



Stabile, solide Ertragsverhältnisse beim Westschweizer Fonds La Foncière.

LA FONCIÈRE

Outperformer

• Der Westschweizer Immobilienfonds La Foncière zählt in der Dreijahresbetrachtung zu den deutlichen Outperformern: La Foncière legte in diesem Zeitraum um 10,49% zu, der Immobilienfondsindex von Rüd, Blass & Cie. nur um 5,09%. Das Gesamtfondsvermögen von La Foncière betrug per Ende März 909,6 Millionen Franken. Trotz Krise fiel

beim Kauf eines Fondsanteils per 30.09.08 zum Inventarwert ein Aufschlag von 65,35 Franken an; das Agio betrug 11,3%. Doch die niedrige Fremdfinanzierungsquote von 16,46% und die tiefe Mietausfallquote von 0,33% sprechen auch in Rezessionsjahren für stabile Ertragsverhältnisse und Dividendenrenditen (30.09.08: 3,03%). (sk)

SWX IMMOBILIENFONDS

Spitzenreiter Swisscanto

• Der SWX Immobilienfondsindex hat seit Jahresbeginn um 7,16% zugelegt (Stand: 01.05.09). Zu den Indexreitern zählten Swisscanto (CH) Real Estate Fund Ifca (13,99%), Immofonds (+11,59%), UBS Swiss Residential Anfos (+9,41%) und Credit Suisse Real Estate Fund Siat (7,77%). Auch Immobilienaktien haben sich erfreulich entwickelt, wenngleich sie ähnlich gute Resultate erreichten. Der Schweizer Immobilienaktienindex (SWX Real Estate) hat seit Jahresbeginn um 5,06% zugelegt. Problematischste Indexkomponente scheint die Züblin-Aktie zu sein. Züblin Immobilien gab Ende April erste ungeprüfte Eckzahlen

zu dem Ende März 2009 abgeschlossenen Geschäftsjahr 2008/09 bekannt. Wie erwartet, wird keine Dividende vorgeschlagen; die Zahlen liegen aufgrund höherer Abwertungen deutlich unter den Erwartungen der Zürcher Kantonalbank. ZKB-Analyst Markus Waeber schliesst angesichts des anhaltend schwierigen Marktumfeldes im europäischen Immobilienmarkt, auf dem 81% des Züblin-Portfolios investiert sind, weitere Abwertungen nicht aus. Züblin-CEO Bruno Schefer erwartet für das laufende Geschäftsjahr aufgrund der verkauften Liegenschaften einen tieferen Mietertrag von 114 Millionen CHF. (sk)

SCHRODERS

Glaube ans Geschäft

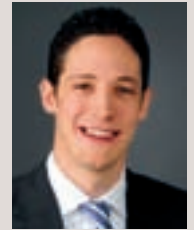
• Viele Investoren sind in den vergangenen Monaten in den sicheren Hafen von Schweizer Wohnimmobilien geflüchtet, denn sie gelten als relativ krisenresistent. Roger Hennig, Leiter Immobilien Schweiz bei Schroders Investment Management in Zürich, weist im Swiss Strategic Outlook 1Q 2009 auf die Vorteile von Geschäftsimmobilien gegenüber Wohnimmobilien hin. So können bei Geschäftsliegenschaf-

ten die Mietzinsen der Teuerung zu 100 Prozent angepasst werden, zudem seien die Renditen höher als bei Wohnimmobilien. Ferne wirke sich bei Wohnliegenschaften das tiefe Zinsniveau mittelfristig negativ auf die Mieterträge aus, da ein Rückgang der Hypothekarzinsen auf die Mietzinsen überwälzt werden muss. Hennig managt seit 1997 den Schweizer Immobilienfonds Schroder ImmoPlus. (sk)

KOLUMNE

Auf Bewertungen achten

• Die Erholung an den Aktienmärkten ist bei den indirekten Immobilienanlagen nicht spurlos vorübergegangen. Die Immobilienaktien konnten seit den



Tiefstständen im März sogar etwas mehr zulegen als der SPI (TR). Dagegen war die Erholung der Immobilienfonds eher bescheiden. Die Performance seit Jahresbeginn übertrifft allerdings die Immobilienaktien leicht und den SPI (TR) deutlich. Die vorherrschende Meinung, Immobilienanlagen sind langweilig und wenig lukrativ, kann also getrost ad acta gelegt werden.

Trotzdem darf dieses Segment nicht als «free lunch» betrachtet werden. Entgegen vieler Empfehlungen sind die einzelnen kotierten Immobilienanlagen (Fonds oder Aktien) keine «buy & hold» Anlagen. Denn der Preis von kotierten Fonds oder Aktien, im Gegensatz zu nicht kotierten Anlagen, kann beträchtlich vom inneren Wert (NAV) abweichen. Aktuell gibt es einige Fonds und Aktien, die Bewertungsniveaus erreicht haben, die wir als sehr teuer betrachten. Dies lässt sich durch die teilweise mangelhafte Markteffizienz erklären. Zurzeit wird der Markt allerdings auch von Kapitaltransaktionen (Kapitalerhöhung von Immo Fonds), Neu-Emissionen (CS Green Property) oder Index-Anpassungen (Aufnahme von Jelmoli im August und Reduktion des Free Float von PSP Swiss Property im Mai) beeinflusst. Dennoch sollte sich ein Investor im Klaren darüber sein, dass übertriebene Bewertungen korrigiert werden. Folgerichtig sollten die teuren Fonds und Aktien verkauft werden und in die zahlreich vorhandenen attraktiven Alternativen reinvestiert werden. Der Wahl des Sektors (Wohnen, Büro, Retail etc.) und Region (Zürich, Genf, Nordwestschweiz etc.) sollte grosse Aufmerksamkeit geschenkt werden. Wem dazu das nötige Know-how und/oder Ressourcen fehlen, sollte sich nach einem Fund-of-Fund umsehen.

Marco Gabriel, MV Invest AG