

Europäische Immobilienaktien und REITs – Anlagechance

Aufgrund der aktuellen Marktlage und unter Berücksichtigung der Chance- und Risikoaspekten bietet sich momentan ein guter Zeitpunkt, um in europäische Immobilienaktien zu investieren.

Chancen

In der näheren Vergangenheit gab es zwei Themen, die oft die Schlagzeilen in den Finanznachrichten bestimmten. Zum einen die Geldpolitik von Notenbanken wie der EZB, und zum anderen der Handelskrieg zwischen den USA und China.

Wenden wir uns zunächst den Notenbanken zu. Von der US-Notenbank und der EZB wurde inzwischen wieder eine Rückkehr zur einer lockeren Geldpolitik eingeschlagen oder zumindest angekündigt. Ein Umfeld von niedrigen oder sinkenden Zinsen bei einer geringen, aber positiven, Inflation sollte sich unterstützend auf den Immobilienmarkt auswirken. Damit bleiben die Finanzierungsbedingungen für die Immobiliengesellschaften auf absehbare Zeit hin günstig.

Ein weiterer positiver Faktor für Immobilienaktien ist die im Vergleich gute Dividendenrendite. Diese lag in der Regel über dem Durchschnitt europäischer Aktien (siehe Abbildung 1) und zuletzt in 2018 bei ca. +3,4%. Gerade in Zeiten niedriger oder sogar negativer Anleihezinsen ist dies sehr attraktiv. Zudem sind Zahlungsströme im Immobilienbereich aufgrund stetiger Mieteinnahmen vergleichsweise stabil.

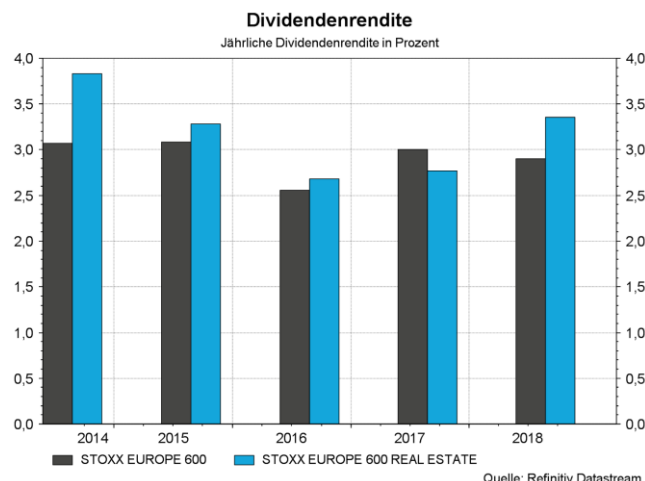


Abbildung 1

Kommen wir zu dem Punkt der Handelsstreitigkeiten. Immobilien oder Unternehmen, die ihre Haupterträge aus

Ein weiterer unterstützender Faktor ist aktuell die Bewertung der Gesellschaften. Abbildung 2 zeigt, dass die Bewertung der Firmen an der Börse mit einem Abschlag zu ihrem NAV (Net Asset Value) notieren. Vereinfacht stellt der NAV den Wert dar, welchen man erzielen würde, wenn man alle Immobilien der Gesellschaft zu ihrem aktuellen Wert verkaufen würde. Momentan liegt dieser Abschlag bei ca. 18% und stellt einen weiteren Puffer dar.

Valuation: Public real estate cheaper than private

Slowing growth reflected in wide discounts to NAV

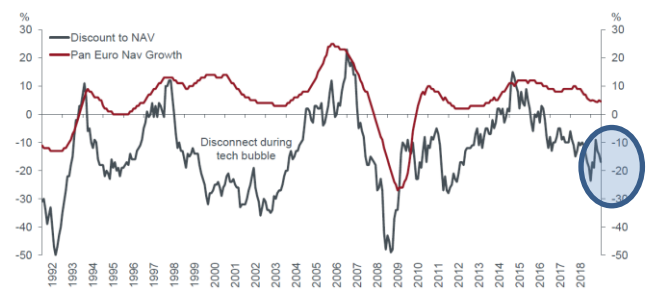


Abbildung 2

Risiken

Ein unerwarteter starker Anstieg der Zinsen, insbesondere am langen Ende der Zinsstrukturkurve, hätte wahrscheinlich negative Folgen für Immobilienaktien zur Folge. Auslöser könnte hier zum Beispiel eine überraschend hohe Inflation sein.

Aufgrund von zyklischen und strukturellen Entwicklungen wird sich die Bandbreite der zu erzielenden Renditen in den verschiedenen Immobiliensegmenten ausweiten. Deshalb nimmt die Bedeutung der Auswahl der Titel zu. Ein konzentrierter Ansatz bei einem aktiv gemanagten Fonds (zum Beispiel ca. 25-35 Positionen) kann sich hierbei auf die aussichtsreichsten Werte fokussieren. Aber Fehleinschätzungen des Management fallen dann auch schwerer ins Gewicht.

Ein weiteres Risiko besteht im Bereich der Regulierung. Maßnahmen der öffentlichen Hand zur Steuerung der Mieten bis hin zu möglichen Enteignungen können großen Einfluss auf Immobilienaktien haben. Hierbei wären voraussichtlich Werte mit einem Fokus auf Wohnimmobilien betroffen.

Fazit

Voraussichtlich befinden wir uns noch eine längere Zeit in einem Umfeld niedriger Zinsen bei gleichzeitiger geringer positiver Inflation. Eine Anlage in Immobilien mit vergleichsweise hoher Dividendenrendite und stabilen Zahlungsströmen stellt hier eine interessante Anlage dar. Zudem ist die aktuelle Bewertung der Firmen moderat.

Beispielhafte Produkte

WKN 989232 Henderson Horizon Pan European Property Equities A2 EUR

Der bereits 1998 aufgelegte Fonds investiert in Aktien, die einen wesentlichen Teil ihres Ertrages aus dem Eigentum, der Verwaltung und der Entwicklung von Immobilien in Europa erzielen. Die Titelauswahl erfolgt nach fundamentalen Aspekten unabhängig von der Marktkapitalisierung und das Portfolio besteht aus 30 bis 50 Werten. Mit dem Ansatz geht zum einen die Chance mittel- bis langfristig eine bessere Wertentwicklung als der Vergleichsindex zu erzielen einher. Zum anderen kann im

Gegenzug die Schwankungsbreite höher ausfallen. Die WKN 989232 ist die thesaurierende Tranche.

WKN A1W15E BNP Paribas Easy FTSE EPRA/NA REIT Eurozone Capped UCITS ETF

Der Fonds bildet die Wertentwicklung des FTSE EPRA/NA REIT Eurozone Capped Net Total Return Index bestmöglich ab. Damit bietet er Zugang zum Markt für Aktien des börsennotierten Immobiliensektors der Eurozone. Der Fonds enthält ca. 50 Titel. Der Fonds ist voll replizierend, das bedeutet, dass die einzelnen Indexbestandteile auch im Fonds enthalten sind. WKN A1W15E ist die thesaurierende Tranche. Bei der Auswahl des ETFs spielten qualitative und quantitative Faktoren eine Rolle. Die Qualität wird u.a. durch die Überprüfung der Kapitalverwaltungsgesellschaft sichergestellt. Auch die Diversifikation, Marktkapitalisierung oder Liquidität des zugrundeliegenden Indexes spielen z.B. eine Rolle. Beispiele für quantitative Bewertungskriterien sind der durchschnittliche Spread (Differenz zwischen An- und Verkaufskurs) im Vergleich zur jeweiligen Kategorie, das Fondsvolumen des ETFs, der Tracking Error gegenüber der Benchmark und die Managementgebühr.

Rechtlicher Hinweis

Disclaimer

An Erstellung beteiligte Personen

Christian Peters, Global Financial Advice

Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unternehmen

BNP Paribas S.A. (die „Bank“) handelnd durch BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland (die „Niederlassung“)

BNP Paribas S.A., 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris; und Kontaktdaten der Niederlassung: BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main (www.bnpparibas.de)

Zuständige Aufsichtsbehörden

Die Bank wird als Kreditinstitut und Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch:

- Banque de France, 31 rue Croix des petits-Champs, 75049 PARIS cedex 01 (www.banque-france.fr); und
- Autorité des Marchés Financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 (www.amf-france.org); und
- Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt a.M. (www.ecb.europa.eu)

Die Niederlassung wird beaufsichtigt durch:

- Banque de France, 31 rue Croix des petits-Champs, 75049 PARIS cedex 01 (www.banque-france.fr); und
- Autorité des Marchés Financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 (www.amf-france.org); und
- Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt a.M. (www.ecb.europa.eu); und
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-38, 60349 Frankfurt a.M. (www.bafin.de)

Abschluss der Erstellung und erstmalige Weitergabe

Diese Angaben variieren und werden bei der jeweiligen Anlageidee dargestellt.

Zeitpunkt der in der Empfehlung genannten Kurse

Diese Angaben variieren und werden bei der jeweiligen Anlageidee dargestellt.

Bekanntgabe an den Emittenten und Änderung

Die Anlageideen wurden den jeweiligen Emittenten gegenüber vorab nicht offengelegt und geändert.

Zeitlicher Rahmen der Empfehlung und vorgesehene Häufigkeit der Aktualisierung

Die Anlageideen haben i.d.R. einen Anlagehorizont von mehreren Monaten.

Die Anlageideen werden fortlaufend aktualisiert. In welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Die Aktualisierung hängt vor allem von folgenden Faktoren ab:

- makroökonomische Rahmenbedingungen
- Entwicklungen bei den relevanten Emittenten
- regulatorische Maßnahmen, v.a. der betreffenden Aufsichtsbehörden
- Entwicklungen auf den Kapitalmärkten
- Verhalten der Handelsteilnehmer
- politische Ereignisse

Die Bank ist nicht dazu verpflichtet, die Anlageideen zu aktualisieren. Im Falle einer Aktualisierung ersetzt die aktualisierte Anlageidee die bisherige Anlageidee mit sofortiger Wirkung.

Frühere abweichende Empfehlungen der Bank

n.a.

Empfehlungen der letzten zwölf Monate der Bank

Die vergangenen Anlageideen der Bank, finden Sie [hier](#).

Zuverlässigkeit der Informationsquellen

Die in den Empfehlungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die die Bank für zuverlässig hält, und wurden von der Bank nach bestem Wissen zusammengestellt.

Die Bank übernimmt jedoch keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen.

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der Anlageideen sind:

- Direkte Informationsquellen (u.a. Informationen der Emittenten, Analystenkonferenzen)
- Finanzinformationsdienstleister (u.a. Thomson Reuters, Morningstar)
- Studien (u.a. von Universitäten oder anderen Forschungseinrichtungen, Unternehmensberatungen, Finanzdienstleistern)

Wesentliche Annahmen

[siehe: **Bewertungsgrundlagen / Methoden / Annahmen**]

Bewertungsgrundlagen / Methoden / Annahmen

Die Erstellung von Anlageideen erfolgt im Rahmen von Sekundärforschung und ist in zwei Phasen unterteilt.

In der ersten Phase definiert die Bank anhand vorliegender makro- und mikroökonomischer Daten einen aussichtsreichen Sektor oder Region.

In der zweiten Phase erfolgt die Auswahl konkreter Produkte, mit denen man an der Anlageidee partizipieren kann.

Bewertungsgrundlagen; Methoden und Annahmen bei der Produktauswahl:

Aktiv gemanagte Fonds:

Das Ziel der Empfehlungsfonds ist es, für möglichst alle Anlageziele die besten Fonds empfehlen zu können. Es erfolgt keine Beschränkung auf Emittenten mit enger Verbindung zur BNP Paribas Gruppe. Weitere Anforderungen sind eine hinreichende Anzahl von am Markt angebotenen Fonds sowie eine hinreichende Streuung hinsichtlich der Art der Fonds. Es findet eine permanente Überwachung der Empfehlungsfonds statt.

Der Fondsauswahlprozess ist dreistufig. Er umfasst eine quantitative Analyse, eine qualitative Analyse und die Risk Due Dilligence auf Ebene der Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Zuerst wird eine Risk Due Dilligence der Kapitalverwaltungsgesellschaft durchgeführt. Diese soll sicherstellen, dass der Vermögensverwalter alle Prozesse im Sinne der Anleger ausrichtet und operative Risiken weitestgehend minimiert.

Im nächsten Schritt werden alle Fonds einer Kategorie einer rein quantitativen Selektion unterzogen. Der Fokus liegt hierbei auf der Positionierung der Fonds im Vergleich zu seinen Wettbewerbern mit vergleichbarer Anlagestrategie in folgenden Punkten:

- Performance Kalenderjahr
- Performance rollierend
- Volatilität

- Maximaler Draw down

Zusätzlich erfolgt eine qualitative Analyse. Damit soll sichergestellt werden, dass die positiven quantitativen Ergebnisse in Zukunft wiederholt werden können und nicht auf Zufall beruhen. Hier liegt der Fokus auf folgenden Punkten:

- Konstanz der Performance im Vergleich zum Wettbewerb
- Kapitalmarktanalyseprozesse bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Portfoliokonstruktion und -überwachung
- Fondsvolumen
- Aktuelle Strategieweichtung des Fonds

Unterstützt wird dies außerdem durch ein Interview mit der Fondsgesellschaft, bei dem unter anderem folgende Punkte geklärt werden:

- Gab es Veränderungen im Management?
- Ist zu erwarten, dass das Management stabil bleibt (Umfeld, KVG, etc.)?
- Gab es Veränderungen im Investmentprozess?
- Ist der Investmentprozess nachvollziehbar?
- Welchen Einfluss hat das Volumen des Fonds?

ETFs :

Wie bei den aktiv verwalteten Fonds ist der erste Schritt bei der Selektion eines geeigneten ETFs die Risk Due Dilligence. Im Anschluss daran wird ein passendes Underlying (Index) mit möglichst ausreichender Diversifizierung und Transparenz ausgewählt. Bei der Auswahl des ETFs, welcher das ausgewählte Underlying abbildet, werden folgende Kriterien herangezogen:

- Spread (verschiedene Zeiträume)
- Total Return (verschiedene Zeiträume)
- Kosten
- Tracking Error (verschiedene Zeiträume)
- Tracking Difference (verschiedene Zeiträume)
- Volumen

Die ausgewählten ETFs werden regelmäßig überprüft und mittels der genannten Kriterien erneut mit den verfügbaren Alternativen verglichen, um nachhaltig eine gute Qualität der ETF Auswahl zu gewährleisten.

Verwendung geschützter / nicht geschützter Modelle

Bei der Erstellung der Anlageideen wurden im Rahmen der Sekundärforschung keine geschützten Modelle verwendet.

Bedeutung der verwendeten Kategorie(n)

Im Rahmen der Anlageideen gibt die Bank „Kaufempfehlungen“ und „Verkaufsempfehlungen“ ab. „Kaufen“ bedeutet, dass der Kauf eines Instruments empfohlen wird. „Verkaufen“ bedeutet, dass der Verkauf eines Instruments empfohlen wird.

Risiken

Hinweise zu den mit den Empfehlungen für Fonds und ETFs und der jeweiligen Kursstrategie verbundenen Risiken finden Sie [hier](#).

Interessen und Interessenkonflikte Conflicts of Interest Policy

KUNDENINFORMATION ÜBER DIE GRUNDZÜGE IM UMGANG MIT INTERESSENKONFLIKTEN

Der Verhinderung und dem Management von Interessenkonflikten dient die Conflicts of Interest Policy (Policy) der Bank, die auch für die Niederlassung und ihre Angestellten gilt. Die Policy zielt darauf ab, Interessenkonflikte zu verhindern, oder im Falle ihrer Unvermeidbarkeit, zu identifizieren, zu managen und zu überwachen. [Die Policy kann [hier](#) abgerufen werden]

Erklärung im Hinblick auf die Vergütung der an der Erstellung der Anlageempfehlung beteiligten Personen

- Es existiert keine produktbezogene Vergütung für Personen, welche die Anlageempfehlung erstellen

Offenlegung weiterer Interessen und Interessenkonflikte

- Die [Nettoverkaufsposition / Nettokaufposition](#) der Bank / einer an der Erstellung beteiligten Person überschreitet 0,5% am gesamten emittierten Aktienkapital des Emittenten.
- [Unternehmen/Emittenten](#), welche mehr als 5% der Anteile am Gesamt ausgegebenen Aktienkapital der BNP Paribas S.A halten
- Die Bank ist ein Marktmacher oder Liquiditätsspende für die Europäischen Hauptindizes
- Die Bank war in den vorangegangenen zwölf Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (Europa, USA, Asien)

Erklärung zum Erwerbspreis und zum Datum (letzte 12 Monate) des Erwerbs von Anteilen der an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen

- Vor der Veröffentlichung der Empfehlung haben die folgenden, an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen, Anteile an folgendem Emittenten erhalten oder erworben, auf den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht: *n. a.*

[Vierteljährliche] Offenlegung der Empfehlungen einschl. der Ausrichtung der Empfehlungen für die vergangenen zwölf Monate

- Die Niederlassung veröffentlicht vierteljährlich einen Bericht über die abgegebenen Empfehlungen in den letzten 12 Monaten, den Sie [hier](#) einsehen können.