

Sind die indirekten Immobilienanlagen wieder interessante Anlagemöglichkeiten?

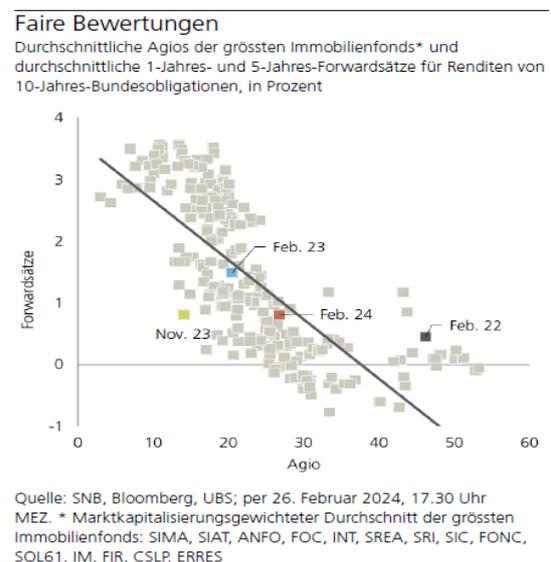
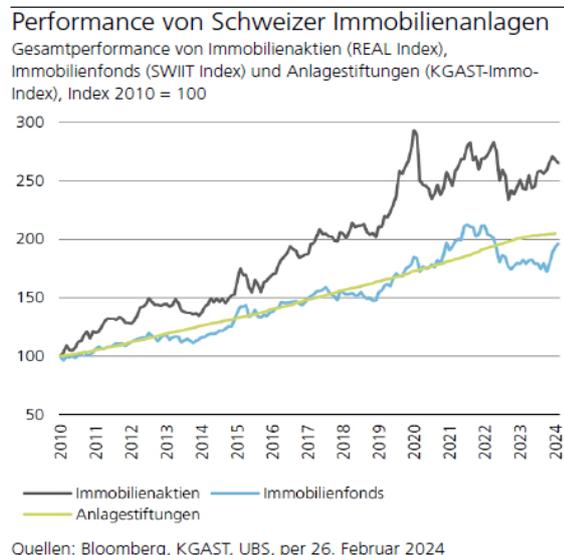
Mariano Mottola, April 2024

Vorprämisse und Facts:

- Die Kurse von Schweizer Immobilienfonds setzen ihren Aufwärtstrend fort.
- Die Bewertungen bleiben dennoch im historischen Vergleich vertretbar und bilden die aktuellen Zinserwartungen gut ab.
- Die Immobilienaktiengesellschaft Swiss Prime Site veröffentlichte jüngst robuste operative Resultate für 2023, musste aber hohe Bewertungsverluste hinnehmen.

Grundsätzliches:

Die positive Performance börsennotierter Immobilienfonds setzte sich im Februar 2024 fort. Zwischen Jahresanfang und dem 26. Februar warfen sie eine Gesamtrendite von fast 4 Prozent ab. Andersherum die hiesigen Immobilienaktien, die in der gleichen Periode eine negative Gesamtperformance von 2 Prozent hinnehmen mussten. Dennoch schneiden die Immobilienaktien im Vorjahresvergleich mit fast 10 Prozent um 2 Prozentpunkte besser ab als die Immobilienfonds.



Zusammenfassend:

Der Aufwärtstrend von Immobilienfonds trieb auch die Bewertungen an der Börse in die Höhe. Die durchschnittlichen Agios (Prämien zu Nettoinventarwerten) der grössten Immobilienfondstitel dürften aktuell rund 28 Prozent betragen, was leicht über dem 20-jährigen Durchschnitt von 23 Prozent liegt. Während Immobilienfonds mit Fokus auf Wohnliegenschaften Agios von durchschnittlich über 30 Prozent aufweisen, werden ihre Pendanten mit Fokus auf Geschäftsflächen derzeit praktisch zu Nettoinventarwerten gehandelt. Diese Diskrepanz ist auf das unterschiedliche Wachstumspotenzial beider

Segmente zurückzuführen. Der Wohnungsmarkt ist von zunehmender Knappheit und steigenden Mieten geprägt. Demgegenüber belasten die Unsicherheit über die künftige Home-Office-Entwicklung sowie das insgesamt schwache Wachstum des Detailhandels die Nachfrage nach Büro- und Verkaufsflächen.

Fazit/Ausblick:

Aus unserer Sicht bietet einen Einstieg in Immobilienaktien (z.B. SPS, Mobimo, etc.) heute eine interessante Anlagealternative, da die Bewertung (Prämie) an der Börse nicht zu hoch ist und der Ausblick mit den sinkenden Zinsen verheissungsvoll ist. Zumal bei den meisten börsenkotierten Titeln eine sehr attraktive Bardividende zwischen 3.0 – 4.0% praktisch garantiert ist. Aufgrund der relativ hohen Bewertung von Fonds (AgiOS) würde ich hingegen von Fondsanlagen eher absehen.