



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

Wo liegen die Unterschiede zwischen dem Investieren in Immobilien in der Schweiz und im Ausland?

Oliver Kunkel und Dr. Hansruedi Scherer, PPCmetrics AG



© imagepoint – Westend61

Die meisten Anleger versuchen bei Immobilieninvestitionen im Ausland eine Anlage­lösung zu finden, die den bekannten und bewährten Schweizer Anlagegefässen ähnlich ist. Eine solche «Kopie» der bekannten Schweizer Immobilienanlagen ist jedoch im Ausland kaum vorzufinden. Wir zeigen die Unterschiede zwischen Investitionen in Immobilien in der Schweiz und im Ausland auf.

Die Eigenschaften eines Gebäudes wie der Zustand, der Ausbaustandard oder selbst die Art der Nutzung lassen sich in gewissem Umfang und mit dem entsprechenden finanziellen Aufwand verändern – jedoch nicht der Standort.

Deshalb sind für langfristige Investoren die Risiken in Bezug auf die Standortqualität gegenüber den gebäude­spezifischen Risiken von übergeordneter Bedeutung. Das Standortrisiko lässt sich durch eine Streuung über mehrere Länder und Regionen wirkungsvoll reduzieren. Mit anderen Worten: Das von Anlegern anerkannte Konzept der internationalen Diversifikation kann und soll auch auf Immobilien angewandt werden.

Die internationalen Immobilienmärkte lassen sich über den direkten Erwerb von Liegenschaften, die Zeichnung von nicht börsenkotierten Kollektivanlagen oder den Kauf von kotierten Immobilienfirmen an einer Börse erschliessen.

Studien deuten darauf hin, dass die drei Formen langfristig ähnliche Rendite- und Risikoeigenschaften aufweisen. Für Anlagen von kurzer Dauer zeigen sich allerdings sehr deutliche Unterschiede: Die kurzfristigen Renditeschwankungen von kotierten Anlagen scheinen stärker von den allgemeinen Aktienmärkten geprägt zu sein als von den immobilien-spezifischen Risiken.

Zwischen der Schweiz und dem Ausland bestehen in Bezug auf die Portfoliostruktur und die Immobilienmärkte teilweise deutliche Unterschiede.

Die Verfügbarkeit von Anlagegefässen unterscheidet sich deutlich in den einzelnen Ländern, so dass eine globale Immobilienstrategie immer das Ergebnis von Top-down-Entscheidungen – beispielsweise in Bezug auf die Regionen – und der Umsetzbarkeit (Bottom-up) beziehungsweise der Anlagemöglichkeiten sein muss.

Zwischen der Schweiz und dem Ausland bestehen in Bezug auf die Portfoliostruktur und die Immobilienmärkte teilweise deutliche Unterschiede. Es empfiehlt sich, vor dem Investieren die Eigenschaften und Besonderheiten der wichtigsten Immobilienmärkte im Ausland kennenzulernen und die Wahl der «zugänglichen und transparenten» Märkte kritisch zu prüfen.

Die Immobilienanlagen von institutionellen Anlegern in der Schweiz sind mehrheitlich auf Wohnliegenschaften ausgerichtet. Die meisten Kollektivanlagen im Ausland legen hingegen den Fokus auf Büro- oder Geschäftsliegenschaften oder investieren in Nutzungsarten, die in der Schweiz weniger vertreten sind wie Hotels oder Datenzentren. Diese Anlagen können andere Risikoeigenschaften aufweisen und erfordern das nötige Fachwissen der Betreiber respektive der Vermögensverwalter.

Auch in Bezug auf die Renditeerwartungen bestehen Unterschiede zwischen der Schweiz und dem Ausland: Zum Beispiel haben viele Anlagegefässe im Ausland – sowohl kotierte wie auch nicht kotierte – derzeit einen deutlich höheren Einsatz von Fremdkapital als in der Schweiz.

Das bedeutet, dass die ausländischen Immobiliengefässe meist ein höheres Risiko aufweisen, als das Schweizer Anleger von ihrem Heimmarkt gewohnt sind.

Bei einer Investition, insbesondere in nicht kotierte Anlagen, ist zu beachten, dass die ausländischen Rechtsformen oft nur wenig reglementiert sind. Meist bestehen bei Rechtsformen im Ausland, im Vergleich zu Schweizer Immobilienfonds oder Anlagestiftungen, kaum gesetzliche Vorschriften in Bezug auf die Anlagen. Bei nicht kotierten Anlagen in den USA ergeben sich etwa die Rechte und Pflichten der Organe und Anleger, die Anlagerichtlinien sowie die Informations- und Auskunftspflichten des Vermögensverwalters einzig aus den rechtlichen Dokumenten der Gefässe wie zum Beispiel dem «Private Placement Memorandum». Diese Dokumente sind für jedes Vehikel unterschiedlich und erfordern eine umfassende rechtliche Prüfung der Einhaltung der BVV-2-Vorschriften wie dem Verbot der Nachschusspflicht gemäss Art. 50 Abs. 4 BVV 2 oder zur maximalen Hebelwirkung gemäss Art. 53 Abs. 5 BVV 2. In vielen Fällen sind die Anlagevorschriften weit gefasst und erlauben die Investition in alternative Anlagen gemäss Art. 53 Abs. 3 BVV 2. Eine Investition in ausländische Immobilien setzt demnach Risikofähigkeit voraus und es besteht die Möglichkeit, dass die Anlage teilweise oder vollumfänglich den alternativen Anlagen angerechnet werden kann, ohne das gültige Anlagereglement oder die Limite gemäss Art. 55 BVV 2 zu verletzen.

Auf dem Weg ins Ausland sind einige Hürden platziert, insbesondere wenn der Weg über nicht börsenkotierte Anlagen führt. Um eine Risikodiversifikation der Standorte zu erreichen, braucht es also eine sorgfältige Planung und nicht zuletzt Geduld.

Autoren:

Oliver Kunkel, MSc., Senior Consultant

PPCmetrics AG Financial Consulting, Controlling & Research, Zürich

Dr. Hansruedi Scherer, Partner

PPCmetrics AG Financial Consulting, Controlling & Research, Zürich



mit Vergleichsindex das die Anzeigergebnisse sind...
Prognose für die nächsten...
Ergebnisse der letzten...
Erklärung der Unterschiede...

Publikationen

der Tragfähigkeit

Um sich viele Perspektiven zu verschaffen, ist es wichtig, die Tragfähigkeit der...
 Tabelle mit 4 Spalten: Kategorie, Wert, Einheit, Kommentar.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Videos



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Stiftungszweck und Anlagepolitik

Wohlstand als Instanz...
 Stiftungszweck und Anlagepolitik

Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



Website



PPCmetrics AG
 Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**