

### 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.

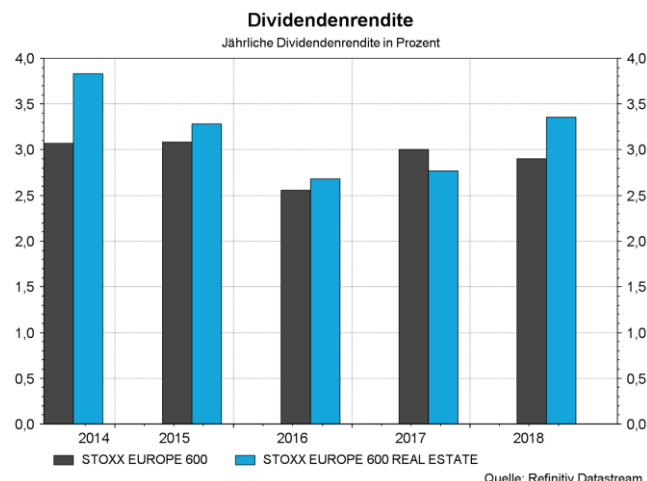


Abbildung 1

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

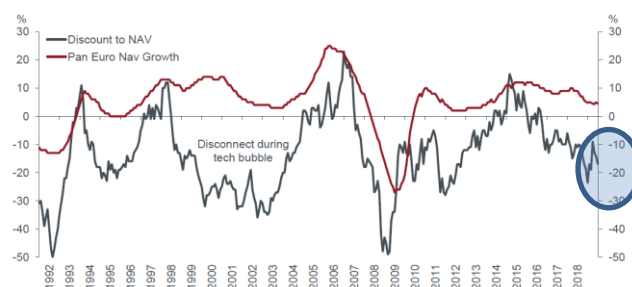


Abbildung 2

#### 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.