

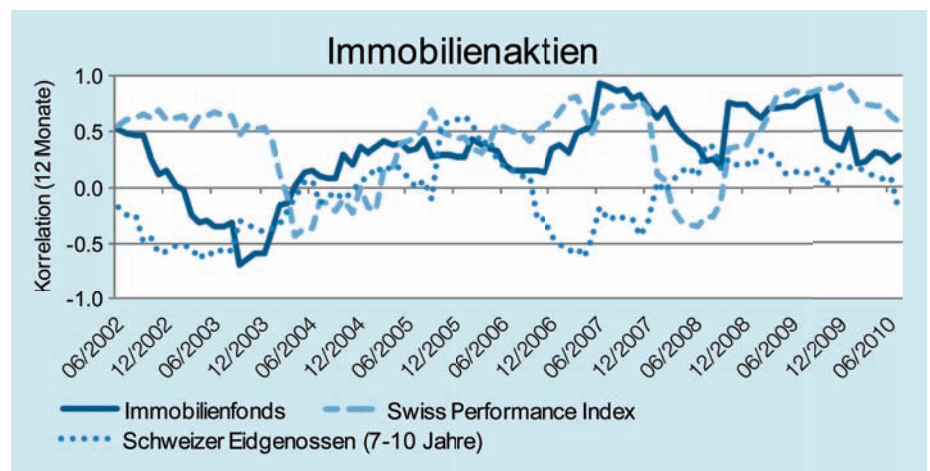
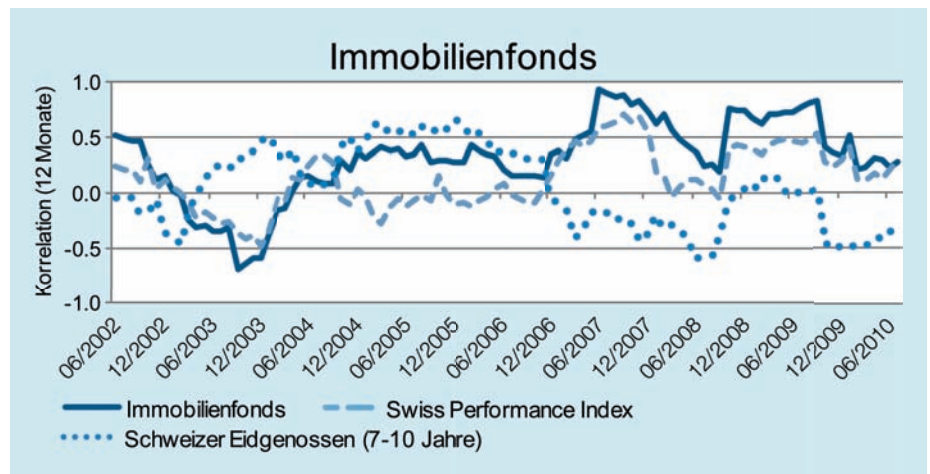
Korrelationen nicht vernachlässigen

Immobilienanlagen reduzieren aufgrund ihrer vorteilhaften Korrelationen das Risiko innerhalb eines gemischten Portfolios. Bei einer hohen Aktienquote ist der positive Effekt jedoch deutlich geringer als vor einigen Jahren. Bei bestehenden Portfolios hat sich das Risiko sogar erhöht.

Die Korrelation beschreibt die Entwicklung zweier Anlagen. Wenn sich die Anlagen jeweils in die gleiche Richtung bewegen, liegt die Korrelation nahe bei 1. Wenn kein Zusammenhang zwischen den Anlagen feststellbar ist, beträgt die Korrelation 0 und wenn sich die Anlagen jeweils in die entgegengesetzte Richtung bewegen, liegt die Korrelation nahe bei -1. Bei der Zusammenstellung eines Portfolios sind Anlagen, welche negativ miteinander korrelieren, sehr begehrt. Dadurch wird nämlich das Risiko des Portfolios, zumindest aus statistischer Perspektive, deutlich reduziert.

Ein Anleger sollte bei der Zusammenstellung seines Portfolios die Korrelationen der verschiedenen Anlagen untereinander nicht vernachlässigen. Wenn Anlage A steigt, gewinnt dann Anlage B auch oder verliert sie? In steigenden Finanzmärkten ist es natürlich von Vorteil, wenn alle Anlagen an Wert zulegen. Finanzmärkte sind jedoch keine Einbahnstrasse und können auch mal fallen. In solchen Phasen ist es von Vorteil, wenn sich nicht alle Anlagen in die gleiche Richtung bewegen. In der Finanzkrise musste man allerdings feststellen, dass die Korrelationen nicht stabil sind. Beispielsweise sind die Korrelationen der Rohstoff-Anlagen (zum Beispiel Öl, Getreide, Industrie-Metalle usw.) mit anderen Vermögensklassen wie Aktien und Obligation während der Finanzkrise deutlich angestiegen. Die vermeintliche Risiko-Reduktion, welche durch die Beimischung von Rohstoff-Anlagen hätte erzielt werden sollen, wurde damit zunichte gemacht.

Ein Grund für die erhöhte Nachfrage nach Immobilienanlagen ist sicherlich die günstige, also nur leicht positive oder negative, Korrelation mit anderen Vermögensklassen. Vor allem institutionelle Investoren schätzen solche Anlagen sehr. Bei der Korrelation sollten unbedingt ei-



nige wichtige Punkte beachtet werden:

- Ein Korrelationskoeffizient sagt nichts über das Ausmass der Bewegung aus. Wenn beispielsweise Anlage A und Anlage B perfekt miteinander korrelieren (Korrelationskoeffizient: +1) und Anlage A 2 % steigt, kann Anlage B mehr oder weniger als 2 % steigen.
- Ein Korrelationskoeffizient ist nicht stabil.
- Wie bei allen anderen statistischen Berechnungen haben auch hier der Beob-

achtungszeitraum und der Zeitintervall einen grossen Einfluss auf das Resultat. Werden tägliche, wöchentliche oder monatliche Zeitreihen verwendet? Wie weit geht man in die Vergangenheit?

Trotz den erwähnten Vorbehalten haben wir die 12-monatige Korrelation zwischen Immobilienfonds, Immobilienaktien sowie Schweizer Aktien (SPI) und Obligationen (Staatsanleihen 7–10 Jahre) seit Juni 2002 untersucht und dabei Folgendes festge-

stellt (vergleiche dazu Grafiken «Immobilienfonds» und «Immobilienaktien»):

Immobilienfonds / Immobilienaktien

Die Korrelation weist zwar grosse Schwankungen auf, liegt zurzeit mit +0,26 nahe beim Durchschnitt von +0,30. Auffällig ist, dass die Korrelation in schwierigen Marktphasen (2002–2003 oder 2007–2008) jeweils einbricht.

Immobilienfonds / Schweizer Aktien (SPI)

Bis 2006 war die Korrelation meistens leicht negativ. Danach drehte die Korrelation ins positive Terrain und beträgt aktuell +0,29.

Immobilienfonds / Schweizer Eidgenossen (7–10) Jahre

Hier ist die grösste Veränderung feststellbar. Während dem die Korrelation bis un-

gefähr Mitte 2006 zwischen 0 und +0,5 schwankte, sank sie in den Folgejahren auf -0,5 bis 0.

Immobilienaktien / Schweizer Aktien (SPI)

Die aktuelle Korrelation liegt mit +0,58 leicht über dem Durchschnitt von +0,42 und war die meiste Zeit positiv.

Immobilienaktien / Schweizer Eidgenossen (7–10) Jahre

In der Vergangenheit war die Korrelation leicht negativ. Aktuell beträgt sie -0,22 und ist damit deutlich unterhalb des Durchschnitts (-0,06).

Fazit

Die Korrelationen von Immobilien-Anlagen mit anderen Vermögensklassen sind weiterhin deutlich unter 1 und tragen da-

mit zu einer Reduktion des Portfolio-Risikos bei. Seit Ende 2006 können wir jedoch einen (kleinen) Strukturwandel bei den Immobilienfonds feststellen. Die Korrelation gegenüber Aktien und Obligationen hat sich deutlich verändert. Eine Beimischung von Immobilienanlagen bringt zurzeit bei Portfolios mit einer hohen Obligationenquote den grösseren Nutzen als bei Portfolios mit einer hohen Aktienquote. Das Risiko hat sich dementsprechend bei Portfolios mit Aktien und Immobilienanlagen erhöht und bei Portfolios mit Obligationen und Immobilienanlagen verringert. Die Schwankungen dieser Korrelationen sind allerdings bemerkenswert. Dementsprechend ist es wichtig, die Korrelationen regelmässig zu überprüfen und das Portfolio wenn nötig anzupassen. ■

Marco Gabriel,
MV Invest AG, Zürich

hfm Hälg Facility Management AG 
...schafft frei raum!



Mehr Transparenz, weniger Kosten und freie Kapazitäten für Ihr Kerngeschäft

Betrieb und Unterhalt von Gebäuden und Anlagen gehören meist nicht zu den Kernkompetenzen eines Unternehmens. Hier kann die hfm Hälg Facility Management AG wertvolle Freiräume schaffen. Denn sie übernimmt sämtliche Logistikaufgaben vom technischen, infrastrukturellen und kaufmännischen Gebäudemanagement bis hin zu umfassenden Beratungsleistungen.

Profitieren Sie von vielumfassenden Vorteilen und lassen Sie sich unverbindlich beraten.

hfm Hälg Facility Management AG
Sihlquai 306, 8037 Zürich, Telefon 044 448 20 80, info@hfm.ch, www.hfm.ch
ein unternehmen der hälg building services group



Die Zukunft gestalten!

Mit dem Master- und den Zertifikatslehrgängen der FHS St.Gallen erwerben Sie die nötigen Kompetenzen, um auch in Zukunft erfolgreich zu bleiben.

Master of Advanced Studies (MAS)
Real Estate Management (Immobilienökonomie)

Zertifikatslehrgänge (CAS)
Immobilienbewertung | Immobilienplanung | Immobilienmanagement

Informieren Sie sich über diese attraktiven Bildungschancen.

FHS St.Gallen, Weiterbildungszentrum Technik, Tellstrasse 2, CH-9001 St.Gallen, Telefon +41 71 226 12 04, wbt@fhsg.ch

 **FHS St.Gallen**
Hochschule für Angewandte Wissenschaften

Mitglied der FHO Fachhochschule Ostschweiz www.fhsg.ch