

Gründe für eine Investition in globale Immobilien

1. Halbjahr 2022

Diese Marketing-Anzeige richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Anleger sollten die Verkaufsunterlagen lesen, bevor sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Global Strategic Analytics



Mike Bessell
Managing Director



Nick Buss
Managing Director



Katie Seamans
Associate

In diesem Beitrag betrachten wir vier Elemente:

- ✔ Möglichkeiten, in Immobilien zu investieren
- ✔ Vorteile der Tiefe und Liquidität globaler Immobilienmärkte
- ✔ Das Argument für langfristige Anlagehorizonte
- ✔ Wie die Beimischung ausländischer Immobilienanlagen zur Renditesteigerung und Risikominderung in einem Multi-Asset-Portfolio beitragen kann

Viele Investoren kennen die Vorteile einer Anlage in Immobilien. Dank ihrer generell geringen Korrelation zu anderen Anlageklassen¹ können Immobilienanlagen die Diversifikation eines Mischportfolios sofort verbessern. Immobilien haben in der Vergangenheit über verschiedene Marktzyklen hinweg eine sehr gute relative Wertentwicklung im Vergleich zu anderen Anlageklassen verzeichnet. Mit ihren stabilen regelmäßigen Erträgen auf der Grundlage langfristiger Mietverträge sind Immobilienanlagen eine attraktive Alternative zu traditionellen Zinsinstrumenten.

Seit 2020 setzen Anleger verstärkt auf alternative Anlagen: 90% der Anleger wollen ihre Immobilienallokation langfristig stabil halten oder erhöhen.²

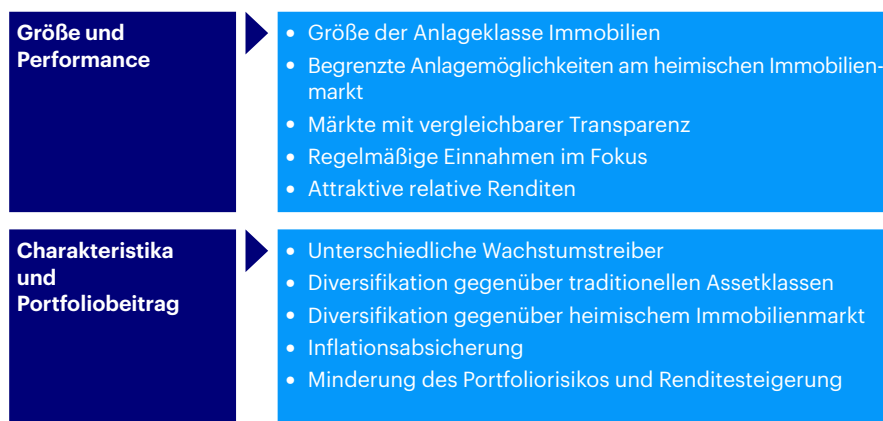
Bis vor Kurzem haben globale Immobilienanleger zumeist vor allem in ihren Heimatmärkten angelegt. Inzwischen engagieren sich viele von ihnen an den weltweiten Immobilienmärkten. Vorangetrieben wird der Trend zu globalen Immobilienanlagen durch große institutionelle Investoren und Staatsfonds, die Immobilienanlagen vor allem für ihre generell stabile Ertragskomponente und das Potenzial für eine bessere Diversifikation, Risikoreduktion und höhere Renditen schätzen. Ein weiterer Grund für das zunehmende Interesse am breiteren Universum internationaler Immobilienanlagen ist die begrenzte Auswahl an Anlagemöglichkeiten im Inland (Abbildung 1).

Die Bewertung des globalen Immobilienmarktes und der verschiedenen möglichen Anlageansätze – börsennotierte oder außerbörsliche Instrumente, Aktien oder Schuldinstrumente – kann Investoren vor große Herausforderungen stellen. Zu den Faktoren, die es vor der Allokation zu berücksichtigen gilt, gehören die Auswirkungen von Wechselkurseffekten und ausländischen Steuergesetzen, aber auch die eigenen Ressourcen und Kompetenzen.

Abbildung 1

Warum Immobilien? Anleger investieren aus unterschiedlichen Gründen in globale Immobilien

Wichtige Erwägungen



Quelle: Invesco Real Estate, Stand: April 2022.

Abbildung 2

Börsennotierte und nicht börsennotierte Immobilienanlagen im Vergleich

	Börsennotierte Immobilien	Nicht börsennotierte Immobilien
Rendite	Weitgehend ähnliche langfristige Renditen (siehe Abbildung 4)	
Risiko (Volatilität)	Volatiler	Weniger volatil
Liquidität	Sehr liquide	Weniger liquide
Diversifikationsvorteil	Moderat, aber nicht so groß wie bei nicht börsennotierten Immobilien	Langfristig bedeutend
Anlagehorizont	Flexibel	Generell längerfristig
Zugang zu Informationen	Sofortige Verfügbarkeit von transaktionsbasierten Echtzeit-Informationen	Verbesserung erkennbar, aber weniger gut zugänglich, hauptsächlich auf Bewertungen basierend
Aktualität der Information	Täglich	Vierteljährlich (oder monatlich in ausgewählten Ländern)

Quellen: Invesco Real Estate, Bloomberg L.P. und FTSE International Limited (FTSE) © 2022.

Anlagemöglichkeiten an den globalen Immobilienmärkten

Anleger haben unterschiedliche Optionen für ein Engagement in Immobilien als Anlageklasse: über Eigen- oder Fremdkapitalpositionen sowie über börsennotierte oder nicht börsennotierte Anlageinstrumente. Seit einigen Jahren können Investoren bei der Anlage in Immobilien zwischen mehr Anlageformen wählen. Während Investoren seit Langem über die globalen Börsen in börsennotierte Immobiliengesellschaften investieren können, haben sie erst seit wenigen Jahren Zugang zu globalen Immobiliendirektanlagen über neu aufgelegte Fonds. Zuvor waren außerbörsliche Immobilienanlagen vor allem über geschlossene, renditestärkere Strategien oder managementintensive Direktbeteiligungen zugänglich. Diese Erweiterung des Angebots an verfügbaren Anlageinstrumenten in der Branche bietet Anlegern größere Diversifikationsmöglichkeiten durch eine Portfolioallokation in globale Direktimmobilien.

Bemerkenswert ist, dass börsennotierte und nicht börsennotierte Immobilienanlagen langfristig ähnliche, aber kurzfristig unterschiedliche Merkmale aufweisen, was zum großen Teil an der jeweiligen Liquiditätskomponente liegt. Börsennotierte Immobilienwerte bieten börsentägliche Liquidität, die jedoch mit einer höheren Volatilität einhergeht. Dagegen bieten Direktimmobilien in der Regel nur eine periodische Liquidität – unter normalen Marktbedingungen schlägt sich dies in der Regel in einer größeren Stabilität nieder (Abbildung 2).

Das beginnt sich zu ändern. So haben Anleger zunehmend die Wahl zwischen verschiedenen nicht börsennotierten Anlageinstrumenten, die eine höhere Liquidität als traditionelle geschlossene und offene Fonds bieten, häufig durch einen Mix von Direktimmobilien und börsennotierten Immobilienwerten.

In Abhängigkeit von ihren Anlagezielen und ihrer Risikotoleranz können Investoren neben dem geeigneten Anlageinstrument auch unterschiedliche Immobilienstrategien mit verschiedenen Risiko-Rendite-Profilen auswählen. Mögliche Optionen sind Core-, Core-Plus-, Value-Add- und opportunistische Ansätze.

Core-Immobilien sind in der Regel stabile Objekte, die verlässliche Einkommensströme generieren und stabile Vermietungsquoten aufweisen. Dagegen stellen opportunistische Strategien den risikoreichsten Immobilienansatz dar: Hier versuchen Anleger, höhere Renditen zu erzielen, indem sie in Objekte mit strukturellen oder finanziellen Defiziten investieren.

Institutionelle Investoren verfolgen tendenziell eine Kombination mehrerer Immobilienansätze, um ihre Performanceziele zu erreichen. In diesem Beitrag legen wir den Fokus jedoch auf außerbörsliche Eigenkapitalanlagen, da Direktimmobilien den größten Anteil am geschätzten globalen investierbaren Universums ausmachen. Dagegen beträgt der Anteil börsennotierter Indizes gemessen an ihrer Marktkapitalisierung nicht einmal 5% des Universums (Abbildung 3).

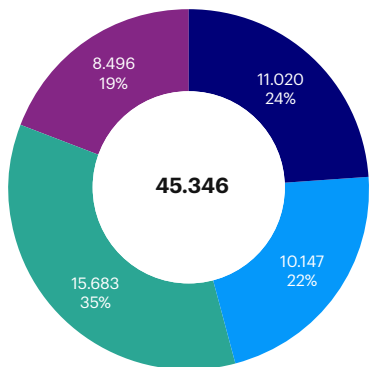
Durch die Suche nach neuen Renditequellen im Niedrigzinsumfeld hat das weltweite Interesse an Immobilien in den vergangenen Jahren weiter zugenommen. Auch wenn die Renditen von Staatsanleihen inzwischen leicht gestiegen sind, dürften die Zinsen langfristig moderat bleiben.

Abbildung 3

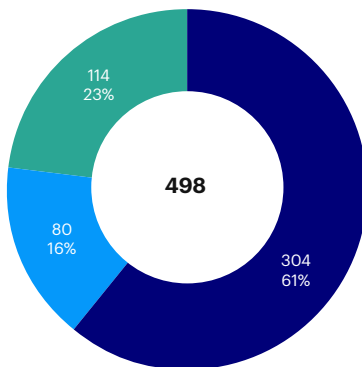
Unterschiedliche Kennzahlen zum globalen Immobilienuniversum – geschätztes Volumen (Mrd. USD)

■ Nordamerika ■ Asien-Pazifik ■ Europa ■ Sonstige

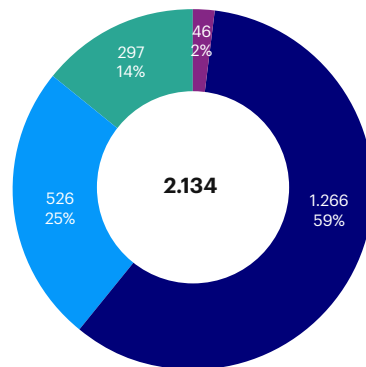
Gesamtes investierbares Universum³



Nicht börsennotierte offene Core-Fonds⁴



Börsennotierte Immobilien⁵



Quellen: Invesco Real Estate auf Basis von Daten aus dem PWC Market Size Report, MSCI Global Quarterly Property Fund Index und FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index, Stand März 2022.

Markttiefe und Liquidität

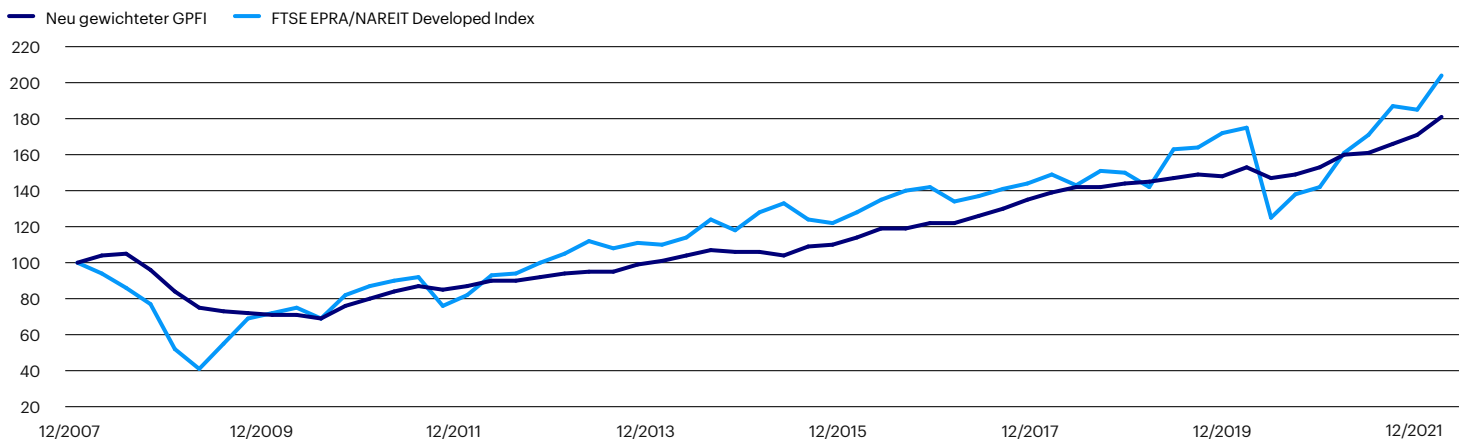
Börsennotierte und nicht börsennotierte Immobilienanlagen zeichnen sich durch eine durchaus ähnliche Performance aus, bringen jedoch unterschiedliche Qualitäten in ein Portfolio ein (Abbildung 4). Direktimmobilien sind weniger volatil, während börsennotierte Immobilienwerte eine höhere Liquidität bieten. Ein globaler Ansatz kann zusätzliche Investitionsmöglichkeiten und Zugang zu mehr hochwertigen Immobilienanlagen eröffnen. Die Mehrheit aller gewerblichen Immobilientransaktionen findet nach Angaben von Real Capital Analytics in 33 transparenten und hochtransparenten Märkten statt (Abbildung 5). Daher ist es nicht verwunderlich, dass sich viele internationale Investoren vermehrt im Ausland nach interessanten Immobilienanlagen umsehen.

Dadurch ist das Transaktionsvolumen weltweit gestiegen. Nach Angaben von Real Capital Analytics bewegte sich das weltweite Transaktionsvolumen in jedem Quartal seit 2010 zwischen 131 und 761 Milliarden US-Dollar (Abbildung 6). Im Jahr 2020 beliefen sich die Immobilientransaktionen auf insgesamt 1,5 Billionen US-Dollar und waren damit um 15,8% niedriger als im Vorjahr. Im Jahr 2021 stiegen sie um 34,9% auf 2,0 Billionen US-Dollar.⁶

Abbildung 4

Performance börsennotierter und nicht börsennotierter Immobilienanlagen

Performance nicht börsennotierter globaler Immobilienanlagen 2007-21, Dezember 2007=100

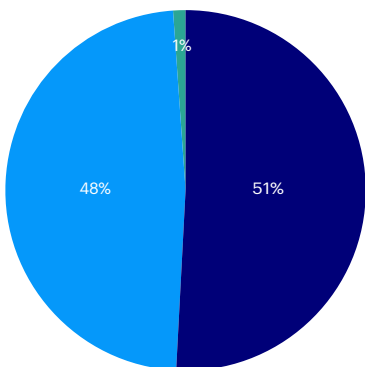


Alle Renditeangaben in USD. Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten vom MSCI Global Quarterly Property Fund Index und Macrobond, Stand 31. Dezember 2021. Der „neu gewichtete GPF Index“ bezieht sich auf den MSCI Global Quarterly Property Fund Index (GPF Index), der zu 25% im asiatisch-pazifischen Raum, zu 25% in Europa und zu 50% in Nordamerika neu gewichtet ist. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Abbildung 5

Durchschnittliches Transaktionsvolumen 2019-21 in transparenten und hochtransparenten Ländern (%)⁷

■ Hochtransparente Länder
■ Transparente Länder
■ Rest der Welt

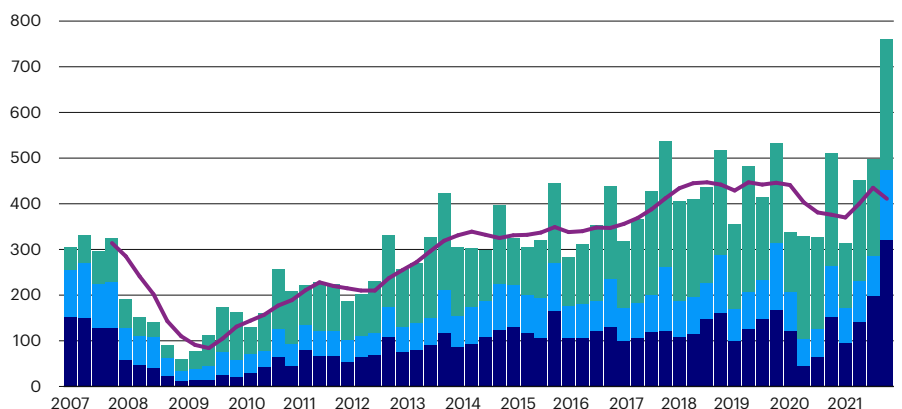


Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten vom JLL Transparency Index 2020 und Real Capital Analytics, Stand Januar 2022.

Abbildung 6

Gesamtvolumen der Immobilientransaktionen 2007-21 (Mrd. USD, vierteljährlich)

■ Amerika
■ Europa
■ Asien-Pazifik
— Globaler gleitender Durchschnitt über 4 Quartale



Die Zahl bezieht sich auf direkte Transaktionen, die alle Arten von Liegenschaften einschließlich Grundstücken betreffen. Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten von Real Capital Analytics, Stand März 2022.

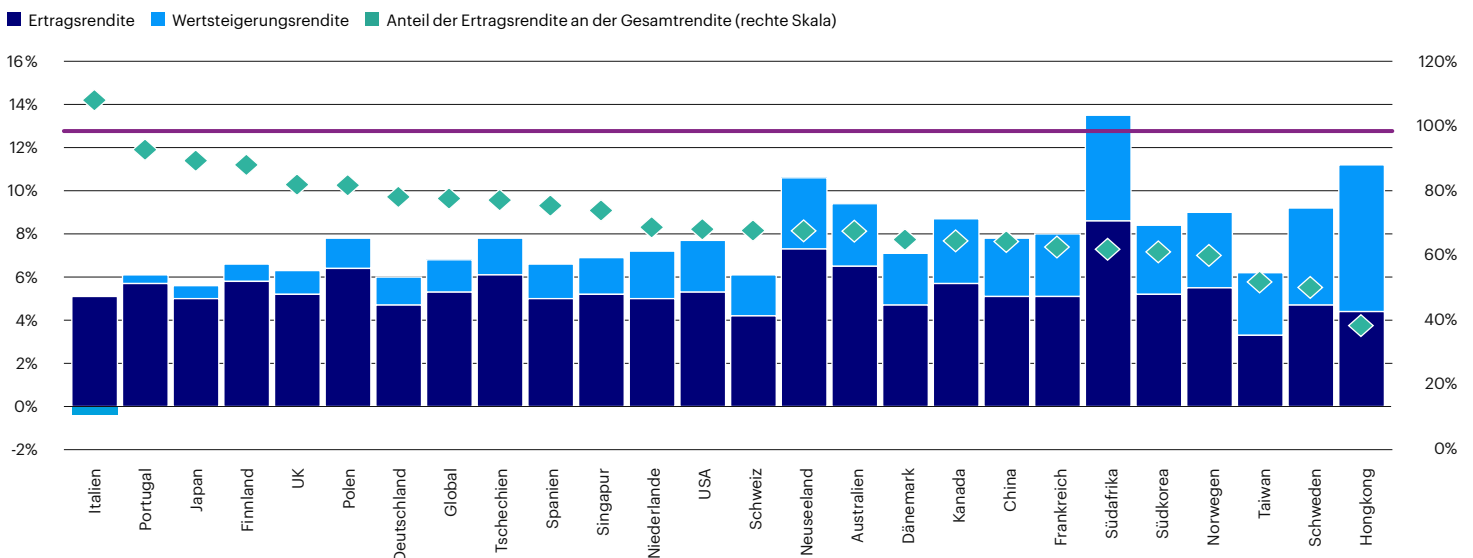
Diversifikation

Ein Grund für das Anlegerinteresse an Immobilien ist die generell stabile Einnahmenkomponente der Anlageklasse. Weltweit ist der Anteil der Ertragsrendite an den Gesamtrenditen nicht börsennotierter Immobilienanlagen im Allgemeinen recht hoch (Abbildung 7). Außer in einigen wachstumsstarken Märkten wie Hongkong sind die Erträge der Haupttreiber der annualisierten Gesamtrendite.

Im Kontext eines Mischportfolios sind die Erträge aus börsennotierten Immobilienwerten und Direktanlagen in Immobilien noch attraktiver. Im Zeitraum 2001-20 stammten 43% der Gesamtrendite globaler Aktien aus Dividenden und 57% aus dem Kapitalwachstum. Diese 57% aus dem Kapitalwachstum waren für 97% der Volatilität der Gesamtrendite von Aktien verantwortlich (Abbildung 8). Bei globalen Immobilien ist der Anteil der Erträge an der Gesamtrendite deutlich höher (54% bei börsennotierten und 81% bei nicht börsennotierten Immobilien); dabei waren die regelmäßigen Erträge hier nur in geringem Maße für die Volatilität der Rendite verantwortlich (Abbildung 8). Dies deutet darauf hin, dass eine Beimischung globaler Immobilien das Portfoliorisiko durch eine geringere Volatilität reduzieren kann.

Im Wesentlichen sind Immobilien eine lokale Anlageklasse, die entscheidend durch lokale demografische und wirtschaftliche Trends bestimmt wird. Die nicht gleichlaufenden globalen Konjunkturzyklen reduzieren die Korrelation von Immobilienrenditen; mit Anlagen jenseits des eigenen Heimatmarktes können Investoren daher eine deutlich bessere Portfoliodiversifikation erzielen und die Volatilität ihres Portfolios mindern. Die Korrelationsdaten zu Direktimmobilienanlagen in 16 großen Immobilienmärkten deuten auf weltweit diversifizierte Immobilienrenditen hin. Von den 16 dargestellten Ländern

Abbildung 7
Durchschnittliche annualisierte Ertrags- und Wertsteigerungsrendite (2005-21)⁸

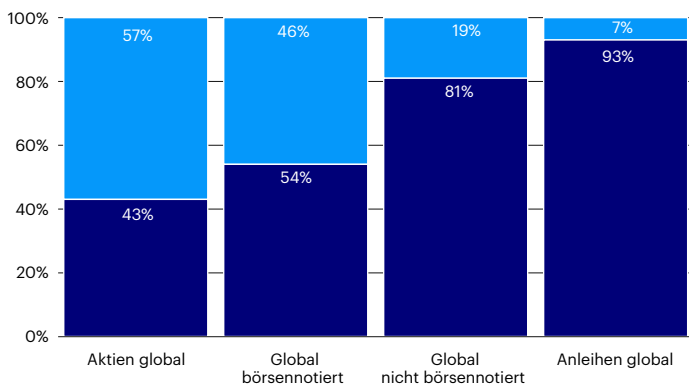


Quellen: Invesco Real Estate auf Basis von Daten von NCREIF und MSCI, Stand April 2022. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

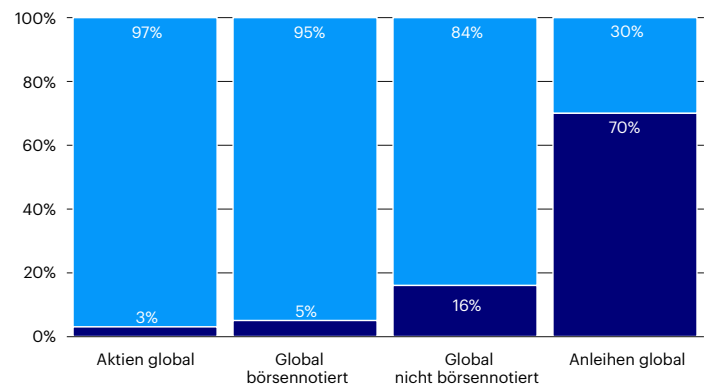
Abbildung 8
Ertrags- und Wertsteigerungsrendite⁹

■ Ertragsrendite ■ Wertsteigerungsrendite

Ertragskomponente der Gesamtrendite (2001-2020)



Risiko- (Volatilitäts-)Anteil der Standardabweichung (2001-2020)



Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten von MSCI, Bloomberg L.P. und Macrobond, Stand Mai 2021.

wies jedes eine Korrelation von unter 0,8 zu mindestens 13 anderen Ländern auf. China, Hongkong, Korea und Großbritannien weisen seit 2008 eine Korrelation der Immobilienrenditen von unter 0,8 zu den anderen 15 Märkten auf, Kanada, Japan, Italien und Polen zu 14 der anderen 15 Märkte (Abbildung 9).

Eine globale Immobilienallokation hat nicht nur den Vorteil einer größeren Diversifikation über mehrere Länder. Die Ausweitung des Immobilienengagements über den Heimatmarkt kann auch zu stabileren Renditen führen. Abbildung 10 zeigt die Gesamtrenditen aus vollständig durch Eigenkapital finanzierten Immobilienanlagen für 32 Länder, wobei die violetten Linien jeweils für die historischen Renditen der verschiedenen Länder stehen.

Im Zeitraum 2010 bis 2020 erzielte das globale Direktimmobilienportfolio eine durchschnittliche jährliche Rendite von 7,6% bei einer Standardabweichung von 2,3%. In jedem Jahr gibt es Märkte, die eine deutliche Überrendite aufweisen, und solche, die eine unterdurchschnittliche Performance zeigen. Die Höchst- und Tiefststände in den einzelnen Ländern zu bestimmen ist jedoch schwierig, vor allem ohne spezielle Lokalmarktkenntnisse. Ein diversifiziertes globales Portfolio mindert die Timing-Problematik und lässt eine stabilere Trendlinie erwarten.

Abbildung 9

Korrelationen der jährlichen Gesamtrenditen aus vollständig eigenkapitalfinanzierten Immobilienanlagen 2008–20 – MSCI Global Property Index¹⁰

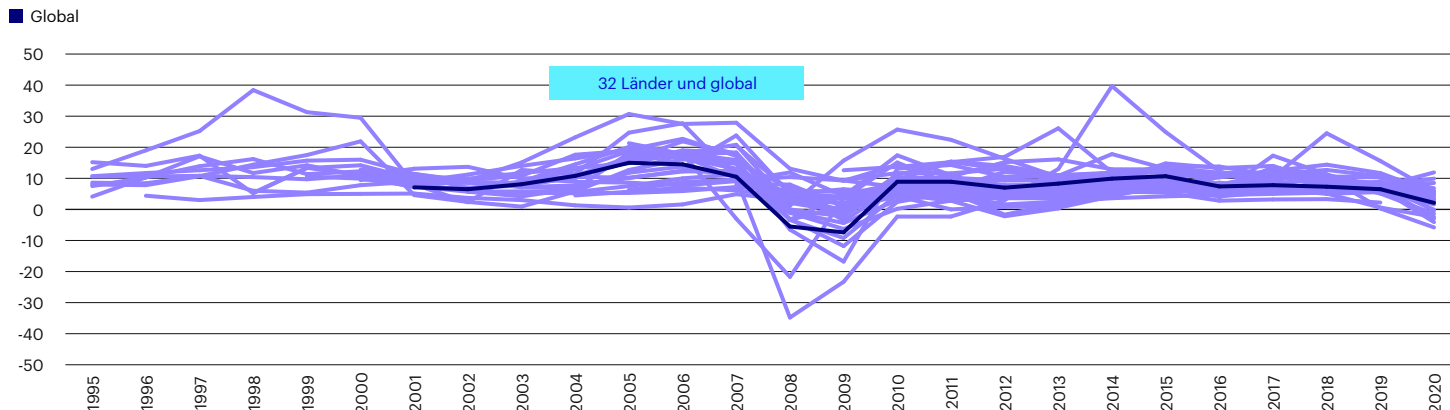
■ Korrelation (<0,80) ■ Korrelation (>0,80)

		Amerika		Asien-Pazifik						Europa							
		Kanada	USA	Australien	China	Hongkong	Japan	Südkorea	Singapur	UK	Frankreich	Deutschland	Italien	Spanien	Schweden	Polen	Niederlande
Amerika	Kanada	1,00															
	USA	0,73	1,00														
Asien-Pazifik	Australien	0,70	0,87	1,00													
	China	0,34	0,33	0,09	1,00												
	Hongkong	0,67	0,30	0,38	0,35	1,00											
	Japan	0,26	0,74	0,77	-0,15	-0,26	1,00										
	Südkorea	-0,02	0,33	0,21	-0,45	-0,19	0,51	1,00									
	Singapur	0,88	0,86	0,71	0,51	0,40	0,48	0,09	1,00								
Europa	UK	0,42	0,61	0,66	0,01	0,58	0,39	0,38	0,33	1,00							
	Frankreich	0,63	0,90	0,89	0,27	0,35	0,68	0,26	0,68	0,66	1,00						
	Deutschland	0,00	0,40	0,54	-0,26	-0,31	0,77	0,34	0,15	0,21	0,58	1,00					
	Italien	0,18	0,38	0,50	0,32	0,06	0,41	-0,03	0,32	0,22	0,65	0,71	1,00				
	Spanien	0,15	0,62	0,78	0,02	-0,10	0,84	0,29	0,34	0,44	0,76	0,82	0,71	1,00			
	Schweden	0,40	0,75	0,86	0,00	0,23	0,73	0,34	0,40	0,70	0,91	0,68	0,63	0,84	1,00		
	Polen	0,68	0,74	0,59	0,49	0,16	0,48	0,05	0,89	0,06	0,65	0,35	0,54	0,44	0,39	1,00	
	Niederlande	-0,07	0,25	0,46	-0,09	-0,26	0,59	0,09	0,08	0,06	0,49	0,92	0,83	0,79	0,61	0,34	1,00

Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von NCREIF und MSCI, Stand Juni 2021.

Abbildung 10

MSCI: Gesamtrendite von Direktimmobilien-Investments nach Ländern (% , lokale Währungen, alle Immobilientypen)



Hinweis: Die violetten Linien bilden die Entwicklung der jährlichen Gesamtrendite der verschiedenen Länder ab.¹¹
 Für die Länder China, Indonesien, Taiwan und Thailand sind die Gesamtrenditen aus Gründen der Datenverfügbarkeit bis zum Jahr 2019 angegeben.
 Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten von MSCI, Stand: Mai 2021. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Warum langfristig investieren?

Wie Abbildung 10 zeigt, variiert die Performance der lokalen Immobilienmärkte. Trotz eines Rückschlags während der globalen Finanzkrise ist der MSCI Global Quarterly Property Fund Index (ein Index der Gesamtrenditen offener globaler Core-Fonds) in den letzten zehn Jahren kontinuierlich gestiegen und weist für diesen Zeitraum ein Plus von über 91% aus (Abbildung 11). Das spricht dafür, dass Immobilienanleger mit einem längeren Anlagehorizont bessere Ergebnisse erzielen könnten als mit einer Market-Timing-Strategie.

Ein Vergleich mehrerer hypothetischer Investmentszenarien mit unterschiedlichen Ergebnissen zeigt, welche Auswirkungen der Versuch, den richtigen Zeitpunkt für den Kauf und Verkauf von Immobilienanlagen zu bestimmen, gegenüber einem langfristigen, disziplinierten Investmentansatz hat.

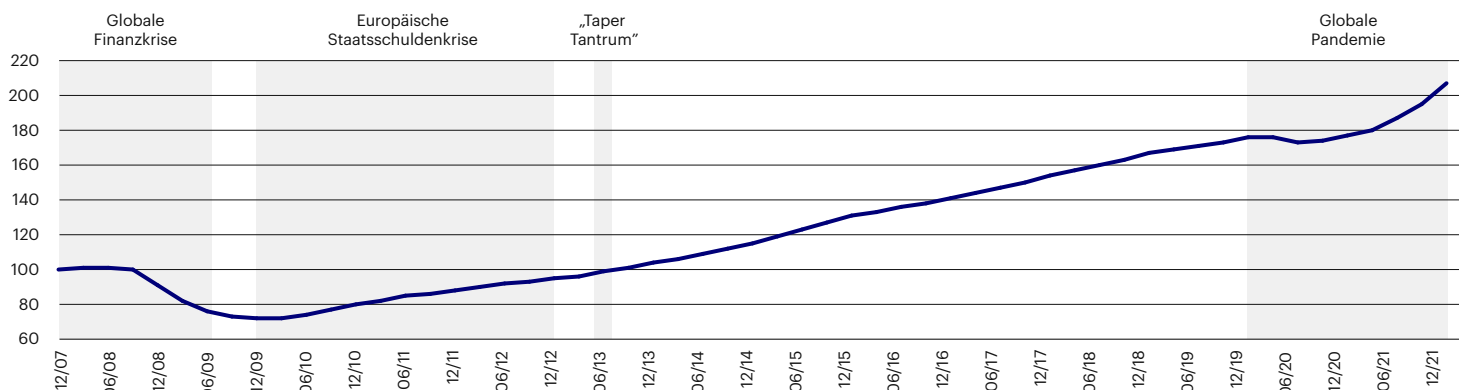
Ein Anleger mit dem schlechtestmöglichen Timing, der nur einmal, genau auf dem Höhepunkt des letzten Zyklus (für diese Zwecke wird der März 2008 angenommen), investiert und sein Investment dann während des folgenden Jahrzehnts gehalten hat, hätte eine jährliche Gesamtrendite von 4,6% erzielt (Abbildung 12). Und dies hätte eine solide jährliche Dividendenzahlung von vermutlich 3-5% über den gesamten Zeitraum beinhaltet.

Ein aktiverer Anleger, der ebenfalls zum Höchststand des Marktes im Jahr 2008 investiert hätte, dann aber jedes Jahr den gleichen Betrag angelegt und sein Investment bis 2021 gehalten hätte, hätte dagegen eine Gesamtrendite von 7,3% erzielt, wiederum mit einer jährlichen Dividendenzahlung von vermutlich 3-5%.

Stets den richtigen Kauf- und Verkaufszeitpunkt zu bestimmen, ist notorisch schwierig. Wie dieses Beispiel nahelegt, können Anleger mit einer konsequenten Immobilienallokation jedoch unabhängig vom ursprünglichen zyklischen Ausgangspunkt höhere Renditen erzielen, sofern sie in der Lage sind, potenzielle kurzfristige Volatilitätsphasen durchzustehen.

Abbildung 11

Globale Immobilienperformance seit 2008 MSCI Global Quarterly Property Fund Index (neu gewichtet nach Regionen, lokale Währungen)¹²

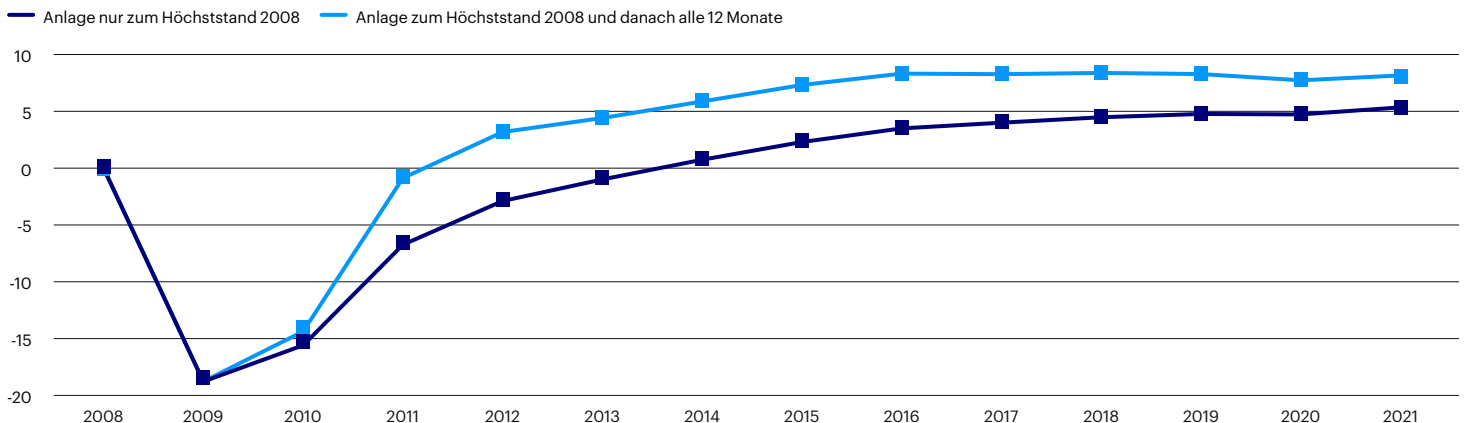


Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten vom MSCI Global Quarterly Property Fund Index, Stand 31. Dezember 2021. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.**

Abbildung 12

Warum langfristig investieren? Investmentperformance bei Anlage von 100 Mio. USD in den neu gewichteten GPFI zum Höchststand im Jahr 2008 (Q1 2008 - Q4 2021, jährlich, in %)

IRR einer Anlage von 100 Mio. USD zum Höchststand 2008



Hypothetische Anlage von 100 Mio. USD in den neu gewichteten GPFI ohne Wiederanlage von Dividenden.

Neu gewichteter GPFI bezieht sich auf den MSCI Global Quarterly Property Fund Index (GPFI) in lokaler Währung mit den neuen Gewichten von 25% Asien-Pazifik, 25% Europa und 50% Nordamerika. Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten vom MSCI Global Quarterly Property Fund Index, Stand 31. Dezember 2021.

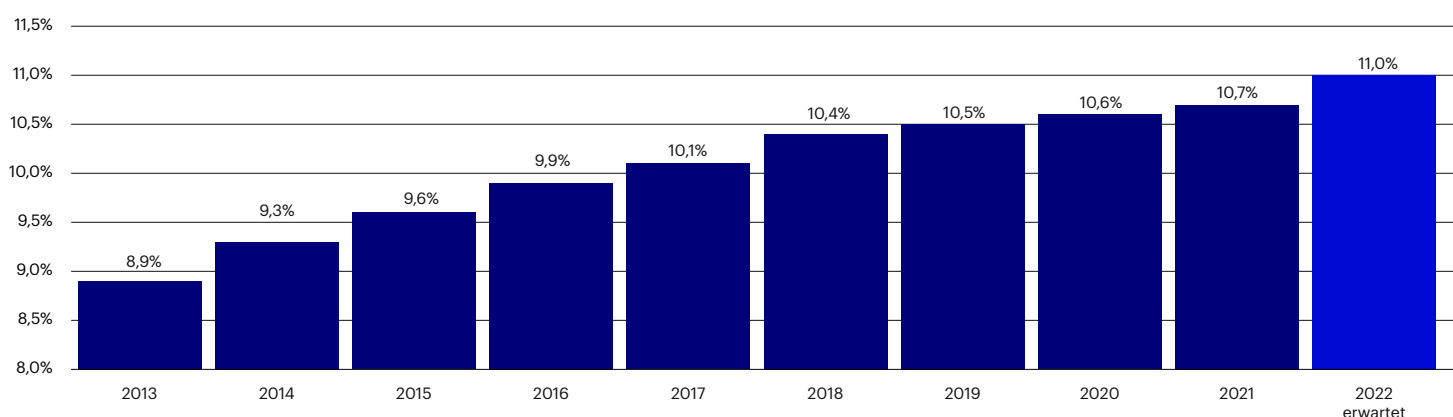
Die Rolle globaler Immobilien im Mischportfolio

Immobilien spielen seit einigen Jahren eine immer größere Rolle in den Portfolios der Anleger. Laut Institutional Real Estate Allocations Monitor 2021, der 224 institutionelle Anleger mit einem Gesamtvermögen von über 13,4 Billionen US-Dollar und einem Immobilienvermögen von rund 1,2 Billionen US-Dollar erfasst, ist die Zielallokation der Anleger in Immobilien in den letzten neun Jahren von 8,9% auf 11,0% gestiegen (Abbildung 13).

Abbildung 14 zeigt die Korrelationen zwischen globalen Immobilien und verschiedenen globalen traditionellen Anlageklassen. Ein Portfolio globaler Direktanlagen in Immobilien (abgebildet durch den Custom MSCI Global Property Index) weist eine sehr geringe Korrelation mit globalen Anleihen (0,28) und eine geringe Korrelation mit globalen Aktien (0,57) sowie globalen börsennotierten Immobilienwerten (0,54) auf. Das signalisiert, dass eine Kombination von Direktanlagen in Immobilien und börsennotierten Immobilienwerten auch Diversifikationsvorteile bieten kann.

Abbildung 13

Zielallokation in Immobilien: Gewichtete durchschnittliche Zielallokation in Immobilien, alle Institutionen, 2013-22



Quelle: 2021 Institutional Real Estate Allocations Monitor, veröffentlicht vom Baker Program in Real Estate der Cornell University und Hodes Weill & Associates, Stand: November 2021.

Abbildung 14

Korrelationen zwischen globalen Immobilien und anderen Anlageklassen (Renditen in lokaler Währung – Q1 2008-Q4 2021)¹³

Gewichtung globaler Direktimmobilien: 25% Asien-Pazifik, 25% Europa, 50% Nordamerika

Marktsektorindex	Globaler Direktimmobilienindex	Globaler REIT Index	Globaler Infrastrukturindex	Globaler Aktienindex	Globaler Anleihenindex
Globaler Direktimmobilienindex Custom MSCI Global Property Index ¹⁴	1,00				
Globaler REIT Index FTSE EPRA/NAREIT Developed Index ¹⁵	0,54	1,00			
Globaler Infrastrukturindex Dow Jones Brookfield Global Infrastructure Index ¹⁶	0,55	0,88	1,00		
Globaler Aktienindex MSCI World Index GR ¹⁷	0,57	0,87	0,87	1,00	
Globaler Anleihenindex Barclays Global Aggregate Bond Index ¹⁸	0,28	0,32	0,33	0,22	1,00

Quellen: MSCI, Bloomberg Barclays und FTSE EPRA/NAREIT Index, Stand April 2022, in US-Dollar. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Immobilien als Inflationsabsicherung

Wie Abbildung 15 zeigt, sind Immobilien-Direktinvestitionen und börsennotierte Immobilienwerte seit 2010 leicht positiv mit der Inflation korreliert, während Aktien und Anleihen in der Regel eine negative Korrelation mit der Inflation aufweisen. Die Tabelle zeigt die Korrelationen in den vergangenen zehn Jahren. Dabei ist allerdings zu bedenken, dass der Inflationsdruck in diesem Zeitraum relativ gering war und die globalen Inflationsraten weitgehend abwärts tendierten. Der dargestellte Zeitraum kann jedoch einen nützlichen Anhaltspunkt für die künftige Performance von Immobilienanlagen geben, wenn wir annehmen, dass die globale Wirtschaftsentwicklung nach 2020 einem ähnlichen Muster folgen wird wie die Erholung von der globalen Finanzkrise – mit einem stetigen Wirtschaftswachstum, während sich die Länder um eine allmähliche und kontrollierte Umkehr der jüngsten Bilanzausweitung bemühen.

Globale Immobilien als diversifizierendes Investment

Mit einer Beimischung von Immobilien zu einem breiteren Multi-Asset-Portfolio können Anleger potenziell entweder eine höhere Rendite oder die gleiche Rendite bei einem geringeren Risiko erzielen – je nachdem, welches Gewicht die Immobilienallokation hat und wie diese auf börsennotierte Immobilienwerte und Immobiliendirektanlagen aufgeteilt ist.

Im Folgenden sehen wir uns an, welche Auswirkungen die Beimischung einer mit 10%, 20% bzw. 30% gewichteten Immobilienallokation in einem Portfolio hat (Abbildung 16), und zeigen die Auswirkungen auf ein traditionelles Portfolio globaler Aktien und globaler Anleihen in der Zeit nach der globalen Finanzkrise. Eine ausschließlich aus Direktimmobilien bestehende Immobilienallokation führt zu einer deutlichen Reduktion der Portfoliovolatilität und einer geringfügigen Verbesserung der Gesamtrendite des Portfolios, wenn auch auf Kosten einer gewissen Illiquidität des Portfolios.

Diese Analyse verdeutlicht einige der Vorteile einer Beimischung von Immobilien in einem globalen Portfolio. In der Praxis beginnen die meisten Anleger jedoch mit einem Portfolio, das bereits eine inländische Immobilienallokation enthält, und ziehen dann eine Ausweitung auf globale Immobilien in Betracht.

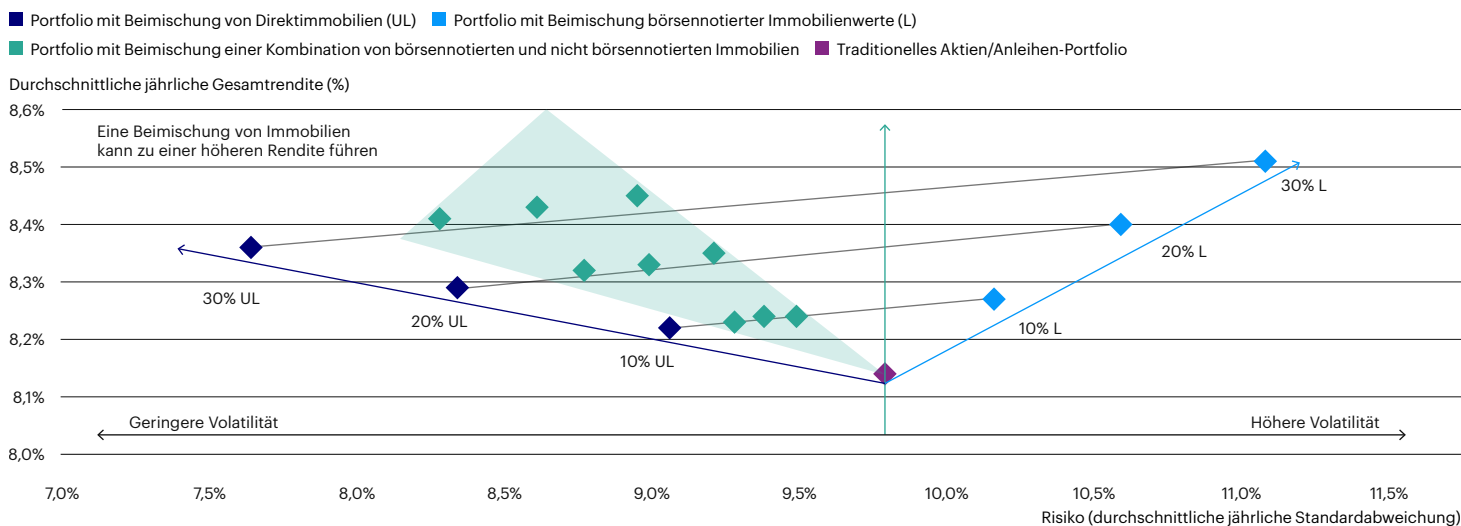
Abbildung 15
Korrelationen mit der Verbraucherpreis-inflation (CPI, lokale Währung, Q3 2009 - Q4 2021)

	CPI, global	CPI, USA	CPI, Europa	CPI, Asien-Pazifik
Globale Direktimmobilien	0,27	0,28	0,45	0,21
Globale REITS	-0,02	-0,06	0,17	-0,23
Globale Aktien	-0,07	0,04	0,09	-0,14
Globale Anleihen	-0,12	-0,00	-0,21	-0,11

Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten von MSCI, Macrobond und Barclays, Stand: April 2022. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Abbildung 16
Diversifikation: Risiko/Rendite-Profil

Risiko/Rendite-Profil verschiedener Portfolios seit der globalen Finanzkrise (Q1 2010 - Q4 2021, USD)¹⁹



Quelle: Invesco Real Estate auf Basis von Daten von Macrobond, Bloomberg L.P. und MSCI, Stand: April 2022. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge.

Fazit

Für Anlagen in globale Immobilien kann es unterschiedliche Beweggründe geben. Vor einer Allokation in diese Anlageklasse sollten Investoren jedoch in jedem Fall weitere Faktoren wie Währungseffekte, steuerliche Erwägungen, Liquidität und Preisniveau berücksichtigen und prüfen, ob sie über die erforderlichen Kompetenzen und Ressourcen verfügen.

Analysen der globalen Immobilienmärkte und der verschiedenen Investitionsmöglichkeiten können sehr aufwändig sein. Daher sollten Anleger sich ein klares Bild davon machen, welche Ressourcen und Kompetenzen sie für die Umsetzung einer globalen Immobilienallokation benötigen. Die meisten Anleger bevorzugen börsennotierte Immobilienwerte, Einzelmandate, nicht börsennotierte Fonds oder Dachfonds, da sie sich so den erheblichen zeitlichen Aufwand für den Aufbau interner Ressourcen sparen und die Vorlaufzeit für einen umfangreichen Kapitaleinsatz entfällt.

Anleger, die eine Ausweitung ihres Engagements über ihren Heimatmarkt hinaus in Erwägung ziehen, können mit einem Investment in globale börsennotierte Immobilienwerte und Direktimmobilien möglicherweise attraktive Renditen aus generell stabilen Einkommensströmen erzielen und zugleich die Portfoliovolatilität reduzieren. Die Tiefe und Transparenz vieler internationaler Märkte machen grenzüberschreitende Investitionen immer einfacher. Durch die geringen Korrelationen mit anderen Ländern und alternativen Anlageklassen sind diese zudem ein wertvoller Diversifikator. Für viele kann der richtige Anlagehorizont („Time in the Market“) der einfachere und bessere Weg zum Anlageerfolg sein als das Market-Timing.

Anmerkungen

- 1 Siehe Globale Immobilienanlagen: Echte Diversifikation und besser gerüstet für Inflation; Risk & Reward Q4 2021.
- 2 2021 Preqin Global Real Estate Report.
- 3 Die Marktgröße des investierbaren Universums wird auf der Grundlage des investierbaren Immobilienbestands in jeder Region gemäß dem letzten PwC-Immobilienbericht zum Jahresende 2020 geschätzt, Real Estate 2020: Building the future.
- 4 Die regionale Zusammensetzung des MSCI Global Quarterly Property Fund Index wird auf der Grundlage des Nettoinventarwerts (NAV) auf Fondsebene, Stand Q4 2021, geschätzt. Rundungsbedingte Abweichungen in den Summen möglich.
- 5 Die regionale Marktkapitalisierung des FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index wird anhand der Freefloat-Methode geschätzt, Stand: März 2022.
- 6 Real Capital Analytics, Stand: März 2022.
- 7 Schätzung des „transparenten Universums“ anhand des JLL Transparency Index, Ausgabe 2021. Der JLL Index kombiniert die Ergebnisse von Kriterien wie Investmentperformance, Marktfundamentaldaten, börsennotierten Vehikeln, regulatorischen/rechtlichen Rahmenbedingungen und Transaktionsprozessen im Jahr 2020. Für diese Analyse umfasst das transparente Universum 33 Länder, die von JLL als „hochtransparent“ oder „transparent“ eingestuft wurden. Zu den hochtransparenten Ländern gehören Australien, Kanada, Frankreich, Deutschland, Irland, Niederlande, Neuseeland, Schweden, Großbritannien und die USA. Transparente Länder sind Österreich, Belgien, China, Tschechische Republik, Dänemark, Finnland, Hongkong, Ungarn, Italien, Japan, Luxemburg, Malaysia, Norwegen, Polen, Portugal, Singapur, Slowakei, Südafrika, Südkorea, Spanien, Schweiz, Taiwan und Thailand. Die Transaktionsdaten basieren auf dem Durchschnitt der für den Zeitraum 2019-2021 an Real Capital Analytics berichteten Daten, Stand: Januar 2022.
- 8 Die annualisierten Durchschnitte werden im Allgemeinen auf der Grundlage der geometrischen Durchschnitte der Gesamrenditen im Zeitraum 2005-2021 oder für den längsten verfügbaren Zeitraum berechnet.
- 9 Bei den Anteilen an der Gesamrendite handelt es sich um Näherungswerte, die residuale Effekte ausschließen. Sowohl die Renditen als auch die Standardabweichungen basieren auf einer 20-jährigen Zeitreihe (2001-2020) jährlicher Rendite- und Kapitalwachstumsdaten oder der längsten verfügbaren historischen Zeitreihe. Die Wertentwicklung globaler Aktien wird auf Basis des MSCI World Index berechnet. Die Wertentwicklung globaler Anleihen wird auf Basis des Bloomberg L.P. Global Aggregate Index berechnet. Die Wertentwicklung globaler börsennotierter Immobilienwerte wird auf Basis des FTSE EPRA/NAREIT Global Developed Index berechnet. Die Wertentwicklung globaler Direktimmobilien wird auf Basis des MSCI Global Property Index berechnet.
- 10 Die Korrelationen basieren im Allgemeinen auf dem längsten verfügbaren gemeinsamen Betrachtungszeitraum (2008-2020). Die Korrelationen mit China werden anhand des längsten verfügbaren Zeitraums berechnet (2007-2019). Der MSCI Global Property Fund Index (GPI) umfasst einen konsistenten Datensatz nicht börsennotierter offener Core-Immobilienfonds aus aller Welt und bildet die Performance von Core-Immobilien in den wichtigsten Anlageregionen – Asien-Pazifik, Europa und Nordamerika – ab.
- 11 Australien, Österreich, Belgien, Kanada, China, Tschechische Republik, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Hongkong, Ungarn, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Malaysia, Niederlande, Neuseeland, Norwegen, Polen, Portugal, Singapur, Südafrika, Südkorea, Spanien, Schweden, Schweiz, Taiwan, Thailand, Großbritannien, USA, global.
- 12 Der MSCI Global Quarterly Property Fund Index (GPI) wurde wie folgt neu gewichtet: 50% Nordamerika, 25% Europa und 25% Asien-Pazifik.
- 13 Die Korrelationen wurden für den längsten verfügbaren gemeinsamen Zeitraum von Q1 2008 bis Q4 2021 berechnet.
- 14 Individualisierter Index auf Basis des MSCI Global Quarterly Property Fund Index (GPI) mit folgenden davon abweichenden Gewichtungen: 50% Nordamerika, 25% Europa und 25% Asien-Pazifik. Der GPI ist ein zu Illustrationszwecken erstellter kapitalisierungsgewichteter Index aus 101 kapitalgewichteten offenen, vierteljährlich bewerteten direkten Immobilien-Kernfonds aus der ganzen Welt.
- 15 Der Index ist ein nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index, der sich aus Immobiliengesellschaften zusammensetzt, die an mehreren globalen Börsen gehandelt werden. Die hier verwendeten Renditen stehen stellvertretend für die Renditen von Global Real Estate Investment Trusts (GREITs). (Hinweis: GREITs sind liquide börsennotierte Eigenkapitalinstrumente, deren Basiswerte Immobilienanlagen sind. GREITs werden häufig als liquide Proxy (stellvertretend) für Immobilienanlagen betrachtet).
- 16 Der Index ist darauf ausgelegt, die Wertentwicklung reiner Infrastrukturunternehmen aus aller Welt abzubilden, und deckt alle Infrastruktursektoren einschließlich MLPs und anderer Aktien ab.
- 17 Dieser Index ist ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, der börsengehandelte Aktien großer und mittlerer Unternehmen aus 23 entwickelten Märkten abbildet. Der Index bildet etwa 85% der Streubesitz-Marktkapitalisierung der einzelnen Aktienmärkte ab. Die Renditen werden hier stellvertretend für die globalen Aktienmarktrenditen verwendet.
- 18 Der Index ist ein nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index, der Staatsanleihen, Anleihen staatlicher Behörden, hypotheckenbesicherte Anleihen, Unternehmensanleihen, in den USA börsennotierte Investment-Grade-Anleihen sowie einige ausländische, an US-Börsen gehandelte Anleihen enthält.
- 19 Die Wertentwicklung globaler Aktien wird auf Basis des MSCI World Index berechnet. Die Wertentwicklung globaler Anleihen wird auf Basis des Bloomberg L.P. Global Aggregate Index berechnet. Die Wertentwicklung globaler Direktimmobilien wird auf Basis des MSCI Global Property Index berechnet. Die Wertentwicklung globaler börsennotierter Immobilienwerte wird auf Basis des FTSE EPRA/NAREIT Developed Index berechnet.

Wesentliche Risiken

Die vollständigen Informationen zu den Risiken erhalten Sie in den Verkaufsunterlagen.

Der Wert einer Anlage und die Erträge hieraus können sowohl steigen als auch fallen und es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhalten. Immobilien und Grundstücke können unter Umständen nicht zu jeder Zeit veräußert werden, sodass Investoren nicht zu jeder Zeit ihre Anteile verkaufen können. Der Wert von Immobilien und Grundstücken obliegt grundsätzlich der Ansicht des Schätzers.

Dieses Material enthält Aussagen, die nicht nur historischer Natur sind, sondern ‚vorausschauende Aussagen‘ darstellen. Dazu gehören unter anderem Prognosen, Voraussagen, Einschätzungen von Erträgen und Renditen oder zukünftige Performance-Ziele. Diese vorausschauenden Aussagen beruhen auf bestimmten Annahmen, von denen einige hier beschrieben sind. Die tatsächlichen Ereignisse lassen sich nur schwer vorhersagen und können erheblich von den Annahmen abweichen. Alle hier enthaltenen vorausschauenden Aussagen beruhen auf Informationen, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Materials verfügbar waren und Invesco übernimmt keine Gewähr für die Aktualisierung vorausschauender Aussagen. Somit kann nicht garantiert werden, dass Rendite-Annahmen oder Prognosen realisiert werden, vorausschauende Aussagen eintreffen und die Renditen oder Ergebnisse nicht wesentlich geringer ausfallen als angenommen.

Wichtige Information

Diese Marketing-Anzeige dient lediglich zu Diskussionszwecken und richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger in Österreich, Deutschland und der Schweiz. Dieses Marketingdokument stellt keine Empfehlung dar, eine bestimmte Anlageklasse, Finanzinstrument oder Strategie, zu kaufen oder verkaufen. Das Dokument unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben.

Stand der Daten: April 2022, sofern nicht anders angegeben.

Die in diesem Material dargestellten Prognosen und Meinungen sind subjektive Einschätzungen und Annahmen des Fondsmanagements oder deren Vertreter. Diese können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass die Prognosen wie vorhergesagt eintreten werden. Dieses Dokument stellt keinen Anlagerat dar. Vor dem Erwerb sollten sich Anleger über (i) die rechtlichen Vorschriften in ihrem Herkunftsland oder im Land, in dem sich ihr regelmäßiger Wohnsitz befindet, (ii) eventuelle Devisenkontrollen sowie (iii) eventuelle steuerliche Auswirkungen informieren. Hinweise auf Rankings, Ratings oder Auszeichnungen bieten keine Garantie für künftige Wertentwicklungen.

Herausgeber in Deutschland, Österreich und der Schweiz: Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Deutschland / Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, 8001 Zürich, Schweiz.

Copyright © 2022 Invesco. Alle Rechte vorbehalten. [EMEA2211677/2022]