

# Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

Sonderdruck aus der Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 18. April 2020

## DIE VERMÖGENSFRAGE

# Bessere Immobilien für Anleger

**Im Vergleich zu offenen Immobilienfonds weisen die in Deutschland weitgehend unbekanntenen „Reits“ viele Vorteile auf. Sie sind stabiler als die meisten Aktien, zahlen hohe Dividenden, lassen sich jederzeit verkaufen und binden weniger Kapital als ein Eigenheim.**

Von Hanno Mußler

Man sollte sein Anlagevermögen breit streuen. Hinter dieser Regel steht die Idee, dass während des Auf und Abs der Wirtschaftsleistung (Konjunktur) an der Börse mal die eine Anlageklasse und mal eine andere Anlageklasse besser abschneidet. Im Idealfall wird ein Depot, das verschiedene Anlagen enthält, robuster; sein Gesamtwert schwankt weniger, es balanciert Risiken besser aus. In den vergangenen Jahren ist es allerdings schwieriger geworden, die Regel von der Streuung sinnvoll umzusetzen.

Anleihen und Festgeld bei der Bank bilden traditionell die wichtigste Anlageklasse der Deutschen. Aber das so angelegte Geld wirft seit Jahren wenig Zinsen, sprich: Rendite ab. Das gilt jetzt nach dem Börsencrash im März mehr denn je. Gefährlicher aber ist, dass das Kursrisiko von Anleihen im Fall steigender Zinsen nun sehr hoch ist. Was also tun? Alles in Aktien? Auch das wäre nicht klug, wie sich gerade erst wieder gezeigt hat.

Aktien gehören ins Depot, weil sie über lange Zeiträume mit die höchsten Renditen aller Anlageklassen abwerfen. Und der Aktienmarkt ermöglicht auch eine gewisse Risikostreuung. Denn es gibt Phasen, in denen an der Börse mal eher Aktien großer Unternehmen gefragt sind und mal solche von kleineren. Auch schneiden in bestimmten Perioden substanzstarke Dividendenaktien besser ab als wachstumsstarke Tech-



**LA FRANÇAISE**  
ASSET MANAGEMENT

**Thorsten Rauch**

Director Sales

La Francaise Asset Management GmbH

Tel. +49 69 2972 43829

trauch@la-francaise.com

nologieaktien, und mal ist es umgekehrt. Als Aktienanleger sollte man darauf achten, dass man einen „bunten Strauß“ unterschiedlicher Aktientypen besitzt. Aber Aktie bleibt gleichwohl Aktie. Wie sich gerade im Crash wieder gezeigt hat, können sich nur ganz wenige einem Abwärtstau mel entziehen.

Deshalb wäre es gut, mehr Wertpapiere zu besitzen, die möglichst anders als (die meisten) Aktien und Anleihen auf Ereignisse reagieren. Auf der Suche nach den mit dem Depot „unkorrelierten“ Anlagen stößt man schnell auf Immobilien. Wobei „unkorreliert“ relativ zu verstehen ist: Völlig unabhängig voneinander entwickeln sich die wenigsten Anlageklassen zueinander. So verliert in einem Konjunkturabschwung oder auch mit steigenden Zinsen nicht selten sowohl der Preisauftrieb am Aktien- wie auch am Immobilienmarkt an Dynamik. So machen gerade Prognosen die Runde, dass auf den Sturz der Aktienkurse eine Preiskorrektur auf den Immobilienmärkten in ähnlicher Höhe folgen werde.

### Regelmäßige Renovierungen

Allerdings behandeln viele Leute Immobilien ohnehin nicht als Geldanlage, sondern als Konsumgut. Viele sind sich dessen aber gar nicht bewusst: Sie wohnen in ihrer eigenen Wohnung oder ihrem eigenen Haus

und nutzen die Immobilie ab. Um den Wert einer Immobilie zu erhalten, sollte daher regelmäßig renoviert werden. Weniger Kosten fallen dafür natürlich dann an, wenn man selbst anpacken kann und nicht zwei linke Hände hat. Aber alles werden die wenigsten allein stemmen können. Und wer baut, sollte auf die Lebenserfahrung anderer vertrauen, die wissen: Es wird nicht nur beim Berliner Flughafen teurer als prognostiziert.

Hinzu kommt: Oft steckt das ganze Vermögen in der einen Immobilie. Und zusätzlich muss meist auch noch ein Kredit aufgenommen werden. Damit ist das Eigenheim ein gefährliches Klumpenrisiko, das der Regel von der Streuung des Vermögens völlig widerspricht. Auch der Umgang mit Schulden ist zwiespältig. Der Zwang, den Immobilienkredit abzahlen zu müssen, mag viele Menschen disziplinieren. Im Vergleich zu einem Mieter wird ein Immobilienbesitzer eher auf einen Urlaub verzichten müssen - und das dann auch tun, um Zins und Tilgung zu leisten. In richtigen Krisen allerdings, etwa im Fall des Arbeitsplatzverlustes, kann sich der Immobilienkredit als zu hohe Last erweisen. Wenn dann in der Not das Eigenheim verkauft werden muss, stehen die Kaufinteressenten selten Schlange.

Selbst wenn alles glatt läuft: Ob sich das Eigenheim lohnt, ist nicht zuletzt eine Typfrage. Was ist es mir wert, dass ich als Besitzer einfach ohne jemanden zu fragen die Wand zwischen Wohnzimmer und Küche ausnehmen kann? Oder stört mich, dass die Immobilie immobil macht, ich nicht beherzt das Jobangebot in der anderen Ecke der Republik oder im Ausland annehme, da ich mein Eigenheim nicht leicht verkaufen kann? Das wäre jedenfalls zu einfach gedacht: Miete sparen, stattdessen Kreditzinsen zahlen, aber nicht in Instandhaltung investieren und gleichwohl am Ende „etwas Eigenes im ursprünglichen Wert“ besitzen - diese blauäugige Rechnung wird nur in den seltensten Fällen aufgehen.

### **Bis zu sechs Gehälter für Notlagen**

Anders liegt die Sache mit Immobilien als Anlageklasse. Sie eignen sich für jedermann neben Anleihen (weniger als früher), Aktien (langfristig halten) und Gold (als Versicherung gegen Währungskrisen). Allerdings sollte man die Kapitalanlage vorsichtig betreiben, also gerade nicht auf Kredit. Vielmehr sollte man immer drei bis sechs Nettomonatsgehälter für Notlagen vorhalten, um nicht in einem ungünstigen Moment verkaufen zu müssen. Und Kapi-

tanleger sollten eben auch die Chance nutzen, dass sie ihr Geld nicht in eine einzige Anlage stecken müssen wie viele Immobilienbesitzer, sondern verteilen können: auf Aktien, Anleihen und eben auch auf Immobilien. Die meisten Anleger wählen dafür offene Immobilienfonds.

Mit offenen Immobilienfonds investiert man gemeinsam mit vielen Anlegern in mehrere Objekte. Das Geld im Fonds wird also breit gestreut. Allerdings lassen sich die Fondsgesellschaften die Auswahl und das Managen der Immobilien von den Anlegern gut bezahlen. Hinzu kommt: Anteile an offenen Immobilienfonds sind nicht jederzeit veräußerbar. Nachdem vor der Finanzkrise 2008/2009 einige offene Immobilienfonds unter dem plötzlichen Abzug von Anlegerkapital dermaßen litten, dass sie auch nach Notverkäufen von Immobilien Anleger nicht auszahlen konnten, sind sie gesetzlich mit Kündigungsfristen von zwölf bis 24 Monaten versehen. Das heißt: Man kommt nur über Umwege an sein Geld, da die Anteile offener Immobilienfonds nicht ständig bei der Fondsgesellschaft zurückgegeben werden können.

Diesen Nachteil haben die in Deutschland wenig bekannten Reits nicht. Real Estate Investment Trust (Reits, gesprochen: Riez) gibt es in den Vereinigten Staaten seit den 1960er Jahren, in Deutschland erst seit 2007. Sie sind börsennotierte Immobiliengesellschaften. Ihre Anteile lassen sich - anders als offene Immobilienfonds - also jederzeit verkaufen. Gut für Anleger ist auch, dass Reits steuerlich privilegiert sind und kaum oder gar keine Körperschaft- und Gewerbesteuer zahlen müssen. Reits sind auch verpflichtet, viel von ihrem Gewinn (in Deutschland mindestens 90 Prozent) an ihre Anleger auszuschütten. Während sie hierzulande nach wie vor ein Schattendasein führen - es gibt derzeit nur fünf inländische Reits, davon ist Alstria Office im M-Dax der bekannteste -, zählt die Ratingagentur Morningstar allein in den Vereinigten Staaten 138 Reits, in Japan sogar fast 600, in Australien 130, in Südafrika gut 70 und in Kanada 30 Reits.

### **Wie man in Reits investiert**

Doch warum sind Reits trotz der vielen Vorteile in Deutschland kaum verbreitet? Die SPD hat verhindert, dass auch börsennotierte Wohnimmobilienkonzerne wie Vonovia, Deutsche Wohnen oder LEG sich in einen Reit wandeln dürfen. Diese deutschen Wohnungsgesellschaften sind zwar börsennotiert, als herkömmliche Aktiengesellschaften unterliegen sie aber den

üblichen Steuergesetzen. Wer ein Portfolio aus mehreren Reits aufbauen will, muss also in ausländische Immobiliengesellschaften investieren. Damit machen sich Anleger auch von Währungsschwankungen abhängig. Darüber hinaus unterliegen die Immobilien im Reit Wertschwankungen. Die Börse allerdings verlangt von Reits viel Transparenz über ihr Geschäftsgebaren. Zudem gibt es sehr unterschiedliche Reits: Die einen besitzen Wohnungen, die anderen Büros oder Shopping-Center und wieder andere betreiben Funktürme. Immobilien sind eben nicht gleich Immobilien. Wie investiert man nun in Reits? Manche Anleger sind schon drin, vielleicht ohne es zu wissen.

Wer in den amerikanischen Aktienindex S&P 500 über einen Indexfonds (ETF) investiert, hat automatisch rund 5 Prozent seines Geldes in Reits investiert. Denn einige Reits wie der Sendemastbetreiber American Tower, der Mall-Besitzer Simon Property und der Funkturbetreiber Crown Castle gehören zu den wichtigsten 500 börsennotierten amerikanischen Unternehmen. Auch in den anderen genannten Ländern mit vielen Reits ist es so, dass einige davon in den Standardaktienindizes vertreten sind. Wem das nicht reicht, der kann zusätzlich Reits über Fonds oder als Einzelanlage kaufen.

Beginnen wir mit Indexfonds: Ein ETF auf den Reit-Index FTSE EPRA/NAREIT investiert zu 54 Prozent in den Vereinigten Staaten und weitere 13 Prozent seines Geldes in Japan. Das ist wichtig zu wissen, wenn es um die regionale Streuung im Depot geht: Wer erst einen geringen Teil seines Anlagevermögens in den Vereinigten Staaten investiert hat, für den kann ein ETF auf einen solchen Index trotz des hohen Gewichts amerikanischer Immobilien ein Weg in den Reit-Markt sein.

Der Zeitpunkt erscheint nicht gerade ungünstig: Viele Reits haben die jüngste Talfahrt am Aktienmarkt stark mitgenommen. Offensichtlich erwarten viele Anleger ein Durchschlagen der Corona-Krise auf Immobilien, und das vermutlich auch nicht zu Unrecht. Der ETF von Blackrock namens I-Shares-Developed Real Estate Index Fonds etwa hat nach Daten von Morningstar seit einem Jahr 22 Prozent verloren, in den vergangenen fünf Jahren jedes Jahr 2,6 Prozent. Es wäre also im Rückblick kein schlechter Zeitpunkt gewesen, erst jetzt einzusteigen - wobei es natürlich an den Börsen in den nächsten Monaten weiter stürmisch bleiben kann.

Viele offene Immobilienfonds weisen derzeit im Vergleich zu Reits noch eine bessere Wertentwicklung auf. Beobachter

führen das darauf zurück, dass der Wert der Immobilien in offenen Immobilienfonds oft nur nach und nach überprüft wird – was gerade in Zeiten der Corona-Krise zu einer nur langsamen, sich aber möglicherweise lange hinziehenden Korrektur der Immobilienwerte und damit auch des Werts der Fondsanteile führen kann.

Neben ETF bieten aktiv gemanagte Immobilienfonds Reit-Anlegern ihre Dienste an. Für die Auswahl der börsennotierten Immobiliengesellschaften, die ein Fondsmanagement trifft, muss man als Anleger je nach Fonds allerdings zwischen etwa 1,3 und 1,9 Prozent Gebühr auf die Anlagesumme zahlen, und das jedes Jahr. Und auch dann kann man sich keineswegs sicher sein, dass die Fondsmanager mehr Rendite liefern als ETF oder ob sie eine andere, vielleicht ausgewogenere Länderstreuung, vornehmen.

Immerhin agiert zum Beispiel der VE-RI Listed Real Estate (Isin: DE0009763276) der Fondsgesellschaft La Francaise (Gruppe Crédit Mutuel) nach klaren Regeln. Er filtert aus 3200 Reits die am häufigsten an der Börse gehandelten 300 Reits aus und selektiert dann aus diesen liquidesten Reits mit Hilfe eines ausgeklügelten Punktebewertungssystems anhand von vier Kriterien – hohe Profitabilität, geringe Bewertung,

geringe Kursschwankungen und hohes Momentum – jeden Monat die 30 besten Reits aus. Es wird in jeden Reit gleich viel investiert, also jeweils ein Dreißigstel. Außerdem hat sich der Fonds auferlegt, nicht mehr als 30 Prozent des Geldes in einem Land anzulegen. Damit vermeidet er Klumpenrisiken, ist aber immer voll investiert. Die Wertentwicklung ist etwas besser als der oben genannte ETF: Seit einem Jahr hat der Fonds 10 Prozent verloren, seit fünf Jahren gut 1 Prozent.

#### **Streuung inklusive**

Wer das Risikomanagement selbst übernehmen will, kann natürlich auch in einzelne Reits wie in Aktien investieren. Dabei kann die Auswahl des oben genannten Fonds durchaus Inspirationsquelle sein. Dauerbrenner darin sind trotz monatlich neuer Auswahl zum Beispiel Canadian Apartment Properties, Allied Properties und PSP Swiss. Der erste, kurz Capreit genannt, betreibt 65 000 Mietwohnungen und Fertighausgemeinschaften in Kanada, den Niederlanden und Irland. Dies soll beispielhaft zeigen, dass innerhalb der einzelnen Reits eine Streuung der Anlage erfolgt.

Gleichwohl: In einem großen Abwärtsstrudel am Aktienmarkt erwischt es meist

fast alle, auch die Reits. Insofern ergibt es Sinn, die gesamte Anlagesumme nicht auf einmal zu investieren, sondern über einen gewissen Zeitraum hinweg mit mehreren Käufen peu à peu auch das Einstiegsrisiko zu streuen. Schließlich wird ein Eigenheim ja auch nicht an einem Tag erbaut. Dafür stehen Immobilien anschließend meist verlässlich jahrzehntelang. Reits sind auch recht stabil, zumindest stabiler als die meisten Aktien. Im Zeitablauf schwanken Reits weniger im Wert, zahlen hohe Dividenden und lassen sich jederzeit verkaufen. Reits binden weniger Kapital als ein Eigenheim und sind damit für viele Leute ein guter Weg, um in die bedeutende Anlageklasse Immobilien zu investieren.

© Alle Rechte vorbehalten. Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt. Zur Verfügung gestellt vom Frankfurter Allgemeine Archiv. [www.faz-rechte.de/sonderdrucke.htm](http://www.faz-rechte.de/sonderdrucke.htm).

**La Française Asset Management GmbH**  
mainBuilding, Taunusanlage 18, 60325 Frankfurt  
[www.la-francaise-am.de](http://www.la-francaise-am.de)