



Helmut Kurz

Bankhaus ELLWANGER & GEIGER AG
Fondsberater
E&G FONDS GLOBAL REITS
WKN A0X9EX (R) A0RDTN (I)

Was genau sind REITs, welches ‚Problem‘ lösen sie und an welche Investoren richten sie sich?

REITs steht für ‚Real Estate Investment Trusts‘. Darunter versteht man Immobiliengesellschaften in einem besonderen rechtlichen und steuerlichen Rahmen. Das Besondere: Diese Gesellschaften schütten den gesamten erwirtschafteten Gewinn aus und müssen daher keine Unternehmenssteuern bezahlen. Der Anleger erhält in der Regel hohe Dividenden, die dann von diesem zu versteuern sind. REITs richten sich an Investoren, die professionell, kostengünstig und fungibel in Immobilien investieren wollen. Durch die Vielzahl ihrer Objekte ermöglichen sie auch kleineren Anlagebeträgen die Teilhabe an einem großen, hochwertigen Portfolio mit Einzelobjekten, von denen manche über eine Milliarde Euro wert sind. Wer sich an der Illiquidität anderer Immobilienanlagen wie offenen Immobilienfonds, AIFs oder Direktanlagen stört, findet in REITs ein hoch fungibles und täglich an der Börse gehandeltes Investmentvehikel. Auch hinsichtlich der Kosten sind REITs vergleichsweise preiswert. Viele Spezialisten sehen sie zudem als ertragreichste Art der indirekten Immobilienanlage an. Bei allen Vorteilen, einen „Pferdefuß“ müssen Anleger aushalten können: Kursschwankungen. Darum ist ein mehrjähriger Anlagezeitraum unbedingt zu empfehlen. Doch das ist bei Immobilien ohnehin der Fall. Wer nicht so viel Geduld hat, der kann natürlich auch unter Tradingaspekten kaufen. Die vergleichsweise geringe Korrelation zu anderen Sektoren macht REITs als Bestandteil eines Aktien-Portfolios hochinteressant. Hierdurch kann für das Gesamtdepot ein spürbar verbessertes Chance-/Risiko-Verhältnis erzielt werden.

Immobilien gelten als teuer, viele Menschen besitzen bereits selbstgenutzte Häuser oder Wohnungen –

weshalb sollte man überhaupt einen REITs-Fonds hinzufügen?

Die meisten Anleger haben in der Tat bereits Immobilienbesitz – vielfach die eigenen vier Wände. Das ist auch vernünftig. Kommen jedoch weitere Objekte hinzu, machen viele Investoren einen Fehler, den sie bei Wertpapieranlagen so nicht begehen würden: Sie kaufen häufig Wohnimmobilien im näheren Umfeld und haben dann einen großen Teil ihres Vermögens in nur einer Region, einer Nutzungsart oder gar nur in einem Objekt gebunden. Das ist unschädlich, solange dort alles richtig läuft und der deutsche Immobilienmarkt freundlich bleibt. In der Vergangenheit gab es aber oft lange Phasen, in denen der deutsche Markt sich relativ schlecht entwickelte. Denken Sie etwa an den Zeitraum vom Beginn der 90er Jahre bis zur Finanzkrise 2008. Auch die nicht ganz einfache Entscheidung, wie Immobilienanlagen vernünftig über verschiedene Nutzungsarten und Kontinente hinweg aufgeteilt werden können, haben viele Immobilieninvestoren nicht gelöst. Und last but not least haben viele die häufig aufwändige und teure Verwaltung des Besitzes nicht im Blick. Alle diese Aspekte sind Gesichtspunkte, die für eine Anlage in REITs sprechen.

Zahlreiche offene Immobilienfonds nehmen keine neuen Mittel an – wo bringen Sie die Anlagegelder unter?

Das ist der Clou: Das Anlagekapital ist bei REITs bereits investiert. Die Titel in unserem Fonds besitzen Immobilienbestände und müssen nicht erst jetzt anfangen neu zu kaufen bzw. zu bauen. Wir achten beim Kauf unserer Zielinvestments natürlich ganz genau darauf, nicht an der Börse für die Gebäude mehr zu bezahlen, als sie am physischen Markt wert sind. Es gibt fast immer Papiere, die fair oder – eher die Regel als die Ausnahme – tiefer bewertet



sind, als die dahinterstehenden Objekte bzw. Portfolios.

Ihr Haus ist in Stuttgart – wie lösen Sie das Research Ihrer Anlagen in Amerika und Asien?

Uns war immer klar, dass wir vom schönen Schwabenland aus nicht seriös Immobiliengelder in der ganzen Welt nach eigenem Gusto platzieren können. Deshalb haben wir uns kompetente lokale Berater gesichert, mit denen wir seit vielen Jahren gut und vertrauensvoll zusammenarbeiten. Auch wenn man ‚nur‘ Immobilienaktien kauft – bei Immobilien geht es nicht ohne lokales Know How.

Werden die Kurse Ihrer REITs fallen, wenn die Zinsen wieder steigen?

Das ist eine derzeit sehr verbreitete Theorie. In der Tat wäre es wahrscheinlich weder für REITs, noch andere Immobilienanlagen noch für Wertpapiere gut, falls die Zinsen deutlich steigen sollten. Aber anders als bei – womöglich langlaufenden – Anleihen, ist es bei REITs nicht mathematisch zwingend, dass die Kurse durch steigende Zinsen fallen müssen. Denn warum steigen die Zinsen schließlich? Weil die aufwärts gerichtete Konjunktur das mit sich bringt. Eine bessere Wirtschaftsentwicklung wiederum bedeutet in der Regel aber auch steigende Auslastungen und steigende Mieten. Diese kompensieren oder überkompensieren dann den „Schaden“ den höhere Zinsen anrichten. Historisch entwickelten sich REITs bei steigenden Zinsen in der Anfangsphase eher etwas schwächer als sonstige Branchen, jedoch spürbar besser als Anleihen. Im weiteren Verlauf tendierten sie dann freundlich - wie andere Aktien. Auch der laufende Zyklus in den USA, wo die Zinsen seit 2013 langsam steigen, zeigt dieses Muster. Dort entwickelten sich REITs trotz insgesamt deutlichen Zinssteigerungen gut. Nur hohe Realzinsen – die weltweit nirgendwo zu beobachten oder zu erwarten sind, setzen dem Sektor zu. Denn ihnen folgt fast immer eine Rezession, der sich Immobilien naturgemäß nicht entziehen können. Doch auch dann wäre nicht alles verloren: Die Erfahrung lehrt, dass mit konjunk-

turell unempfindlicheren Nutzungsarten ein Portfolio widerstandsfähiger gemacht werden kann. Nicht nur über die Auswahl von REITs mit solchen Objekten, sondern auch bei der Titelselektion können besonders robust aufgestellte REITs ausgewählt werden. Eine Möglichkeit, die wir dafür nutzen, sind gering verschuldete Gesellschaften. Was die allgegenwärtige Angst vor steigenden Zinsen anbelangt, haben sich die meisten REITs die derzeit noch niedrigen Zinssätze über langfristige Kredite auf Jahre hinaus gesichert, so dass sich etwaige Zinsanstiege bei den Fremdfinanzierungskosten nicht so schnell bemerkbar machen.

Wie bzw. woher gewinnen Sie Ihre Anlageideen?

Meldungen von Immobilienunternehmen, Analystenstudien sowie die Presse verfolgen wir und unsere Berater täglich genau. Sie liefern uns in der Regel mehr als genug Ideen. Hinzu kommen Analysen der Finanzberichte und Gespräche mit dem Management der REITs. Manchmal sind es auch volkswirtschaftliche Entwicklungen, die uns dazu bringen, bestimmte Umschichtungen zwischen Regionen oder bei Nutzungsarten vorzunehmen. Die Kunst ist, den Überblick zu behalten und Nachrichten schnell und richtig einordnen zu können. Dabei helfen uns die jahrzehntelange Erfahrung und der intensive Austausch mit anderen Marktexperten.

Wie haben Sie Ihren Fonds momentan strukturiert – sichern Sie die Fremdwährungen ab?

Im Moment ist Europa klar Übergewichtet, dann folgt die Region Asien/Pazifik - in Nordamerika sind wir unterrepräsentiert. In den USA ist der Zyklus am weitesten fortgeschritten und die Konkurrenz durch die dort höheren Anleihezinsen am ehesten gegeben.

In der Vergangenheit haben wir nur in Fällen ausgeprägter Überbewertung von Fremdwährungen abgesichert. Das war bisher bei japanischen und australischen REITs der Fall. Aktuell sind wir bei keinen Währungen abgesichert.

Das Interview wurde geführt von Thomas Reinhold vom Berenberg Vermögensverwalter Office, das als Verwahrstelle für den genannten Fonds fungiert.

Weitere Informationen

Bankhaus ELLWANGER & GEIGER AG
www.privatbank.de/reits
E&G FONDS GLOBAL REITS
WKN A0X9EX (R) A0RDTN (I)



Wichtige Hinweise: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG und nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 34b Absatz 1 WpHG. Als Werbemitteilung genügt dieses Dokument nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 31 a Abs. 2 WpHG und/oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 31 a Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatkunden ist nicht beabsichtigt. Dieses Dokument ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf das angegebene Erstellungsdatum hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen. Für den Eintritt der in dem Dokument enthaltenen Prognosen oder sonstige Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Ebenso wenig für die Inhalte der in diesem Dokument verlinkten Internetseiten und Unterlagen außerhalb der Berenberg Gruppe. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht auf <http://www.berenberg.de/glossar> ein Online-Glossar zur Verfügung. Der Nachdruck, die – auch teilweise – Vervielfältigung sowie die Weitergabe des Dokumentes sind ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Vermögensverwalter Office
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
www.berenberg.de/vvo

Sven Hoppenhöft / Thomas Reinhold
Telefon +49 40 350 60-8331 / -8347
sven.hoppenhoeft@berenberg.de
thomas.reinhold@berenberg.de