

# Auf diese Steine lässt sich bauen – Comeback der Immobilieninvestments

Im Immobilienmarkt, insbesondere in den USA, hat die aktuelle Wirtschaftskrise ihren Anfang genommen. Seit einigen Monaten wächst bei Investoren jedoch wieder das Interesse an Risiko und damit an Renditechancen. Besonders diejenigen Anlageklassen, die in der Krise am stärksten gelitten haben, scheinen besonders attraktive Einstiegsniveaus zu bieten. Weltweite Immobilienaktien (Real Estate Investment Trusts, REITs) und Immobilien-ETFs zum Beispiel haben seit ihrem Tiefstand Anfang März 2009 teilweise mehr als 100% gewonnen. Sind diese Produkte eine Alternative zu direkten Immobilieninvestments und bieten sie ähnliche Vorteile?



**Von Blanca König**  
Senior Sales Strategist, iShares

Investitionen in Immobilien bieten relativ stabile Erträge, geringe Volatilität und niedrige Korrelationen mit Aktien und Anleihen. Eine weitere Eigenschaft von Immobilien ist indessen ihre Illiquidität; der Anlagehorizont sollte entsprechend langfristig sein. Diese Eigenschaft wurde jahrelang von den Investoren akzeptiert und teilweise auch vernachlässigt – bis zur jüngsten Finanzkrise.

Der Wert der Immobilienanlagen litt stark in der Krise; viele Investoren stiessen an ihre Risikogrenzen und wurden gezwungen, Risikopositionen zu reduzieren. Jedoch konnten viele Immobilieninvestitionen nicht schnell genug oder gar nicht liquidiert werden. Investoren verkauften stattdessen oft Aktien, was wiederum das Gewicht der

Immobilien im Gesamtportfolio stabilisierte oder sogar erhöhte.

## Liquidität und Flexibilität

Aufgrund der Erfahrungen der Finanzkrise legen viele Investoren heute mehr Wert auf Liquidität und Preistransparenz. Das erklärt das starke Interesse an Immobilienaktien und -ETFs. Im Gegensatz zu Direktanlagen oder offenen und geschlossenen Immobilienfonds, werden REITs und Immobilien-ETFs an der Börse gehandelt. Der Börsenhandel stellt Liquidität und transparente Preise sicher. Die Mindestinvestition ist, verglichen mit Direktanlagen, gering.

## Regelmässiger Ertrag

Gerade im aktuellen Niedrigzinsumfeld helfen Immobilienanlagen, laufende Erträge zu erzielen. In den meisten Ländern, wie etwa den USA, Grossbritannien, Deutschland und der Schweiz, sind Immobiliengesellschaften verpflichtet, den Grossteil ihrer Einnahmen an Investoren auszuschütten. Die Auszahlungen haben sich daher trotz der Einbrüche der vergangenen beiden Jahre auf einem hohen Niveau gehalten. Die Ausschüttungsrendite der verschiedenen FTSE Epra/Nareit-Indizes beträgt zwischen 2,7 und 3,6% (Stand Januar 2010).

## Diversifikation und Volatilität

Investoren, die Liquiditätsrisiken hoch bewerten, finden in Immobilienaktien und -ETFs eine Alternative zu klassischen Immobilieninvestments. Allerdings entwickeln sich die Immobilienaktien nicht parallel zu Direktanlagen in Immobilien. In den USA und in Grossbritannien liegen die Korrela-

tionswerte für die Immobilienaktien zu Indizes, welche die Wertentwicklung von Direktinvestments in Immobilien abbilden, beispielsweise über die vergangenen 9 Jahre bei 31 bzw. 41%. Die Volatilität der Immobilienaktien ist zudem höher als die von Direktanlagen in Immobilien. Das liegt allerdings auch an der Liquidität und der ständigen Bewertung durch den Börsenhandel.

Immobilienaktien bieten dennoch Diversifikationschancen. Zum Beispiel korreliert der FTSE Epra/Nareit Developed Dividend Plus Index nur zu 45% mit dem europäischen Anleihemarkt, wie ihn der Barclays Capital Euro Aggregate Bond Index widerspiegelt, und nur zu 77% mit dem Gesamtindex MSCI World.

## Einsatz in der Asset Allocation

In der taktischen Asset Allocation lässt sich mit Immobilienaktien und -ETFs die geringe Gewichtung des Immobiliensektors in marktbreiten Indizes von häufig weniger als 2% flexibel erhöhen. Investoren können so von einer möglichen konjunkturellen Erholung auf den weltweiten Immobilienmärkten profitieren. Kurzfristig können Immobilienaktien und -ETFs auch als Übergangsinvestition genutzt werden, bis eine kritische Grösse für ein Direktinvestment erreicht ist.

In der strategischen Asset Allocation setzen institutionelle Investoren REITs und Immobilien-ETFs oft in Kombination mit Direktinvestitionen in Immobilien ein, beispielsweise um einen gewissen Teil der Immobilienanlagen stets liquidieren zu können, für internationale Immobilieninvestitionen oder um eine breitere Streuung als mit Direktinvestitionen zu erreichen.

[blanca.koenig@blackrock.com](mailto:blanca.koenig@blackrock.com) ●