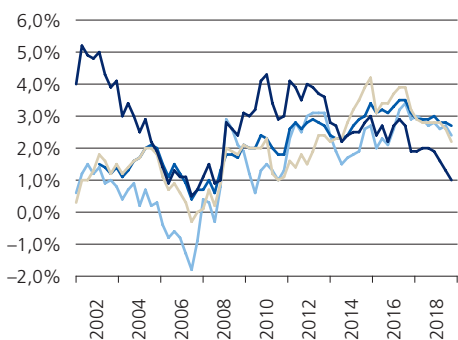


# Anlagefokus

## Rund um den Globus in Immobilien investieren

Der globale Immobilienmarkt bietet aufgrund seiner Marktvielfalt und Heterogenität vielfältige Anlagechancen. Der Sweet Spot liegt dabei vor allem bei Core-Immobilien, denn diese weisen die geringsten Risiken auf. Allerdings bedarf es einer extrem guten lokalen Expertise, um erfolgreich in Immobilien zu investieren.

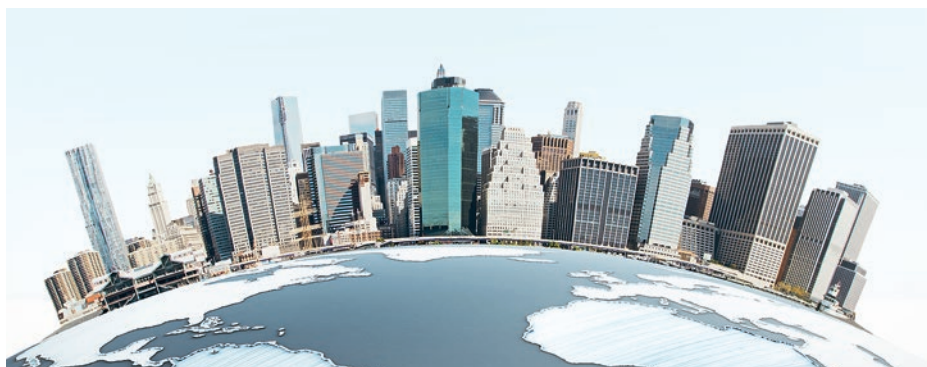
### Risikoprämien diverser Immobilienmärkte



Grafik 1

— USA  
— Europa-Durchschnitt  
— Schweiz  
— Grossbritannien

Quelle: Zurich Invest AG, CBRE, Jones Lang LaSalle (JLL), Bloomberg, Juni 2002 bis September 2018.



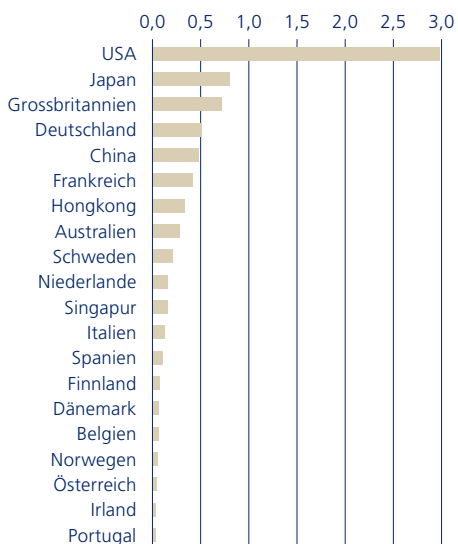
Schweizer Pensionskassen kennen den hiesigen Immobilienmarkt sehr gut. Daher sind sie seit Jahren im Heimmarkt stark investiert. Allerdings sind die Anlagechancen in der Schweiz aufgrund der begrenzten Marktgrösse limitiert. Gleichzeitig wird das Anlagepotenzial mit ausländischen Immobilien nicht voll ausgeschöpft: Wer im Ausland investiert, diversifiziert seine Risiken und erhält die Chance auf langfristig höhere Renditen.

### Stabile Wirtschaftslage bietet Chancen

Eine Zinswende muss nicht zwingend einen Rückgang des Immobilienmarktes nach sich ziehen. Eine stabile Wirtschaftslage mit sinkender Arbeitslosigkeit und steigenden Konsumausgaben führt trotz höheren Zinsen zu einer positiven Entwicklung. In Europa gehören Deutschland und Frankreich, aber auch die Beneluxstaaten oder Skandinavien zu den wirtschaftlich stärksten Regionen und bieten entsprechend interessante Opportunitäten. Ein Blick auf die andere Seite des Globus zeigt, dass auch Australien ein stabiles und nachhaltiges Wachstum aufweist, was das globale Investitionsuniversum abrundet.

### US-Immobilienmarkt ist am grössten

(in US-Dollar, Billionen)



Grafik 2

Quellen: Zurich Invest AG, IPD (Juni 2018). Die geschätzte Marktgrösse gilt für Ende 2017.

### Risikoprämien positiv

Eine der bestimmenden Entwicklungen in der Anlagewelt nach der globalen Finanzkrise ist das niedrige Zinsniveau. Niedrige Zinsen haben die Vermögenspreise nach oben getrieben und den Eindruck erweckt, dass alle Vermögenswerte teuer sind: In absoluten Zahlen ist das korrekt, jedoch sind aus relativer Sicht die Vermögenswerte positiv zu bewerten (siehe Grafik 1).

### Investitionschancen trotz höheren Zinsen

Seit der globalen Finanzkrise sind die Immobilienpreise zwar gestiegen. Allerdings zeigen sich die Unterschiede zwischen den Ländern nicht in den Preisen, sondern in der unterschiedlichen Zinsentwicklung. Während die US-amerikanische Zentralbank Fed bereits im Dezember 2015 die Zinswende einläutete, bewegen sich die Zinsen im Euroraum und in der Schweiz weiter auf tiefem Niveau oder gar im negativen Bereich. Dennoch: Auch der US-Immobilienmarkt weist aufgrund der guten konjunkturellen Verfassung der USA nach wie vor intakte Investitionschancen auf. Trotz höheren Zinsen können steigende Häuserpreise beobachtet werden.

### Marktvielfalt zwischen den Ländern

Wenn eine Schweizer Pensionskasse in den USA und Europa investiert, kann sie mit den institutionellen Immobilienmärkten USA, Grossbritannien und Deutschland bereits rund die Hälfte des globalen Marktes abdecken (siehe Grafik 2). Berücksichtigt sie noch weitere Immobilienmärkte in Europa und Asien, sind es schon 90 Prozent. Die einzelnen Länder weisen unterschiedliche Wirtschaftszyklen aus. Während die Mieten beispielsweise in Europa aufgrund eines beschränkten Angebots steigen, nehmen sie in den USA aufgrund des Wachstums in den Wirtschaftszentren zu. Diese Heterogenität bewirkt in einem Immobilienportfolio internationales Diversifikationspotenzial.

## Geringe Korrelationen zwischen Ländern

	USA	Schweiz	Deutschland	Frankreich
USA	1,00	0,23	0,33	0,79
Schweiz		1,00	0,49	0,13
Deutschland			1,00	0,27
Frankreich				1,00

Grafik 3

Quellen: Zurich Invest AG, MSCI, NCREIF, UBS, 2002–2016, Jahresdaten.

## Transparente Immobilienmärkte

	Rang	Land
Die Vorbilder	1	Grossbritannien
	2	Australien
	3	USA
	4	Frankreich
Sehr transparente Märkte	5	Kanada
	6	Niederlande
	7	Neuseeland
	8	Deutschland
	9	Irland
	10	Schweden
Transparente Märkte	11	Finnland
	12	Singapur
	13	Hongkong
	14	Japan
	15	Schweiz
	16	Belgien
	17	Dänemark
	18	Italien
	19	Spanien
	20	Polen

Grafik 4

Quellen: Zurich Invest AG, JLL, Global Real Estate Transparency Index 2018.

## Geringe Korrelation zwischen Märkten

Diese Heterogenität kann auch statistisch ermittelt werden. Die Korrelation der Renditen zwischen den verschiedenen Märkten ist relativ gering (siehe Grafik 3). Über den Zeitraum von 2002 bis 2016 weist beispielsweise der US-Immobilienmarkt eine Korrelation von 0,23 zum Schweizer und von 0,33 zum deutschen Immobilienmarkt auf. Der Korrelationskoeffizient kann Werte zwischen  $-1$  und  $+1$  annehmen, wobei ein Wert von 0 bedeutet, dass kein Zusammenhang zwischen den Variablen existiert.

## Diverse Wachstumszyklen in Sektoren

Neben der regionalen oder länderspezifischen Diversifikation gibt es auch die Möglichkeit, Risiken breit über unterschiedliche Wirtschaftssektoren zu verteilen. Die vier wichtigsten Immobiliensektoren – Büros, Einzelhandel, Wohnungen und Logistik – sind in verschiedenen Wirtschaftszyklen vertreten und weisen erhebliche Unterschiede in der Mieterstruktur sowie bei den Kapitalanforderungen auf. Dadurch tragen sie wesentlich zur Diversifikation eines Immobilienportfolios bei.

## Robust mit Core-/Core-Plus-Immobilien

Obwohl internationale Diversifikation sehr empfehlenswert ist, muss bei Immobilieninvestments die Risikoklasse der spezifischen Immobilie immer mitberücksichtigt werden. Wobei der Sweet Spot vor allem bei Core-Immobilien liegt: Diese weisen die geringsten Risiken auf. Sie zeichnen sich durch ihre erstklassige Lage in Städten sowie durch die hohe Mieterqualität aus. Solche Liegenschaften sind sehr begehrt, denn sie liegen in der Nähe von Verkehrsknotenpunkten sowie öffentlichen Einrichtungen und im Falle von Logistikanlagen nahe von Autobahnen und anderen Verkehrsadern.

Aufgrund der grossen Nachfrage nach Core-Immobilien sind die Leerstände meist von kurzer Dauer und die Erträge über den gesamten Konjunkturzyklus sehr stabil. Die Mieten werden oft über viele Jahre vertraglich festgelegt. Ausserdem ist die Fremdkapitalquote grundsätzlich niedrig. Investorinnen und Investoren verfolgen mit ausländischen Core-Immobilien eine langfristige und robuste Anlagestrategie.

## Transparente Immobilienmärkte

Wenn es um Transparenz geht, sind die USA, Grossbritannien, Australien und Frankreich Vorbilder für andere Immobilienmärkte weltweit. Gesetzliche Rahmenbedingungen, hohe Standards betreffend Datenverfügbarkeit und Qualität sowie häufige Performance-Messungen mit hohen Anforderungen führen zu dieser hohen Transparenz (siehe Grafik 4).

## Lokale Vernetzung ausschlaggebend

Institutionelle Investoren haben dank ihrer hohen Anlagevolumina den besten Zugang zu Anlagechancen auf allen Märkten weltweit. Die Herausforderung ist vielmehr die richtige Auswahl der vielen Immobilien-Investments. Deshalb sind Expertenwissen, Erfahrung und vor allem ein ausgezeichnetes lokales Netzwerk von grosser Bedeutung, um Immobilien effizient zu bewirtschaften und Transaktionen korrekt zu analysieren, zu strukturieren und am Ende erfolgreich auszuführen.

## Aktuelle Anlageideen

- **Immobilien Europa Direkt**  
ISIN: CH0183503272
- **Immobilien USA**  
ISIN: CH0448058799
- **Immobilien Global**  
ISIN: CH0448058815

## Kontakt

**Peter Bezak, MSc Ec, MAS UZH**  
Anlagespezialist

Zurich Invest AG  
Investment Management

E-Mail: peter.bezak@zurich.ch  
Telefon: +41 44 628 57 12

## Zurich Invest AG/Zürich Anlagengestiftung

Postfach, 8085 Zürich  
Telefon +41 44 628 78 88  
zurichinvest@zurich.ch  
www.zurichinvest.ch

Alle Angaben in diesem Dokument sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt worden. Die Zurich Invest AG und die Zürich Anlagengestiftung übernehmen keine Verantwortung hinsichtlich ihrer Richtigkeit und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Angaben ergeben. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch die Empfängerin bzw. den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb von Finanzprodukten dar und entbindet die Empfängerin bzw. den Empfänger nicht von deren eigener Beurteilung bzw. der Beurteilung Dritter. Die Angaben stellen keine Entscheidungshilfe für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungen dar. Sämtliche Dokumente, welche die rechtlichen Grundlagen für eine Investition bilden, können bei der Zurich Invest AG resp. der Zürich Anlagengestiftung kostenlos bezogen werden. Diese Dokumentation darf ohne schriftliche Genehmigung der Zurich Invest AG weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergeleitet werden.

