

Immobilien zählen zu den verbreiteten Anlageklassen mit Inflationshedge. (Im Bild Büro- und Logistikgebäude Waser in Buchs).



© Acron

## Immobilienanlagen gegen Inflation?

**Klaus W. Bender, Gründer und Verwaltungsratspräsident Acron AG, Zürich**

Die Angst vor Inflation oder dem Untergang des Euros lässt Anleger in Sachwerte fliehen. Neben Rohstoffen stehen Immobilien im Vordergrund. Gegen den Performancekiller Inflation sind jedoch nicht alle Immobilienanlageformen gleichermassen geeignet.

Berichte über das sich aufbauende Inflationspotenzial häufen sich. Aktuelle Daten zeigen einen Anstieg der Inflation sowohl in den USA wie auch im Euro-Raum und in Grossbritannien. Sollte sich der Schweizer Franken abwerten, dürfte der Inflationsdruck 2012 auch hierzulande zunehmen.

Immobilien zählen neben Rohstoffen, und da besonders Gold, Infrastrukturanlagen und inflationsgeschützten Anleihen zu den verbreiteten Anlageklassen mit Inflationshedge-Charakter. Was ist aber dran am Mythos «Betongold»? Im inflationären Umfeld sollen Immobilien regelmässige Erträge bei gleichzeitig steigendem Sachwert bieten. Es liegt auf der Hand: Einige Immobilien beziehungsweise Immobilienanlageformen werden dieses Versprechen besser einlösen als andere.

### Wertentwicklung und Finanzierung

Der Erfolg jeder Immobilie ist abhängig von der Lage, dem Sektor, den Mietern und nicht zuletzt von der Ausgestaltung der Mietverträge. Darüber hinaus hängt die Wertentwicklung von der Finanzierung ab – steigende Inflation bedeutet in der Regel steigende Zinsen und damit auch steigende Kosten. Ein detaillierter Blick auf die unterschiedlichen Anlageinstrumente zeigt deutliche Unterschiede in ihren Performance-Charakteristika und

Risiko-/Ertragsprofilen (Tabelle 1). Bei Fonds oder REITs fliesst ein erheblicher Teil der Erträge in Verwaltungsgebühren und Provisionen, die oft selber mit Preissteigerungen korrelieren. Offene Fonds sind zuletzt in die Krise geraten beziehungsweise mussten aufgrund hoher Rückgabewünsche eingefroren oder gar abgewickelt werden. REITs dagegen sind an den internationalen Börsen kotiert, korrelieren mit ihren lokalen Aktienmärkten und weisen ähnlich hohe Volatilitäten aus.

In Zeiten niedriger Zinsen liegt das grösste Risiko im Anlagedruck dieser Gefässe. REITs und Fonds sind gezwungen, Objekte zu kaufen, nur um Performance für das eingesamelte Geld auszuweisen. Liegt das Geld auf dem Bankkonto, bringt es keinen Ertrag oder muss zurückgegeben werden. Darum bezahlen Fonds und REITs heute die höchsten Immobilienpreise beziehungsweise akzeptieren die tiefsten Anfangsrenditen. Der Anleger geht ein erhebliches Managementrisiko ein, denn den gepoolten Anlageformen fehlt es oft an der notwendigen Transparenz, damit der Investor die Sach- und Ertragswerte korrekt abschätzen könnte.

### Indirekte Direktanlagen als Inflationsschutz

Demgegenüber verfügen Direktanlagen über optimale Transparenz von der Finanzierung

bis zur Ausgestaltung der Mietverträge. Sie bieten in Zeiten steigender Inflation optimalen Schutz, da sich Ertragssteigerungen aufgrund der Indexierung der Mietverträge unmittelbar auf die Nettorendite auswirken. Damit schneiden Direktanlagen als Inflationshedges in der Regel besser ab als gepoolte Anlageinstrumente.

Hingegen sind Direktanlagen wenig liquide und die Transaktionskosten können sehr hoch ausfallen. Das Einbringen von Einzelobjekten in eine Aktiengesellschaft, wie dies mit den Acron Helvetia Immobilienaktiengesellschaften umgesetzt wird, bietet eine neue Anlagealternative. Durch dieses Modell erhalten Immobilieninvestoren die Möglichkeit, in eine einzelne Immobilie – quasi als indirekte Direktanlage – zu investieren. Im Gegensatz zu einer Direktanlage steht es jedem Anleger frei, lediglich eine Teilinvestition vorzunehmen. Somit kann der Anleger seinen Kapitaleinsatz im Kontext der Vermögensallokation flexibel wählen und sein Portfolio nach seinen

individuellen Bedürfnissen zusammenstellen. Zudem kann der Aktionär dank der zunehmenden Anzahl verfügbarer Investments sein Immobilienportfolio selber bewirtschaften und selber entscheiden, in welcher Höhe er an welchem Investment partizipieren will. Darüber hinaus erhält der Investor mit der Aktie auch ein direktes Mitspracherecht an Unternehmensentscheidungen.

**Tabelle 1: Abgrenzung der Formen von Immobilieninvestments**

	Direktanlagen	Aktienbasierte Beteiligung an Einzelimmobilien	Immobilien-gesellschaft (REIT)	Immobilien-fonds
Transparenz	****	****	**	**
Transaktionskosten	*	****	***	***
Handelbarkeit/Liquidität	*	***	****	****
Diversifikation	*	**	****	****
Professionelles Management	**	****	****	****
Inflationsschutz	****	****	**	**

Anzeige

kaiser.partner

## Legal aus der Schweiz US-Vermögen verwalten



Responsibility in Wealth

Mit den passenden Kooperationsmodellen unterstützt Kaiser Partner Financial Advisors AG Vermögensverwalter mit US-Geschäft, die Anforderungen bezüglich US-Compliance zu erfüllen. Wir verfügen über die notwendige US-Registrierung mit der SEC und sind der FINMA in der CH unterstellt. Unsere Spezialisten zeigen Ihnen gerne auf, wie Sie Ihrem US-Geschäft eine langfristige Perspektive geben können.

**Kaiser Partner Financial Advisors AG**

Zollikerstrasse 60, 8702 Zollikon-Zürich, Schweiz, T +41 44 752 51 52, F +41 44 752 51 53, financial.advisors@kaiserpartner.com, [www.financial-advisors.ch](http://www.financial-advisors.ch)