

## Barrierefreier Zugang zu den weltweiten Immobilienmärkten

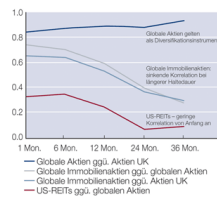
Immobilienanlagen haben Aktien- und Renteninvestoren einiges zu bieten: beachtliche Renditen und ausgezeichnete Möglichkeiten zur Diversifikation. Immobilienaktien machen den Zugang leicht.

Immobilien gelten als Anlageklasse, mit der sich ein Portfolio trefflich diversifizieren lässt. Als reale, lokal gebundene Vermögenswerte sind sie weniger abhängig von makroökonomischen Trends und unterliegen in der Regel anderen Faktoren als Aktien- oder Rentenanlagen, zum Beispiel der lokalen Nachfrage nach Büroflächen, dem Mietniveau oder den Bauvorschriften. Diese Faktoren können regional sehr unterschiedlich sein und führen zusammengenommen zu einer niedrigen Korrelation zwischen den einzelnen Immobilienmärkten der Welt.

### Liquides Immobilieninvestment

Weltweite Immobilienaktien bieten Anlegern einen einfachen Zugang zu den verschiedensten Immobilienmärkten und -typen. Und anders als bei der direkten Anlage in Immobilien ist das vergleichsweise barrierefrei: Hohe Einstiegssummen sind nicht erforderlich, und das Kapital ist nicht u.U. länger gebunden. Die Liquidität hat allerdings ihren Preis, und zwar die Volatilität der Aktienkurse. Das hat einen einfachen Grund: Der Preis direkter Immobilienfonds wird im Rahmen gelegentlicher Bewertungen einzelner Gebäude durch Gutachter festgestellt, wobei sich die Bewertungen erst bei einem Verkauf bestätigen. Immobilienaktien dagegen werden sekundlich an der Börse gehandelt. Hier ist die Frage erlaubt:

### Verhalten sich Immobilienaktien eher wie Aktien oder wie Immobilien?



**Korrelation:** Je länger die Haltedauer, desto niedriger die Korrelation zwischen globalen Immobilienaktien und Aktien.

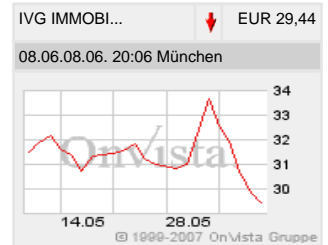
(Quelle: Schroders, Thomson Datastream. Korrelation rollierender Perioden von einem Monat bis 36 Monaten. Zeitraum: Dezember 1989 bis Juni 2006. Alle Angaben auf GBP-Basis außer US-REITs vs. Weltweite Aktien auf USD-Basis.)

### Hohe Korrelation bei kurzer, &#8230;

Betrachtet man die Korrelation auf Basis kurzfristiger Renditen, sind Zweifel angebracht, ob Immobilienaktien ein Aktienportfolio diversifizieren können. Konventionelle Analysen weisen eine Korrelation von 0,7\* zwischen weltweiten Aktien und Immobilienaktien aus – ein hoher Wert gemessen daran, dass bei einer maximalen Korrelation von 1 sich beide Anlageklassen genau gleich verhalten würden. Allerdings ist der Zeitraum von einem Monat eine ziemlich kurze Haltedauer für die meisten Anleger.

### &#8230; sinkende Korrelation bei längerer Haltedauer

Die Korrelation zwischen weltweiten Immobilienaktien und anderen Anlagen sinkt umso mehr, je länger die Haltedauer ist. Nun sollten Immobilienaktien ähnlich wie Aktien eher als langfristige Anlage betrachtet

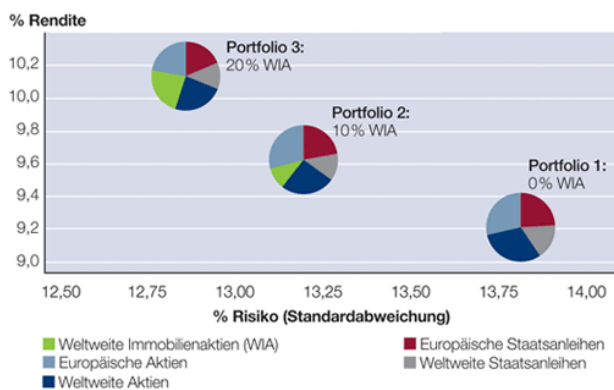


werden. Werden sie als solche verstanden, können sie ganz wesentlich zur Diversifizierung eines Portfolios beitragen. Die Korrelation zwischen weltweiten Immobilienaktien und Aktien sinkt bei längerer Haltedauer.

**Für Anleger bedeutet das:** Die Aufnahme weltweiter Immobilienaktien in ein Aktien- oder Rentenportfolio kann die Durchschnittsrendite erhöhen und die Standardabweichung der Renditen verringern. Das ist der Sinn einer überlegenen Anlagendiversifizierung.

## REITs bringen Immobilienmerkmale in die Aktienwelt

Die treibende Kraft sind die REITs, die man wegen ihrer höheren Ertragsausschüttung und weniger vielfältigen Geschäftstätigkeit mit einer direkten Anlage in ein ausgewogenes Immobilienportfolio vergleichen kann. Die Korrelation zwischen US-REITs und globalen Aktien bestätigt diese These: Die monatliche Korrelation liegt unter 0,3. Wenn sich der Haltezeitraum verlängert, fällt sie weiter auf 0,1. Das zeigt, dass Immobilienaktien eher dem Immobilienmarkt als dem Aktienmarkt zuzurechnen sind – allerdings mit dem Vorteil der börsentäglichen Verfügbarkeit und geringer Einstiegssummen.



**Risiko-Rendite-Vergleich:** Globale Immobilienaktien können das Risiko senken und die Renditen verbessern.

(Quelle: Schroders, Thomson Datastream. Jährliche Renditen von Dezember 1996 bis Dezember 2006. Portfolio 1 besteht aus 25 % Europäische Staatsanleihen (BD Benchmark 10 yr DS Government Total Return Index), 15 % Globale Staatsanleihen (Citigroup World Government Bond Index), 30 % Globale Aktien (MSCI World Index), 30 % Europäische Aktien (MSCI Europe Index). Für Portfolio 2 und 3 wurden die Anlagen anteilmäßig reduziert und Globale Immobilienaktien (FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index) hinzugenommen. Alle Angaben in Euro.)