



IMMOBILIEN-ANLAGEN

ADIEU HOME BIAS – HALLO DIVERSIFIKATION

PETER BEZAK

Immobilien sind nicht nur in der Schweiz, sondern weltweit gefragte Anlageobjekte. Die Vielfalt und Heterogenität der internationalen Märkte bietet auch Schweizer Pensionskassen attraktive Investitionsmöglichkeiten. Es gibt also keinen Grund, im Home Bias zu verharren.

Das typische Portfolio schweizerischer Pensionskassen zeichnet sich durch einen besonders hohen Anteil nationaler

Anlagen aus. Insbesondere bei Immobilien setzen viele institutionelle Anleger in der Eidgenossenschaft auf Objekte des heimischen Marktes. Der Home Bias spielt in dieser Anlagekategorie eine zentrale Rolle. Nach letzten Erhebungen haben Schweizer Pensionskassen immerhin 17.5% ihres Gesamtvermögens in inländische Immobilien investiert. Der Wert ausländischer Objekte liegt trotz eines Anstiegs in den letzten zehn Jahren allerdings immer noch auf einem recht niedri-

gen Niveau von lediglich etwa 2.5% (vgl. Abbildung Seite 34 oben).

Globale Märkte, heterogen und vielfältig

Die vielfältigen Anlagemöglichkeiten, die der globale Markt bietet, werden oft nicht einbezogen, obwohl sich auf den internationalen Immobilienmärkten zahlreiche attraktive Investments finden, die eine ideale Ergänzung zum Home Bias darstellen. Schweizer Pensionskassen, die in Europa auf den am stärksten wachsenden Mär-

ten in Deutschland und Frankreich sowie auf dem weltweit grössten Immobilienmarkt in den USA investieren, decken damit bereits fast zwei Drittel des globalen Marktes ab. (s. dazu untere Abbildung rechts). Die unterschiedlichen Wirtschaftszyklen der einzelnen Staaten und die relativ geringe Korrelation der Renditen auf den verschiedenen Märkten führen zu einer Heterogenität, die beste Bedingungen für die Diversifikation in einem internationalen Immobilien-Portfolio bietet.

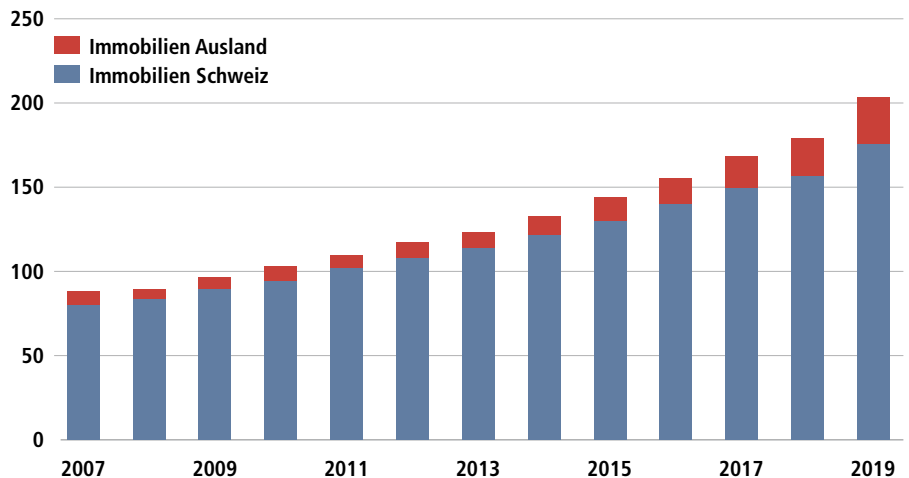
Gestartet wird in Europa

Beim Aufbau und der Diversifikation eines Portfolios spielen neben Grösse, Geografie und Sektor auch der Anlagestil und die Anlagestrategie eine entscheidende Rolle. Um mögliche Risiken geografisch zu streuen, hilft ein Blick auf die Wirtschaftskraft der einzelnen europäischen Länder. Deutschland, Frankreich, aber auch die Benelux-Staaten und die skandinavischen Länder verfügen in der EU über das grösste Potenzial. Nicht weniger interessant sind jedoch auch Grossbritannien und Norwegen. Innerhalb dieser Staaten gibt es jedoch zum Teil erhebliche regionale Unterschiede. Prognosen sagen besonders dynamischen «Winning Cities» wie Berlin, Kopenhagen oder Stockholm ein starkes BIP-Wachstum für die nächsten Jahre voraus. Dieses bringt zusätzliche Diversifikation ins Portfolio und wirkt sich vorteilhaft für Schweizer Investoren aus.

Unendliche Möglichkeiten im US-Markt

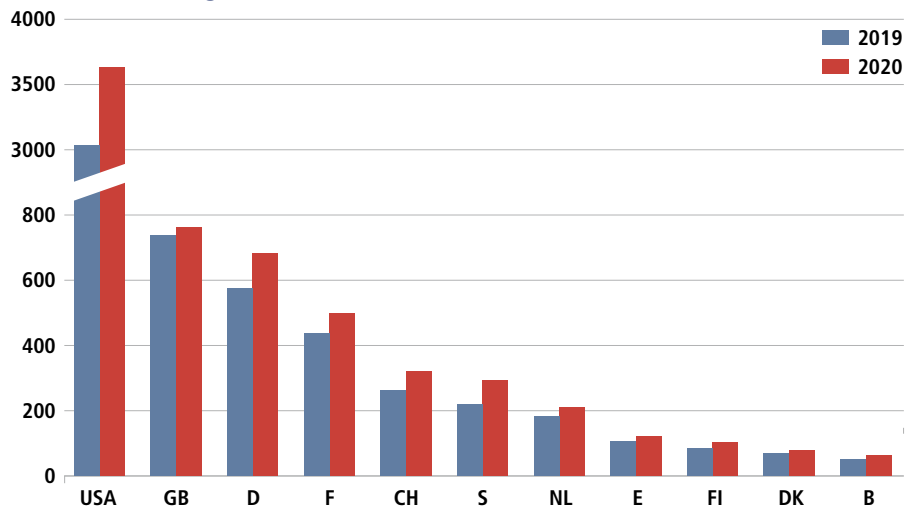
Eine ganz andere Grössenordnung als einzelne europäische Länder hat der Immobilienmarkt in den USA. Mit einem Volumen von 3.6 Bio. USD ist er fast so gross wie der gesamte europäische Markt. Der Immobilienmarkt in den Vereinigten Staaten zeichnet sich durch seine Vielfalt und die Attraktivität seiner Angebote aus. Welche Summen hier bewegt werden, wird deutlich, wenn man die Immobilienmarktdaten von CBRE, dem weltweit bedeutendsten Immobiliendienstleister, betrachtet. Während 2020 in Deutschland 79 Mrd. EUR investiert wurden, beläuft sich das Transaktionsvolumen im gleichen Zeitraum in den USA

Immobilien-Investitionen von Schweizer Pensionskassen (in Mrd. CHF)



Quelle: Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik BFS, letzte Publikation (Pensionskassenstatistik: Kennzahlen 2015-2019) veröffentlicht am 18.02.2021

Geschätzte Marktgrösse in Mrd. USD



Quelle: MSCI (die geschätzte Marktgrösse gilt für Ende 2020, publiziert im Juli 2021 von der Zurich Invest AG)

ANLAGEIDEE

Die Anlagegruppe der Zürich Anlagestiftung «Immobilien Global» investiert in Wohn- und Gewerbeimmobilien und setzt sich derzeit aus den Anlagegruppen der Zürich Anlagestiftung Immobilien Europa Direkt und Immobilien USA zusammen. Investitionen in Asien/Pazifik werden in den nächsten Monaten getätigt.

Jährliche Nettorenditen seit Ausgabe per 30.09.2021 für:

- Immobilien Global (CHO448058815) seit Juni 2019: 6.0%
- Immobilien Europa Direkt (CHO183503272) seit Sept. 2012: 7.8%
- Immobilien USA (CHO448058799) seit Sept. 2019: 8.0%

Die Anlagegruppen Immobilien Europa Direkt und Immobilien USA sind auch einzeln erhältlich.



auf beeindruckende 383 Mrd. USD. Doch nicht nur der Umfang des US-Marktes, sondern auch die dort herrschende Transparenz macht ihn zum Vorbild für die Immobilienmärkte in anderen Teilen der Welt. Sowohl die gesetzlichen Rahmenbedingungen als auch die hohen Standards bei der Verfügbarkeit und Qualität von Daten sowie die hohe Zahl der anspruchsvollen Performance-Messungen tragen zur grossen Attraktivität von Investitionen in US-Immobilien bei. Ein weiteres Argument ist die Vielfalt der Entwicklungstreiber und der mikroökonomischen Bedingungen, die sich in den einzelnen US-Bundesstaaten zum Teil deutlich unterscheiden.

Globale Netzwerke führen zum Erfolg

Die institutionellen Anleger verfügen aufgrund ihrer hohen Investitionsvolumina über einen ausgezeichneten Zugang zu den globalen Märkten. Um unter der grossen Zahl der verfügbaren Immobilien-Investments die richtigen auszuwählen, bedarf es neben fundiertem Expertenwissen und langjähriger Erfahrung vor allem eines erstklassigen Netzwerkes. Nur so ist es möglich, Immobilien effizient zu bewirtschaften und die verschiedenen Transaktionen korrekt zu analysieren, um am Ende ein erfolgreiches Immobiliengeschäft zu realisieren. Wer im Ausland investiert, das Währungsrisiko berücksichtigt und seine Risiken diversifiziert, der hat beste Aussichten, langfristig von höheren Renditen zu profitieren. Deshalb «Adieu Home Bias» und «Hallo Miami, Berlin oder Paris».

Peter Bezak

Ökonom und
Anlageexperte
bei der Zurich
Invest AG,
Zürich.

