



März 2018: Investieren in Immobilien über Fonds und ETF

Die meisten finanziell wohlhabenden Menschen bis hin zu den Superreichen haben ihr Vermögen sowohl in Aktien als auch in Immobilien angelegt. Während in Nordamerika Aktien etwas mehr bevorzugt werden, stehen in Europa mehr Immobilien in der Gunst der Investoren.

In dieser Abhandlung möchte ich der Frage nachgehen, welche Möglichkeiten Privatanleger haben, in Immobilien zu investieren, wenn Sie die Auswahl und den Aufwand des direkten Immobilienbesitzes nicht auf sich nehmen wollen. Den direkten Erwerb von Immobilien besprechen wir im Modul 7.

Einen weiteren Weg in Immobilien zu investieren ist über geschlossene Fonds. Diese Möglichkeit möchte ich hier nicht betrachten, da die gesamte Struktur dieses Investments in der Vergangenheit in vielen Fällen nicht besonders anlegerfreundlich war (schlechte Verfügbarkeit, hohe Kosten, Intransparenz).

1.) Alternativweg: Immobilienunternehmen

Anstatt sich selbst um Immobilien zu kümmern, kann man auch in Immobilienunternehmen investieren. Diese haben in der Regel viele hundert, teilweise sogar tausende von Einheiten in ihrem Portfolio. Zehn der größten Immobilienunternehmen in Deutschland sind:

- Vonovia
- Deutsche Wohnen
- Vivawest
- SAGA GWG
- LEG Immobilien
- TAG Immobilien
- Degewo

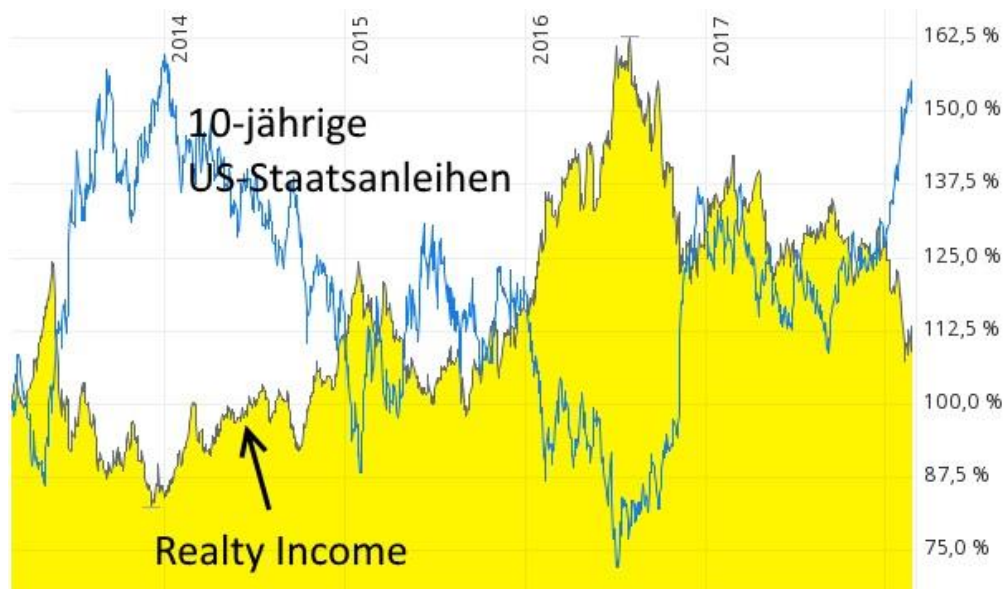


- Nassauische Heimstätte
- Gewobag
- Howoge

Einige der hier aufgeführten Immobilienunternehmen sind auch börsennotiert, so dass ein direktes Investment auch als Privatanleger möglich ist.

Eine besondere Rechtsform von Immobilienunternehmen sind [Real Estate Investments Trusts \(REIT\)](#), bei denen eine hohe Ausschüttungsquote für Investoren festgelegt worden ist, und daher auch bei Privatanlegern ziemlich beliebt sind.

Insbesondere REITs sind sehr stark von der Zinsentwicklung des jeweiligen Landes abhängig. Die folgende Grafik zeigt die Kursentwicklung von Realty Income (ISIN: US7561091049) und im blauen Chart das Zinsniveau der 10-jährigen US-Staatsanleihen. (Quelle: Comdirect.de)



Seit Mitte 2016 steigt das Zinsniveau der US-Staatsanleihen an und gleichzeitig drückt dies den Kurs des REIT aus den USA.

Also sind Immobilienunternehmen sensibel sowohl für die Schwankungen des Aktienmarktes als auch des Zinsniveaus. In einem steigenden Aktienmarkt bei



gleichzeitig sinkendem Zinsniveau profitieren Immobilienunternehmen demnach gleich doppelt.

2.) Alternativweg: ETF mit Immobilienunternehmen

Wie auch bei Aktien oder einzelnen direkten Immobilien, besteht bei der Auswahl eines Immobilienunternehmens das Risiko ein nur wenig profitabel wirtschaftendes Unternehmen zu erwischen. Nun kann ein Privatanleger hier auf ein Bündel von Immobilienunternehmen zurückgreifen, und zwar in Form von Immobilien-ETF. Die Diversifizierung bewahrt einen Anleger davor mit einem Investment einen Totalverlust zu erleiden. Zwei Beispiele von globalen Immobilien-ETF sind

- iShares Developed Markets Property Yield UCITS ETF (ISIN: IE00B1FZS350)
- SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF (ISIN: IE00B8GF1M35)

Der Kursverlauf beider ETF ist sehr ähnlich.

3.) Alternativweg: Offene Immobilienfonds

Anders als Immobilienunternehmen gibt es auch noch Fonds, deren Management direkte Immobilien ins Portfolio kauft, wobei diese Fonds nicht den Schwankungen der Aktienbörse unterliegen. Zwar können diese Fonds ebenfalls an der Börse gehandelt werden, aber deren Schwankungen sind im Standardfall wesentlich geringer. Zwei Beispiele sind:

- Grundbesitz Global (ISIN: DE0009807057)
- Unilmmo GLOBAL (ISIN: DE0009805556)

Hier ist ebenfalls die Wertentwicklung sehr ähnlich.

Sind Immobilien und Aktien voneinander unabhängig?

Eines der Ziele mehrere Anlageklassen in seinem Portfolio zu integrieren, ist eine weitgehend voneinander unabhängige Wertentwicklung. Ziel sollte sein, dass

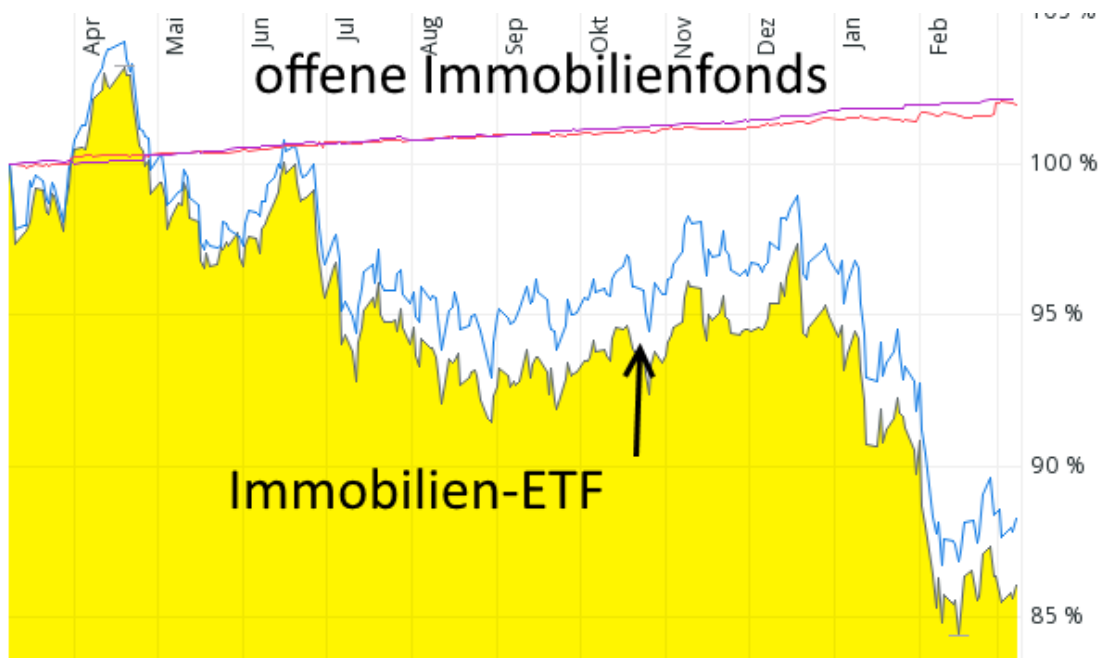


sämtliche Anlageklassen im Durchschnitt eines Zeitabschnitts an Wert gewinnen, aber möglichst niemals sämtliche Anlageklassen gleichzeitig an Wert verlieren.

Im Standardfall bewegen sich Aktien und Anleihen voneinander unabhängig, daher werden diesen beiden Anlageklassen häufig auch als Beispiel der kleinsten aller möglichen Portfoliozusammensetzungen herangezogen.

Grundsätzlich sind auch Immobilien und Aktien jeweils eigenständige Anlageklassen. Jedoch ist leicht nachvollziehbar, dass in wirtschaftlich boomenden Regionen oder einer weltweit blühenden Wirtschaft sowohl Aktien als auch Immobilien an Wert gewinnen. Umgekehrt leiden beide Anlageklassen, wenn es eine wirtschaftlich schlechte Zeit gibt.

Schauen wir uns zuerst die Entwicklung von Weg 2 und 3 innerhalb der zurückliegenden 12 Monate an. (Quelle: Comdirect.de)



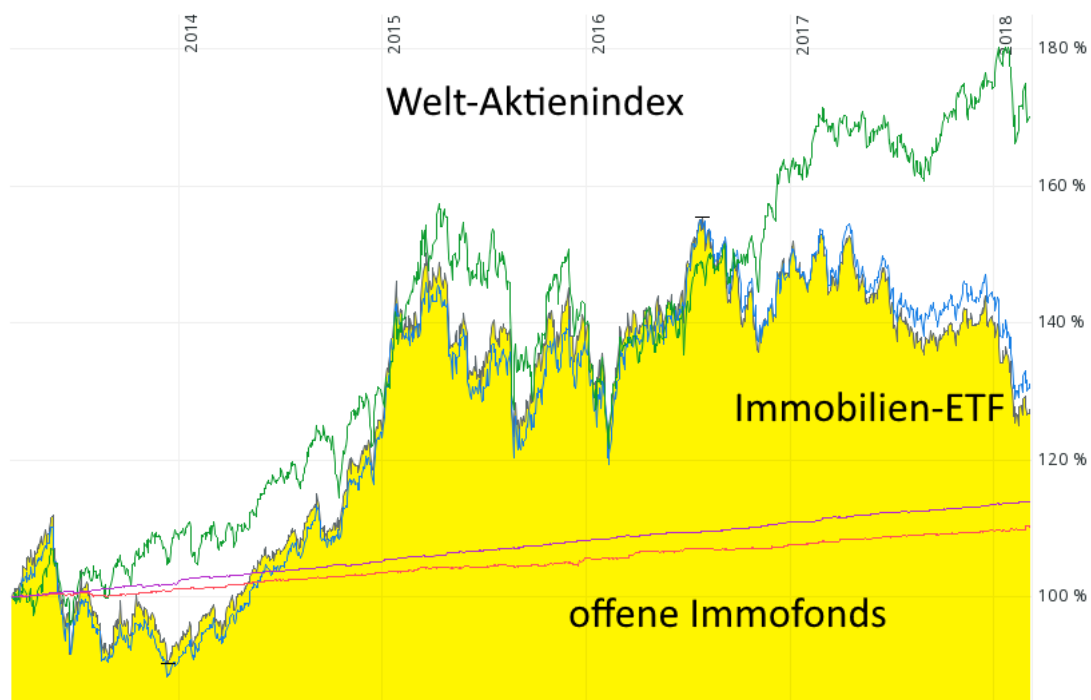
Während die offenen Immobilienfonds etwa 2% an Wert gewinnen konnten, verloren die beiden Immobilien-ETF 12 bis 14% an Wert. Hier haben die Auswirkungen des steigenden Zinsniveaus besonders in den USA deutliche Spuren



hinterlassen. Als Folge sind jetzt viele Besitzer von Immobilien-ETF verunsichert. Jedoch steckt dahinter vor allem die „Sorge“ über die steigenden Finanzierungskosten der Immobilienobjekte, weil die Fremdfinanzierung durch das höhere Zinsniveau teurer wird. Höhere Kosten drückt letztendlich auf die Gewinnmarge.

Entwicklung im Verhältnis zum globalen Aktienmarkt

In der folgenden Grafik sind die jeweils beiden Vertreter von offenen Immobilienfonds und Immobilien-ETFs sowie der Welt-Aktienindex MSCI ACWI in den letzten fünf Jahren zu sehen.



Da es ein insgesamt positiver Zeitraum für Aktien war, hat der Welt-Aktienindex am Ende dieses Zeitraums die Nase vorne. Insbesondere ab Sommer/Herbst 2016 fällt die eben besprochene schwächere Entwicklung von Immobilien-ETF auf. Schaut man jedoch genauer hin, dann verloren während der schwachen Aktienzeit (April 2015 bis Februar 2016) die Immobilien-ETF weniger an Wert als der Welt-Aktienindex. Dies könnte darauf hindeuten, dass bei einer schwächeren



Börsenphase Immobilien-ETF für Anleger eine gewisse dämpfende Wirkung für das Depot haben könnten.

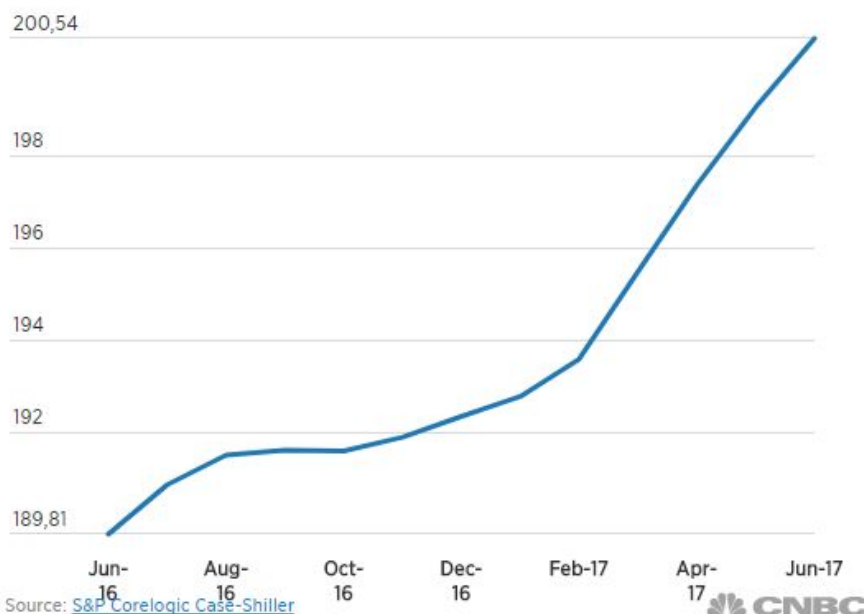
Offene Immobilienfonds zeigen eine stetige Aufwärtsentwicklung, wobei die jährliche Rendite von etwa 2% doch ziemlich bescheiden ausfällt.

Fazit

Eine richtig unabhängige und gleichzeitig renditestarke Alternative zu Aktien bieten sich für Privatanleger, die einen direkten Immobilienerwerb vermeiden möchten, nur bedingt. Entweder ist die Rendite zu gering (offene Immobilienfonds) oder man muss die Schwankungen des Aktienmarktes mit in Kauf nehmen. Das gezeigte Ergebnis ernüchert insofern, da zumindest in den Metropolen Europas als auch in den USA (siehe Grafik von CNBC) die Preisentwicklung eindeutig aufwärts gerichtet ist.

S&P Corelogic Case-Shiller 20-City Home Price Index

The index measures residential prices, tracking changes in home values in 20 metro regions.





Der hauptsächliche Vorteil bei Immobilien-ETF ist die in der Regel überdurchschnittliche Ausschüttung von Erträgen in Kombination mit fallenden Zinsen. Daher stammt auch der Erfolg dieser Investments in der Zeit nach Finanzkrise.

Ist eine echte Diversifikation bei ordentlichem Ertrag gewünscht, so ist das im Modul 7 besprochene Vorgehen beim Immobilienerwerb der profitabelste Weg, zumal der Immobilienerwerb hier auch wegen der Möglichkeit der Fremdfinanzierung noch rentabler ist.