

In Immobilien investieren

Gastbeitrag von Helmut Kurz, Ellwanger & Geiger KG



Helmut Kurz hat ein Studium der Wirtschaftswissenschaften in Stuttgart absolviert. Danach war er 15 Jahre als Kundenbetreuer und Niederlassungsleiter bei amerikanischen Wertpapierhäusern in der Akquisition, Betreuung und Beratung von gehobenen privaten sowie institutionellen Anlegern tätig. Seit 1997 ist er beim Bankhaus Ellwanger & Geiger KG in Stuttgart zunächst als Wertpapierberater für gehobene Privatkunden, später als Fondsmanager für Immobilienaktien- und REIT-Fonds sowie die Makro-Anlagestrategie verantwortlich.

Seit der Finanzkrise versuchen die Zentralbanken, die Realverzinsung so tief wie möglich abzusenken. Dies kommt auch der Anlageform Immobilie zugute: Finanzierungskosten werden günstiger und niedrige Zinsen drängen Investoren zu Umschichtungen in Mietobjekte. Gerade in Deutschland genießen Immobilien den Nimbus einer sicheren Anlage. Eigentümer von Häusern und Grundstücken kamen finanziell besser durch die beiden totalen Geldentwertungen des 20. Jahrhunderts als Bargeld- oder Anleihenbesitzer. Doch auch Immobilien kennen Zyklen. So wurde der Wiedervereinigungs-Boom durch eine 15 Jahre anhaltende Stagnation oder – zumindest im Osten – einen Werteverfall mit vielen Pleiten abgelöst. Wie heftig der Absturz überbewerteter Immobilienmärkte sein kann, lehrte spätestens die Finanzkrise. Inzwischen sind die meisten Immobilienwerte wieder in die Nähe oder über ihre Höchststände von 2007 gestiegen. Ist es nun zu spät?

Bewertung

Ein Vergleich mit Aktien und vor allem Anleihen widerspricht dem weit verbreiteten Eindruck, Immobilien seien allgemein zu teuer. Es gibt zwar zu hoch bewertete Objekte und Segmente, aber Mietrenditen zwischen 3% und 8% je nach Land und Nutzungsart ergeben einen akzeptablen bis sehr attraktiven Renditeaufschlag. Nur in Krisenjahren war dieser gegenüber Anleihen höher als jetzt. Steigende Steuerlasten sowie vermietetfeindliche Gesetze, Vorschriften und Gerichtsurteile machen Direktanlagen für Privatanleger – wenn sie nicht Profis oder Multimillionäre sind – zu einem sinnlosen Unterfangen. Indirekte Anlagen in Immobilienfonds und Immobilienaktien ermöglichen dagegen sowohl eine professionelle Verwaltung als auch die notwendige Risikostreuung.

Immobilienaktien

Vergleicht man die indirekten Anlageformen miteinander, erweisen sich Immobilienaktien und vor allem REITs klassischen Immobilienfonds gegenüber als langfristig überlegen. Die Kosten sind niedriger und ihre Fungibilität, Transparenz, Managementqualität sowie Wertentwicklung sind besser. Als börsennotierte Wertpapiere schwanken sie jedoch kurzfristig mit dem Aktienmarkt. Diese Volatilität eröffnet Investoren die Gelegenheit, Kursschwankungen zum Auf- und Abbau von Beständen zu nutzen.

Immobilienanlagen sind generell ein ausgesprochen lokales Geschäft. Es braucht spezielles Wissen, das meist weder die Anleger noch ihre Berater in ausreichendem Maße besitzen. Die Lösung sind global investierende Fonds, die in Immobilienaktien bzw. REITs anlegen. Was bei Aktienanlagen selbstverständlich ist, also international und nach Branchen zu streuen, ist bei Immobilien noch immer nicht Standard. Die häufige Konzentration allein auf Objekte in Deutschland wird als Fehler offenbar werden, sobald die Immobilienmärkte hier nicht mehr so gut laufen.

Verteilt man den Anlagebetrag weltweit auf Gesellschaften mit ihren vielen Objekten, dann wird damit ein noch größerer Diversifikationsnutzen erreicht als mit Aktien anderer Branchen, die primär globalen Zyklen ausgesetzt sind. Werden solche REIT-Fonds konservativ und wertorientiert verwaltet, erreichen Anleger damit ein sehr gutes Risiko-Ertrags-Profil. Beim nächsten Schritt, der Selektion von Fonds, gilt es, nicht alleine die langfristige Wertentwicklung, sondern auch ihre Robustheit in Schwächephase als wesentliches Kriterium zu beachten. ■