVESTMENT SURVEY 2011



● **Expertenbefragung von Jones Lang LaSalle zu Anlagepräferenzen von institutionellen Investoren.**

In der aktuellen Studie «Immobilien Investment Survey 2011» untersucht das Schweizer Team von Jones Lang LaSalle derzeitige und zukünftige Allokationen, Trends und Meinungen von institutionellen Schweizer Immobilieninvestoren. Die Erkenntnisse der Studie basieren auf einer Umfrage bei Versicherungen und Pensionskassen in der Schweiz, die im Frühjahr 2011 durchgeführt wurde. Befragt wurde das Anlageverhalten in Bezug auf direktes Immobilieneigentum, börsenkotierte Immobilienanlagen wie Aktien von Immobilienunternehmen sowie indirekte nichtkotierte Immobilienanlagen wie Immobilienanlagestiftungen. Zudem stand die Ermittlung von Anlagepräferenzen im In- und Ausland im Fokus der Umfrage. Die befragten Investoren setzen weiterhin auf Schweizer Direktanlagen – im Speziellen auf das

Wohnsegment. Vor allem die Versicherungen zeigen eine klare Absage an internationale Immobilieninvestments. Sowohl direkter Immobilienbesitz als auch indirekte Immobilienanlagen im Ausland sind die Ausnahme und befinden sich – wenn überhaupt – nur im EU-Raum. Auch die grossen Pensionskassen investieren vorwiegend direkt in der Schweiz, trotzdem ist das Thema Auslandsinvestments bei den grossen Pensionskassen aber auf dem Radar. Die Studie macht deutlich, dass die Versicherungen und die grossen Pensionskassen ihre Anlageschwerpunkte unterschiedlich setzen. Währenddessen hat sich der Trend bei kleinen und mittleren Pensionskassen, ihre Immobilienanlagen indirekt zu halten, fortgesetzt. Vor allem indirekte nichtkotierte Immobilienanlagen, wie zum Beispiel die Anlagestiftung, werden favorisiert und sollen laut Umfrage in den nächsten zwei Jahren weiter ausgebaut werden. Dabei kommen nicht nur Anlagevehikel mit Liegenschaften in der Schweiz, sondern auch in der Europäischen Union, in Nord- und Südamerika sowie in Asien/Pazifik in Frage. ●

Die gesamte Studie «Immobilien Investment Survey 2011» kann unter folgendem Link heruntergeladen werden: www.joneslanglasalle.ch/research

geblich vom Schweizer Markt geprägt. Betrachtet man aktuelle Bewertungen inklusive Immobilienrenditen, Wachstumsaussichten und Risiken auf globaler Basis, könnte eine Erweiterung der kotierten Immobilienanlagen ins Ausland attraktive Renditechancen mit sich bringen.

Internationale Ausschüttungsrenditen kotierter Anlagen liegen Ende Juli 2011 in Europa bei rund 6,0%, in Asien bei 5,3% und in Nordamerika bei 6,1% – und dies mit Mietzinsen, die in den meisten Regionen signifikante Korrekturen hinter sich haben. Geht man von einer konservativen Fremdkapitalfinanzierung von 40% sowie moderaten Wachstumsraten von 1 bis 2% aus, kommt man auf eine Renditeerwartung von über 10% für Anlagen in globale Immobilienaktien. Die Umfrageergebnisse lassen eine Tendenz erkennen, dass einige Teilnehmer die Chancen erkannt haben: Die kotierten Immobilienmärkte in Nordamerika und Asien scheinen einige Neuinvestoren aus dem Schweizer Umfeld anzuziehen.

Die Umfrage zeigt, dass die Mehrheit der Umfrageteilnehmer aktuell noch nicht mit kotierten Anlagen im Ausland investiert ist. Rund drei Viertel der befragten Investoren ziehen jedoch kotierte Anlagen als Auslandsinvestments in Betracht. Die Zurückhaltung hinsichtlich kotierter Auslandsinvestments scheint sich deshalb eher mit der Einschätzung der globalen Aktienmärkte als den kotierten Immobilieninvestments per se zu begründen. Dafür spricht auch die eindeutige Beurteilung der Korrelation zwischen den Immobilien- und Aktienmärkten. Die Aussage, dass die kotierten Immobilienmärkte primär vom Kapitalmarkt bestimmt sind und weniger von den dahinterliegenden Direktanla-

gen beeinflusst werden, beurteilen 80% der befragten Anleger als «zutreffend» oder als «eher zutreffend».

MODERATE RENDITEERWARTUNGEN FÜR INDIKOTIERTEN NIKOTIERTEN IMMOBILIENANLAGEN.

Die befragten Anleger erwarten mit durchschnittlich 5,9% auch für ihre indirekten nichtkotierte Immobilienanlagen im internationalen Kontext eine eher moderate Gesamtanlagerendite. Wie bei den kotierten Immobilienanlagen dominieren bei den erwarteten Renditen für die nicht-kotierte Immobilienanlagen die Erfahrungen aus dem schweizerischen Markt. Die Renditeerwartungen weichen substantiell von einem in Europa erzielbaren Total Return von nichtkotierte Immobilienanlagen ab. Obwohl sicherlich der Einfluss der bei internationalen Investmentvehikel eingesetzten Fremdfinanzierung auf die Performance ebenfalls zu berücksichtigen ist, konnte zum Beispiel die Vereinigung von Investoren in nichtkotierte Immobilienanlagen (INREV) in ihrem Index für 2010 für sogenannte Core-Funds einen Total Return von 9,5% ermitteln.

FAZIT. Die Renditeerwartungen sind bei allen befragten Investorengruppen sowohl für die direkten als auch die indirekten Immobilienanlagen mehr oder weniger einheitlich. Und es zeigt sich deutlich, dass ein Blick in internationale Immobilienmärkte für Schweizer Investoren – vor allem für die indirekten Anlagen – attraktive Renditechancen bieten könnte. ●

***BRIGITTE LUGINBÜHL**
Die Autorin arbeitet als Analystin bei Jones Lang LaSalle AG, Zürich. Sie trägt den Titel eines Master der Wirtschaftswissenschaften der Universität Zürich.



ANZEIGE

Die Stadt Altstätten SG verkauft zwei voll erschlossene Grundstücke an bester Zentrumslage.

Überdurchschnittliche Ausnützung für Verkaufsflächen, Büro, Praxis und Wohnen.

Bewilligte Gestaltungspläne vorhanden. Nutzflächen: **9'646 m² und 4'911 m².**

Ausführliche Unterlagen: www.altstaetten.ch (Zentrumsüberbauung)

