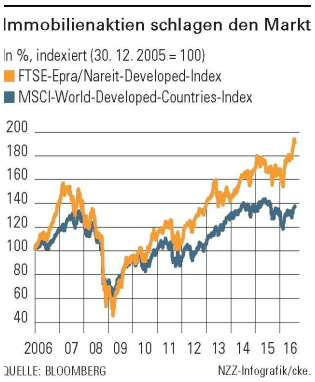
NZZ

Finanzen Artikel 3 von 3 auf Seite 29

Immobilientitel werden geadelt

Die Schaffung eines neuen Sektors im globalen Industriestandard eröffnet Chancen

Die Bedeutung von Immobilienanlagen ist weltweit gestiegen. Um dem gerecht zu werden, werden sie ab September einen eigenen Sektor im Industriestandard GICS bilden. Mit vermutlich weitreichenden Folgen.



Michael Schäfer

Derzeit spricht eigentlich alles für Immobilieninvestments. Nicht nur geniessen diese schon seit längerem einen kräftigen Rückenwind vom durch extrem tiefe Zinsen geprägten Anlageumfeld, demnächst wird auch noch das Motto gelten: Aller globalen Sektoren sind elf! Dahinter verbirgt sich die erstmals seit seiner Einführung 1999 erfolgende Anpassung des Global Industry Classification Standard (GICS). Da die Branchensystematik als Basis für viele Aktienindizes dient wie jene von MSCI oder S&P Dow Jones, können sich solche Modifizierungen auch auf die Kurse der tangierten Titel niederschlagen.

Gestiegene Bedeutung

Im Fall der hauptsächlich von den anstehenden Veränderungen betroffenen Immobilientitel wird es definitiv so sein, vermutet eine Reihe von Analytikern. Konkret handelt es sich um die Aktien von Immobiliengesellschaften sowie die vorwiegend im angelsächsischen Raum vertretenen Real Estate Investment Trusts (Reit). Die Valoren der Branche waren bisher im grössten der zehn Sektoren «Financials» (Finanzdienstleistungen) beheimatet, nun erhalten sie Anfang September ihr eigenes Zuhause im elften Sektor «Real Estate» (Immobilien). Die Indexanbieter MSCI und S&P Dow Jones werden die Veränderungen in ihren Indizes unmittelbar bzw. am 16. September vollziehen.

Als Begründung für den Schritt führen die beiden in einer gemeinsamen Mitteilung einerseits die gewachsene Bedeutung von Immobilienanlagen an. Die gut 300 im FTSE Epra/Nareit Developed Real Estate Index enthaltenen Aktien bringen es laut den Spezialisten von Cohen & Steers inzwischen auf eine Marktkapitalisierung von 1,5 Bio. $. Im Weltindex MSCI World haben sie ein Gewicht von gut 3%, im amerikanischen Index S&P 500 liegt es leicht tiefer. Damit befindet sich der Immobiliensektor auf Augenhöhe mit den Branchen Versorgung, Rohwaren und Telekom.

Andererseits weisen Immobilientitel gemäss den Experten von Cohen & Steers ein gänzlich anderes Risiko-Rendite-Muster auf als Papiere von Finanzdienstleistern oder anderer Sektoren. Sie sind schwächer mit dem Gesamtmarkt korreliert als die grosse Mehrheit der Aktien und dabei auch weniger volatil. Letzteres gilt insbesondere im Vergleich zu Finanztiteln, die den grössten Schwankungen unterliegen.

Systematisch untergewichtet

Für die Beliebtheit von Immobilientiteln sehen die Analytiker mehrere Gründe. Schon allein die grössere Visibilität des Sektors sollte sie ein Stück weit beflügeln, ebenso wie deren attraktive Dividendenrendite. Die im S&P-500-Index enthaltenen Immobilientitel schütten laut Acadian Asset Management durchschnittlich 3,5% aus, während es Finanzdienstleister gerade einmal auf knapp 2% bringen.

Die grösste Anziehungskraft schöpft der neue Sektor laut Experten aber aus der Tatsache, dass er bisher in aktiv verwalteten Fonds und Mandaten deutlich untergewichtet war. Vielen als Generalisten bezeichneten Vermögensverwaltern fehle das nötige Know-how zu Immobilien, weshalb sie die entsprechenden Titel bisher eher stiefmütterlich behandelt oder gleich links liegengelassen haben. Würden all diese Manager den amerikanischen Immobiliensektor auf ein neutrales Gewicht heben, würde dies gemäss Schätzungen von JP Morgan fast eine Verdopplung der Positionen und Zuflüsse von 125 Mrd. bis 150 Mrd. $ in den Sektor bedeuten.

Zwar erwarten Experten wie Claudia Reich Floyd von Timbercreek Asset Management nicht, dass diese Anpassungen auf einen Schlag stattfinden, aber erste Bewegungen seien bereits zu beobachten gewesen. Zudem dürften Fondsmanager aufgrund der höheren Transparenz künftig öfter die Frage gestellt bekommen, warum sie just den Sektor untergewichten, der die breiten Indizes über die vergangenen zehn, zwanzig und dreissig Jahre sowie in sieben der letzten zehn Jahre geschlagen hat. Ein «Weiter wie bisher» wird umso schwerer zu rechtfertigen sein, je länger die Outperformance der Immobilientitel anhält.

Zumindest in absoluten Beträgen ist der genannte Nachholbedarf bzw. das Potenzial für Zuflüsse in den Immobiliensektor in den USA am grössten. Vergleichbare Zahlen für Europa fehlen, aber auch hier werden die Veränderungen an den Papieren der Immobiliengesellschaften nicht spurlos vorbeigehen. Am stärksten betroffen sein dürften vor allem jene Titel, die in zahlreichen breiten Indizes vertreten sind. In der Schweiz sind das vorab die beiden Schwergewichte Swiss Prime Site und PSP Swiss Property, aber auch Titel mit einer kleineren Marktkapitalisierung wie Mobimo, Allreal oder Intershop könnten von der Neuerung profitieren.

© Neue Zürcher Zeitung AG - Alle Rechte vorbehalten