

CJM-Blog

Obligationen kein attraktiver Ersatz für Schweizer Immobilien

Beim Thema Schweizer Immobilienanlagen beobachte ich seit Monaten, wie sich die Stirne der AnlegerInnen in Falten legt und ein tiefer Seufzer ausgestossen wird. Wie wird sich die Anlageklasse entwickeln? Wie stark werden die Bewertungen fallen und wäre es sowieso nicht kluger, die Immobilienanlagen jetzt mit Obligationen zu ersetzen?

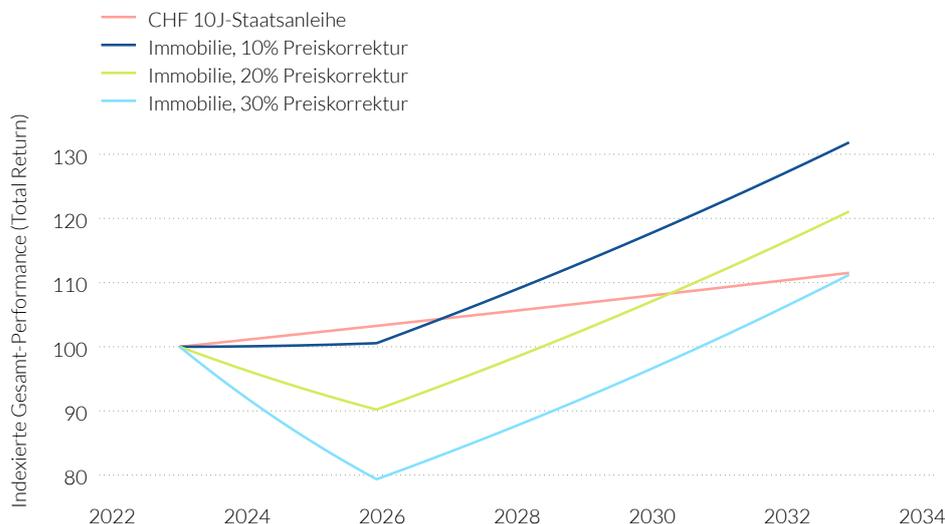
Renditeunterschied von jährlich rund 2pp

Verluste lassen sich damit schneller wieder wettmachen

Schweizer Immobilienanlagen oder Bonds? Unbestritten: Immobilien. Hier meine Gründe:

- 1) Die Rendite auf direkt gehaltenen Immobilien ist noch immer viel attraktiver: die Netto-Cashflow Rendite (die Rendite, die aus den Mieterträgen abzüglich Unterhalts- und Sanierungskosten resultiert) liegt im Schnitt bei 3.2% über alle Liegenschaftskategorien, gemäss Wüest Partner. Die Obligationen-Rendite liegt dagegen bei 1% für Staatsanleihen, 1.5% beim Swiss Bond Index AAA-BBB. Dieser Rendite-Unterschied von rund 2 Prozentpunkten ist sehr mächtig, siehe 2).
- 2) Was wenn die Immobilienpreise fallen? Die höhere Cashflow-Rendite von Immobilien kann den Bewertungsverlust über die Jahre wieder wettmachen, wie ich in der untenstehenden Abbildung zeige. Die in der Abbildung simulierte Preiskorrektur der Immobilienanlagen erfolgt über einen Zeitraum von 3 Jahren. Danach werden die Preise konstant gehalten.

Abb. 1: Simulierte Total Return-Entwicklung von Anleihen und Immobilien bei verschiedenen Preiskorrekturen



Quelle: CJM Consulting

Langfristige Rendite von Immobilienanlagen selbst bei 30% Wertkorrektur gleich wie bei 10J-Staatsanleihe

Marktnahe-bewertete Immobilien werden heute mit grösster Wahrscheinlichkeit mit Verlust verkauft. Dieser Verlust wird eingelockt, wenn die Immobilie verkauft wird

An Immobilienanlagen festhalten, ausser Preisrückgänge von weit mehr als 10-15% werden erwartet. Und auch dann muss der richtige Zeitpunkt für Verkauf und Kauf erwischt werden

Selbst wenn die Immobilienbewertungen um 30% korrigieren, resultiert nach 10 Jahren dieselbe kumulierte Rendite wie ein Investment in eine 10-jährige Staatsanleihe. Bei einem Bewertungsrückgang von 10% resultiert eine jährliche Rendite von knapp 3% über 10 Jahre, bei einem Preisrückgang von 20% eine jährliche Rendite von im Schnitt knapp 2% - doppelt so hoch wie die Rendite von 1% auf einer 10J-Staatsanleihe..

Dank der höheren Cashflow-Rendite (die bei einem Bewertungsrückgang in meinen Beispielen aufgrund des fallenden Nenners bis auf 4.2% ansteigt), wird der Einbruch innert wenigen Jahren wieder wettgemacht. Im Vergleich dazu wird es 10 Jahre dauern, bis der Preiseinbruch der Obligationen im vergangenen Jahr wettgemacht ist.

3) Die Korrektur ist im Gang. Wenn wir die Zukunft perfekt voraussagen könnten und die Immobilienbewertungen in den nächsten Jahren deutlich fallen würden, dann würde es Sinn machen, die Immobilienanlagen heute zu verkaufen und nach der Korrektur wieder zuzukaufen.

Nur: ganz so einfach ist das nicht. Wer heute eine Immobilie verkaufen muss, die sehr marktnah bewertet ist, wird bereits mit einem Verkaufsverlust rechnen müssen. Gemessen an den Kursen von kotierten Immobilienfonds schätze ich, dass heute schon ein Verlust gegenüber der Bewertung von 10-15% in Kauf genommen werden müsste - je nach Lage natürlich.

Wird eine Immobilie heute verkauft, wird der Verlust eingelockt. Wird mit dem Kapital stattdessen eine 10J-Staatsanleihe gekauft, wird man diesen Verlust auch in 10 Jahren noch nicht wettmachen. Wird hingegen an der Immobilie festgehalten, kann der Verlust dank der höheren Cashflow-Rendite in spätestens 4 Jahren wieder wettgemacht werden.

Fazit

Was ist den stirnrunzelnden, seufzenden AnlegerInnen also zu raten? Verkaufen Sie Ihre Immobilienanlagen nur, wenn Sie davon ausgehen, dass die Immobilienpreise noch deutlich stärker als die meines Erachtens implizierten 10-15% auf marktnahen Bewertungen fallen. Und auch dann: Um langfristig eine höhere Rendite als auf Obligationen zu erwirtschaften, muss die Immobilienanlage dann wieder im richtigen Zeitpunkt gekauft werden.

Wird die Immobilienanlage heute verkauft und das Geld stattdessen in Obligationen gesteckt, wird die Rendite enttäuschend ausfallen.

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Publikation wurde durch CJM Investment Consulting erstellt und veröffentlicht. Sie dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung, zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die hierin enthaltenen Analysen basieren auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und / oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestufteten Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Der Termin- und Optionenhandel ist mit Risiken behaftet. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Wir können nicht auf Ihre persönlichen Anlageziele, finanzielle Situation und Bedürfnisse im Rahmen dieser Publikation eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und /oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Dieses Dokument darf ohne vorherige Einwilligung von CJM Investment Consulting weder reproduziert noch vervielfältigt werden. CJM Investment Consulting untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieser Publikation an Dritte. CJM Investment Consulting ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieser Publikation resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

IMPRESSUM

Herausgegeben von: CJM Investment Consulting, Rapperswil-Jona
Autoren: Christa Janjic-Marti, christa@cjm-consulting.ch
Konzeption: CJM Investment Consulting, Rapperswil-Jona
Gestaltung: VIZUAL, Luzern.
Redaktionsschluss: 18. November 2023