

Entwicklungen in Immobilien Derivativen

Bachelorarbeit

in

Real Estate Finance

am

**Institut für schweizerisches Bankwesen
der Universität Zürich**

bei

Prof. Dr. Thorsten Hens

Mihnea Constantinescu

Verfasser: Thomas Rosenberger

Executive Summary

Der Immobilienmarkt ist eine der letzten grossen Anlageklasse ohne einen liquiden Derivatmarkt. Was für Aktien, Obligationen, Zinssätzen oder Devisen schon seit langer Zeit der Fall ist hat sich für den kommerziellen Immobilienmarkt ausgehend von Grossbritannien erst in den letzten Jahren entwickelt. Immobilienderivate ermöglichen es den Investoren an den Renditen des Immobilienmarktes teilzunehmen ohne direkt in Liegenschaften zu investieren, oder schon bestehende Positionen abzusichern. Dabei besteht auch die Möglichkeit sich über Segmentindizes auf klar abgegrenzte Bereiche zu fokussieren.

Die vorliegende Arbeit zeigt in drei Abschnitten die wesentlichen Aspekte von Immobilienderivaten sowie die Entwicklung des Marktes. Dabei werden in einem ersten Teil die Indizes beschrieben, welche als Basiswerte der Derivate dienen und somit eine sehr zentrale Rolle einnehmen.

Im mittleren Teil werden die wichtigsten Derivativen Finanzinstrumente erklärt, mit welchen sich ein Engagement im Immobilienmarkt erreichen lassen. Zentral sind dabei Immobilienindex Swaps, welche den Austausch einer fixen Zahlung gegen die Indexrendite in der jeweiligen Zeitspanne ermöglichen. Weiter können aber auch Forward- und Futureskontrakte sowie Optionen und Indexzertifikate an die Indizes gekoppelt sein.

Der Hauptteil dieser Arbeit behandelt zum Schluss die Entwicklung des noch jungen Immobilienderivatmarktes. Neben den Transaktionszahlen für die momentan aktivsten Immobilienderivatmärkte, und der Entwicklung der Forward-Kurven, wird einerseits die Beziehung der Immobilienmärkte länderübergreifend untersucht, andererseits aber auch innerhalb der Länder ein Vergleich zu anderen Anlageklassen dargestellt. Dies geschieht hauptsächlich über den Aktien- und Obligationenmarkt, wobei auch Real Estate Investment Trust, als eine weitere indirekte Investitionsalternative für den Immobilienmarkt, betrachtet werden. Besonders interessant ist dabei die Betrachtung der Renditen der verschiedenen Anlageklassen ebenso aber auch die Beziehung des Immobilienmarktes gegenüber dem Aktienmarkt, welche relativ schwach ist, und somit bei der Portfoliobildung sehr interessant wird.