

Wirtschaft in der Krise – Immobilien auf dem Höhenflug

Hat sich die Immobilien- von der Realwirtschaft abgekoppelt?

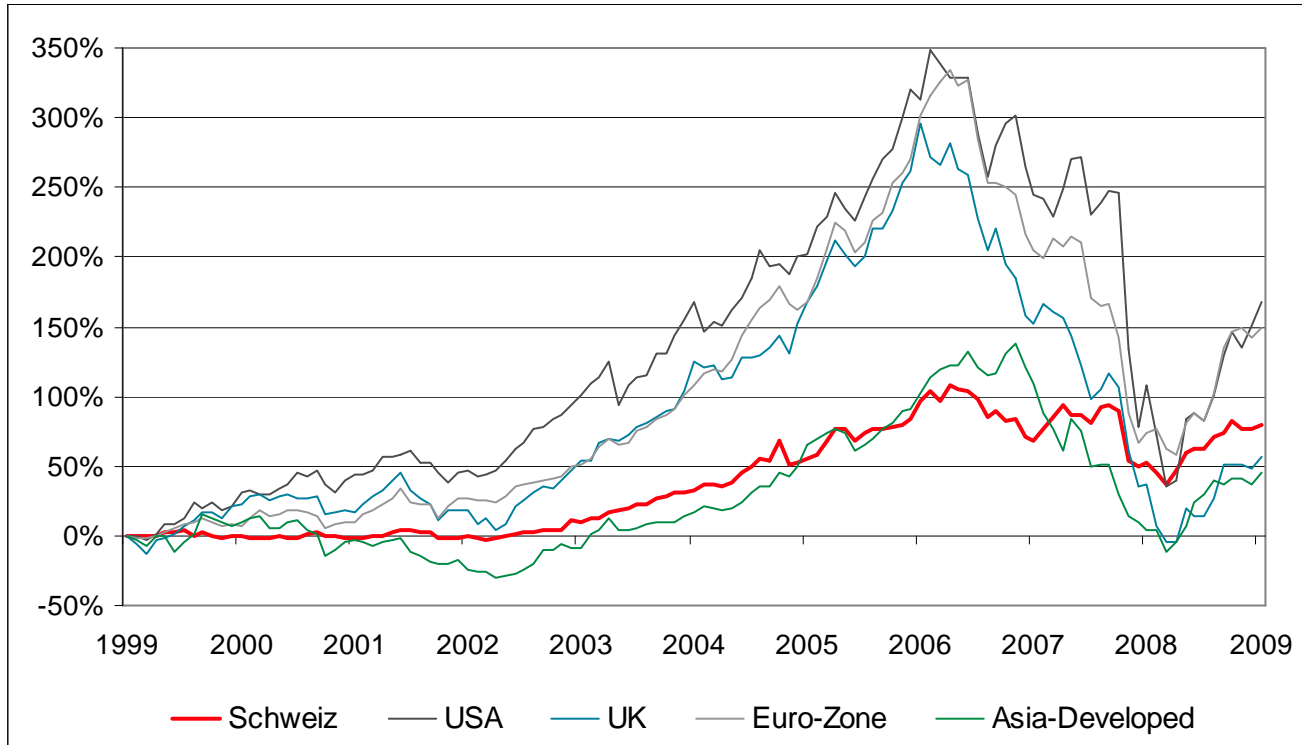
Swisscanto Asset Management AG

Karl Theiler, Leiter Immobilienanlagen

Zürich, 28.1.2010

Die Schweiz als Sonderfall

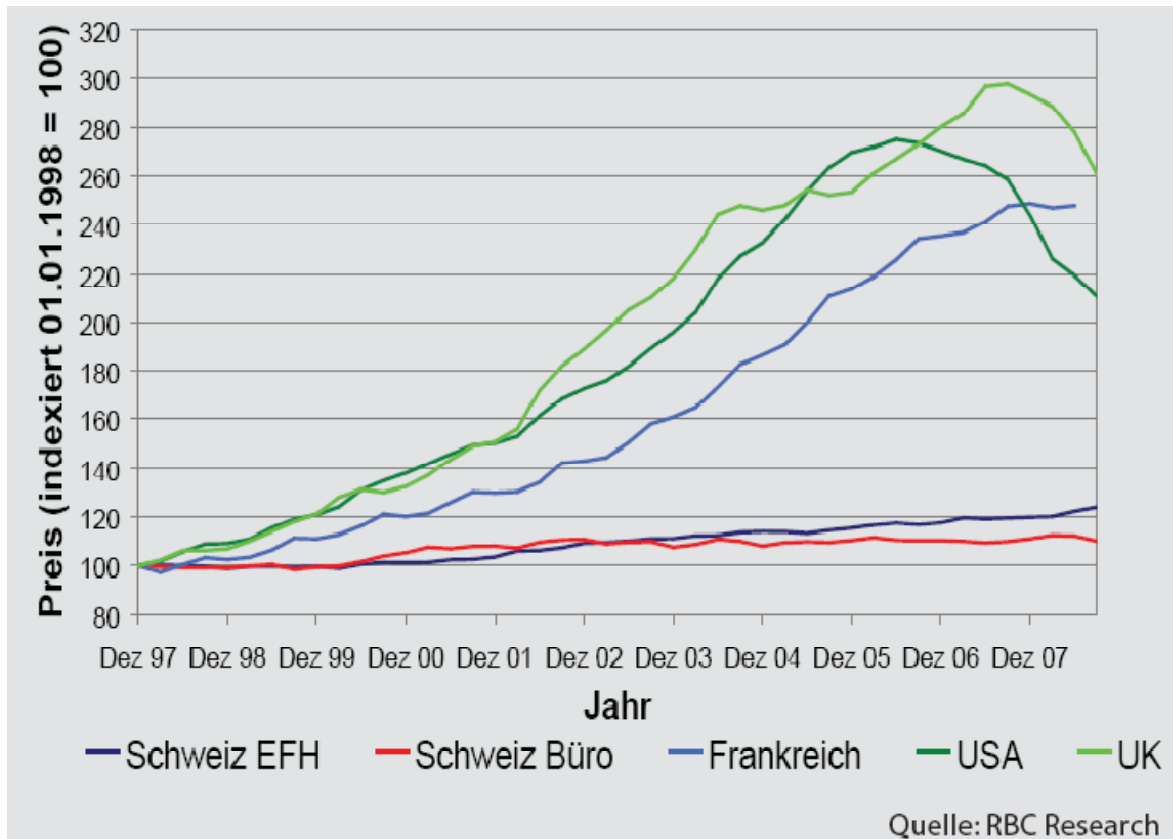
Performancevergleich der Immobilienaktiengesellschaften (EPRA)



Die Performance-Senkung Ende 07/ Anfang 08 war von internationalen Ängsten und nicht von Verwerfungen des Schweizer Immobilienmarktes getrieben.

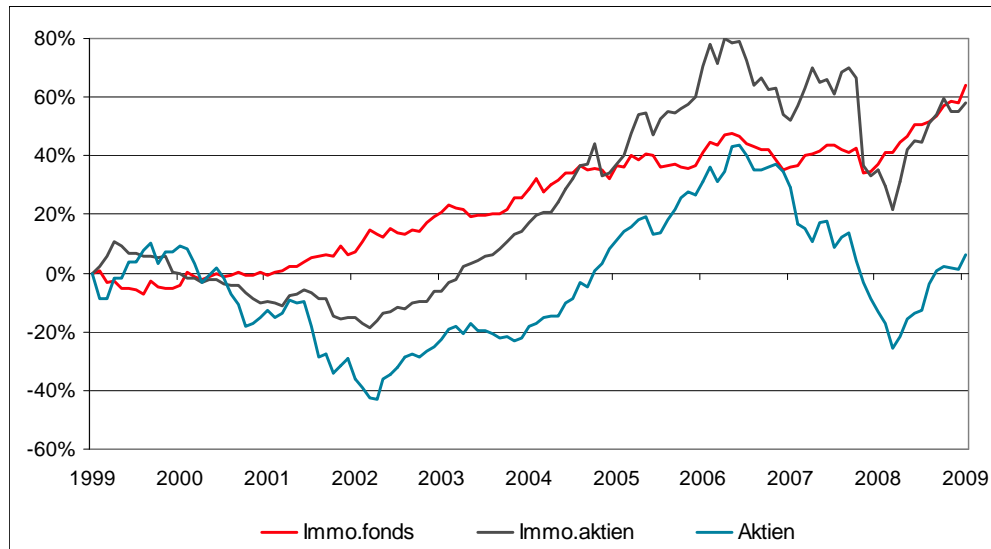
Beschaffungsmarkt

Internationaler Preisvergleich



- keine Preisblase am Schweizer Immobilienmarkt
- solide Kreditvergabe der Banken

Performance-Entwicklung indirekte Immobilienanlagen im Vergleich zum SMI



Korrelation	Aktien	Immo.fonds	Immo.aktien
Aktien (SMI)	1.00	0.13	0.47
Immobilienfonds (SXI Real Estate® Funds TR)	0.13	1.00	0.34
Immobilienaktien (SXI Real Estate® Shares TR)	0.47	0.34	1.00

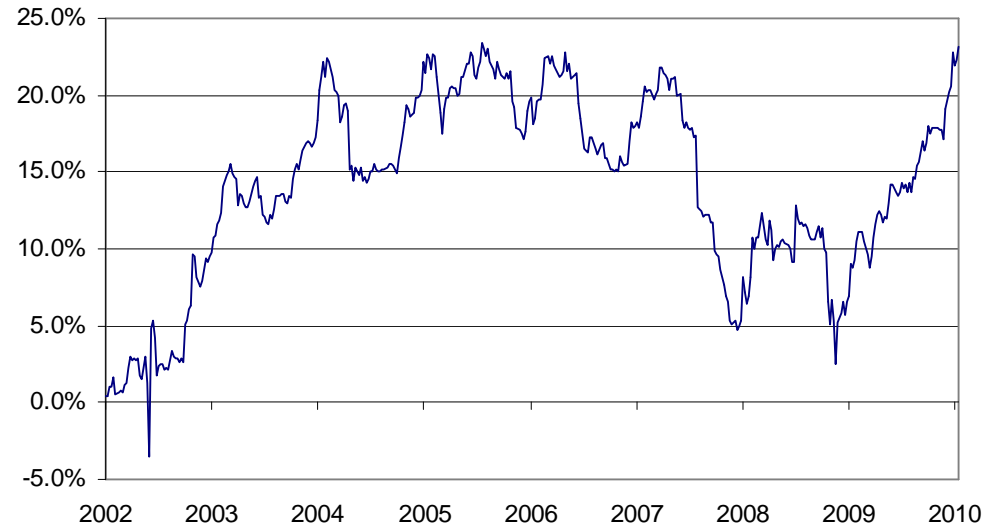
Immobilienfonds weisen eine niedrigere Korrelation auf, da grössere Sicherheiten wie z.B.:

- ausgewiesenes Sondervermögen
- Rückgaberecht zum NAV möglich

Performance versus innerer Wert



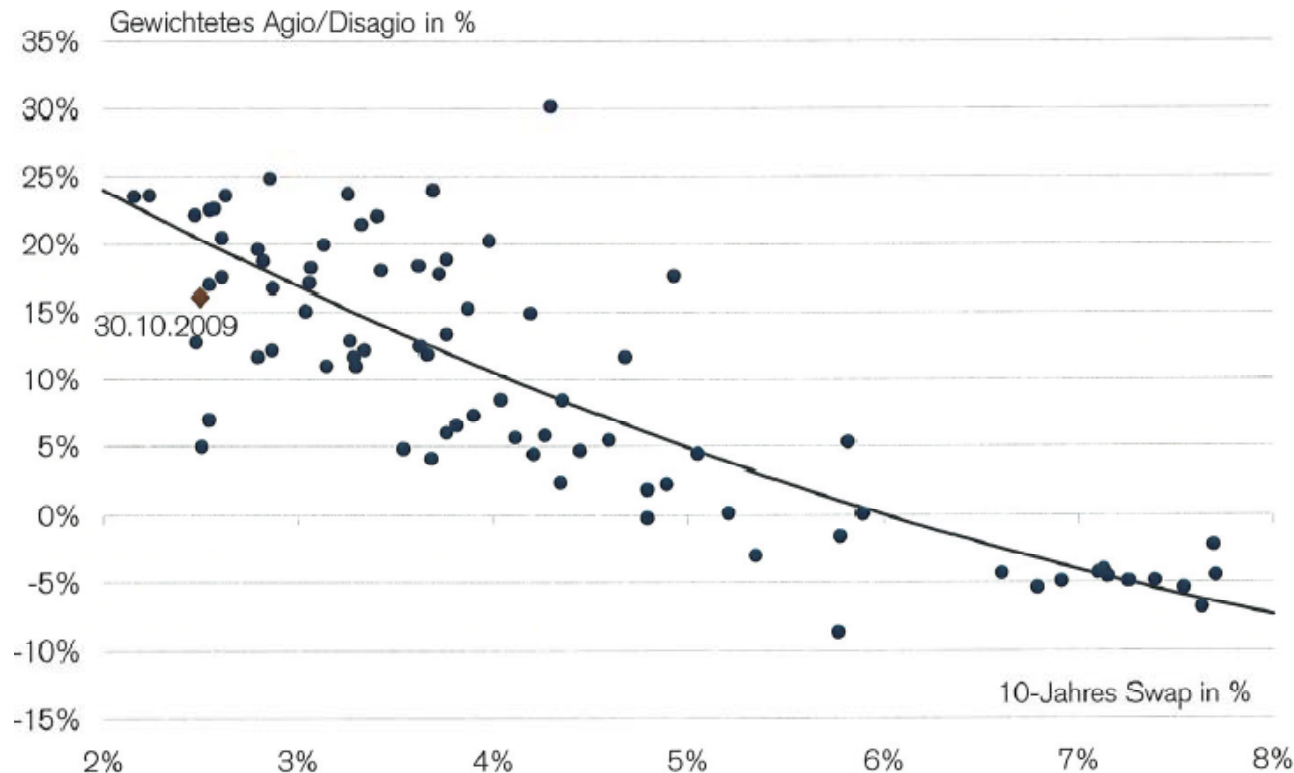
— Gewichtete Performance — Gewichtete Anlagerendite — IPD Total Return



Real Estate Fonds Schweiz - Agio/Disagio
(seit 1.1.2002)

- langfristig können Immobilienanlagen nicht besser performen als ihr innerer Wert
- die Performance hängt somit von den Fundamentalmärkten (Absatzmarkt, Beschaffungsmarkt) und dem Zinsniveau/ den Fremdkapitalkosten ab

Zinsniveau im Verhältnis zum Agio

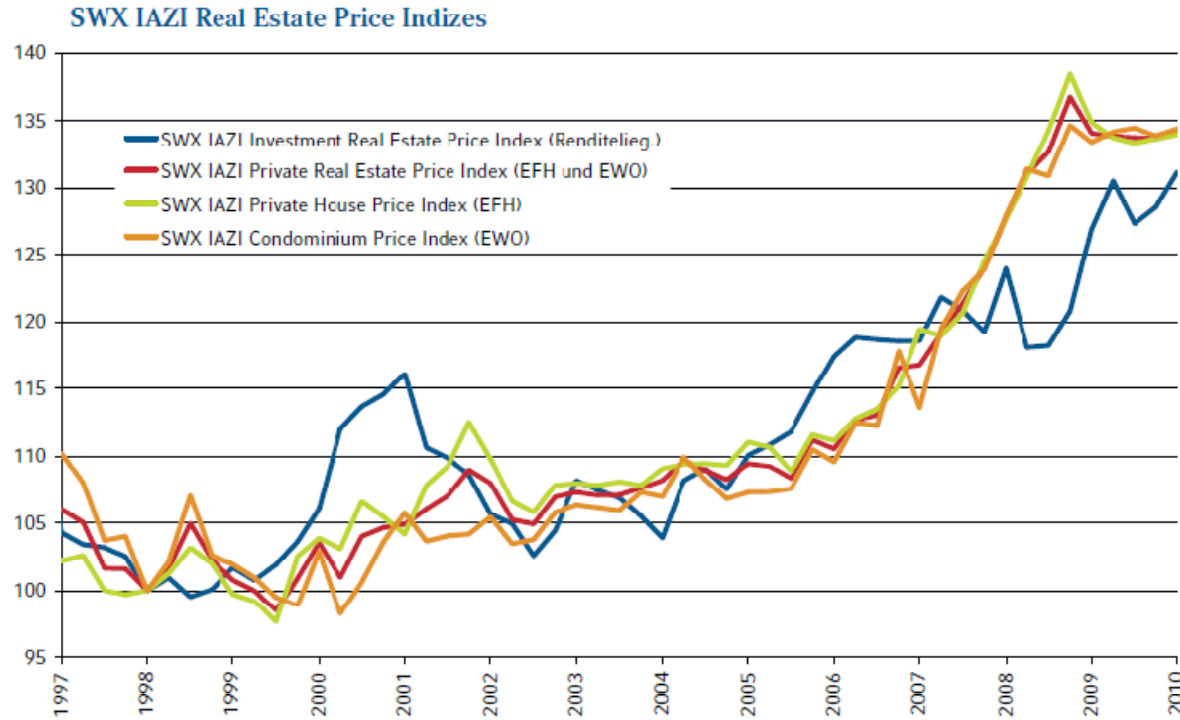


Die Grafik zeigt den Zusammenhang zwischen dem langfristigen Zinsniveau (horizontale Achse) und dem durchschnittlichen Agio seit 1990 auf Ende des jeweiligen Quartals. Je tiefer das Zinsniveau, desto höher fällt in der Regel das Agio aus. Neben den Zinsen gibt es selbstverständlich noch andere Einflussfaktoren (Nachfrage-sentiment, neue Produkte, Steuervorteile, etc.).

Die Agioentwicklung und somit die Börsenperformance hängt im Wesentlichen vom Zinsniveau ab, kurzfristig kann sich somit die Börsenperformance von der Anlagerendite wesentlich unterscheiden.

Beschaffungsmarkt

Entwicklung der Preise von Renditeliegenschaften

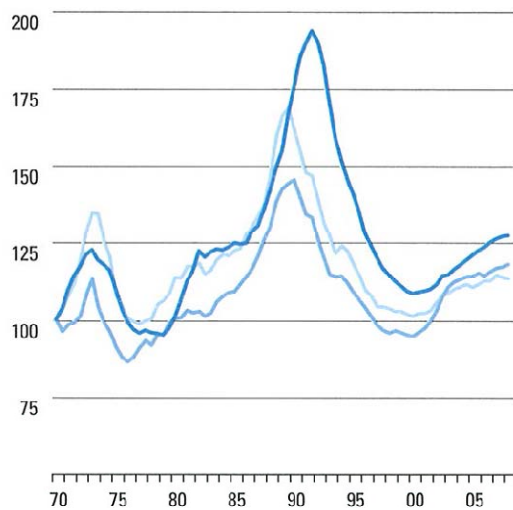


Der SWX IAZI Index für Renditeliegenschaften entspricht einer \emptyset Teuerung von 1.9 %, wobei die Inflationsrate (LIK) pro Jahr bei 0.9% lag.

Angebotsmarkt

Entwicklung der Angebotspreise

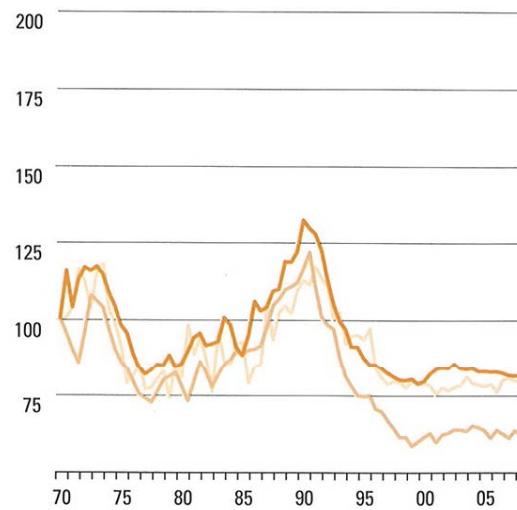
2.1 Teuerungsbereinigte Angebotspreise im Wohnbereich
(Index 1970=100)



— Mietwohnungen
— Eigentumswohnungen
— Einfamilienhäuser

Quellen: BFS; Wüest & Partner

2.2 Teuerungsbereinigte Angebotspreise im Geschäftsbereich
(Index 1970=100)




— Büroflächen
— Verkaufsflächen
— Gewerbeflächen

Quellen: BFS; Wüest & Partner

Trotz abflachender Angebotspreise könnten die Immobilienpreise wegen reduzierter Renditeerwartungen respektiv mangelnden Anlageopportunitäten kurzfristig noch steigen.

Schlussfolgerung

- Folgende wesentliche Faktoren müssen im heutigen Marktumfeld besonders im Auge behalten werden:
 - Nachfragedruck der institutionellen/ privaten Anleger mangels alternativen Anlagen (Agio, Einkauf zu kleinen Renditen)
 - Zyklus der Immobilienmärkte (spätzyklisch)
 - Zinsen/ Teuerung
 - Bauentwicklung (Überangebot)
 - Zuwanderung (Wohnen)
 - Arbeitslosigkeit (Kommerz)
 - Kaufkraft und Konsumentenstimmung (Handel)



Immobilienanlagen können sich nicht von der Realwirtschaft abkoppeln, es kann höchstens zu kurzfristigen Übertreibungen der einzelnen Märkte kommen.