

Warum sollten Investoren Immobilienderivate kaufen?

Dass Immobilien wegen ihrer geringen Korrelation zu Aktien und Anleihen die Risiken im Portfolio reduzieren, ist bekannt. Aber: Direktanlagen und Fonds sind schwer handelbar und lohnen nur langfristig, während REITs und Immobilienaktien nicht die von Anlegern gewünschte Diversifizierung bieten. Abhilfe versprechen Zertifikate, die auf REIT- und Immobilienaktien oder deren Indizes aufsetzen, meint der Autor. Doch die Handelbarkeit dieser Derivate hängt davon ab, dass Market Maker Preise stellen. Dass dies nicht immer gewährleistet ist, mussten Jumbo-Pfandbriefinvestoren bereits erfahren. (Red.)

Die Erkenntnis, dass Immobilienanlagen in jedes Investorenportfolio gehören, ist nicht neu. Mit der Beimischung von Liegenschaften sinkt das Risiko bei gleichzeitiger Steigerung und Verstärkung der Rendite. Möglich wird dies durch den Diversifikationseffekt, der durch die geringe Korrelation von Aktien-, Anleihe- und Immobilieninvestments erreicht wird.

Das um Immobilien ergänzte Portfolio kann mit einem stabileren Ertragsfundament aus Mieteinnahmen, Schutz gegen Inflation, der Teilnahme am Wachstum der Weltwirtschaft und einer konstanten Wertentwicklung glänzen.

Neue Chancen über Zertifikate

Wirklich neu ist der Zugang zu Immobilieninvestments über Zertifikate. Die Verbriefung in Form einer Inhaberschuldverschreibung und anschließende Einführung des Wertpapiers an einer Börse macht die Zertifikate einfach handelbar.

Vor allem Privatanlegern bietet sich damit die Möglichkeit, mit kleinen Geldbeträgen in risikoreduzierter Form Immobilieninvestments in der ganzen Welt zu tätigen. Bisher konnten lediglich institutionelle Investoren derivative Strukturen wie Optionen oder Swaps für Engagements am Immobilienmarkt nutzen.

Die Vorteile gegenüber anderen Anlageinstrumenten liegen auf der Hand. Anders als bei den etablierten und weit verbreiteten Immobilienfonds ist die Spanne zwischen An- und Verkaufskurs, der sogenannte Spread, bei Zerti-

fikaten weit geringer. Zudem stellt der Emittent in seiner Funktion als Market Maker jederzeit Liquidität zur Verfügung. Für den Anleger bedeutet dies mehr Flexibilität bei gleichzeitig geringeren Kosten. Kein Wunder also, dass Immobilienzertifikate immer beliebter werden.

Dabei sind die verfügbaren Investment-Alternativen vielfältig. Einige der inzwischen über 180 000 derivativen Wertpapiere beziehen sich auf Immobilienaktien, -aktienkörbe oder -indizes aus dem In- und Ausland. Bekannteste inländische Basiswerte sind bei Einzeltiteln Gesellschaften wie Colonia Real Estate,

Deutsche Euroshop, Deutsche Wohnen oder IVG Immobilien.

Bei Indexanlagen setzen die Emissionsbanken auf den Deutschen Immobilienindex Dix oder den German Property Index. Im Ausland bauen die Emittenten überwiegend auf Indizes oder Aktienkörbe. So sind Investments in den US-Immobilienindex, den japanischen TSE-REIT-Index, den China Property Total Return Index oder sogar in den S-Box-Turkish-REITs-Index möglich. Vor allem Investments in Schwellenländer üben derzeit einen hohen Reiz auf Investoren aus.

Bislang nur Nischendasein im Anlageuniversum

Im großen Universum der Anlagezertifikate spielen Immobilienzertifikate bisher nur eine Nischenrolle. Mit der vom Gesetzgeber im März 2007 beschlossenen rückwirkenden Einführung von REITs zum 1. Januar 2007 erhält das Marktsegment aber deutlich verbesserte Chancen.

REITs müssen weder Körperschaftsteuer noch Gewerbesteuer bezahlen, sind aber verpflichtet, 90 Prozent ihres Gewinns an ihre Aktionäre als Dividende auszuschütten. Höhere Dividenden versetzen Zertifikate-Emittenten in die Lage, attraktivere Bonus- oder Discount-Strukturen zu verbiefen.

Derivative Wertpapiere erleben derzeit einen wahren Höhenflug. Immer häufiger entscheiden sich Privatanleger für sicherheitsorientierte Zertifikate und gegen Aktien- oder Fondsinvestments.

Auch Immobilieninvestoren werden Zertifikate immer stärker in ihre Anlageentscheidungen einbeziehen. Insbesondere langfristig orientierte Anleger sollten jedoch bei ihren Investitionen das Bonitätsrisiko des Emittenten berücksichtigen und gute Schuldner bevorzugen.



Dieter Lendle, geschäftsführender Vorstand, Deutsches Derivate Institut e.V., Frankfurt am Main.