

Update: Offene Immobilienfonds im Portfolio

AUTOR

Dr. Stefan Mitropoulos
Telefon: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Gertrud R. Traud

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Immobilien sind ein wichtiger Baustein in einem diversifizierten Portfolio.
- Aufgrund geringer Mindestanlage und hoher Diversifikation sind offene Immobilienfonds geeignet zur Abdeckung der Immobilienquote im Portfolio vieler privater Anleger.
- Offene Immobilienfonds erhalten derzeit hohe Mittelzuflüsse. Dies wird zu einer Herausforderung für die Fonds, da es immer schwieriger wird, geeignete Investments zu finden.
- Angesichts der erwarteten Marktentwicklung, gealterter Immobilienbestände und der vorsichtigen Bewertungspraxis rechnen wir mit einer wenig veränderten Fondsperformance.

1 Gute Gründe für die Immobilienanlage

Immobilien bilden neben Aktien und Anleihen einen wichtigen Bestandteil einer ausgewogenen Vermögensstruktur für institutionelle wie auch private Investoren. Sie weisen eine Reihe von Eigenschaften auf, die sie von anderen Anlageklassen unterscheiden und damit zu einem wichtigen Baustein in einem diversifizierten Portfolio machen. Wesentliche Charakteristika dieser Anlageklasse sind eine lange Lebensdauer, die Standortgebundenheit und die hohe Individualität der Investitionsobjekte. Die Eigenschaften von Immobilieninvestments führen langfristig zumeist zu einem niedrigen Gleichlauf (Korrelation) mit anderen Assetklassen wie Aktien oder Anleihen.

Typisch für viele Immobilienanlagen ist die große Bedeutung der relativ stabilen Einkommensströme aus den Mieteinnahmen der Immobilien. Auch die recht hohe Wertbeständigkeit von Immobilien wird häufig als Grund angeführt, dass Immobilien eine „sichere“ Vermögensanlage seien. Wie jedoch die Erfahrungen der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise in vielen Ländern gezeigt haben, unterliegen diese Sachwerte teils erheblichen Preisschwankungen. Preisübertreibungen und darauf folgende Korrekturen sind daher auch hier nicht auszuschließen. Dies erfordert eine Anlagestrategie, die möglichst breit über Immobilien in unterschiedlichen Standorten, Regionen und Nutzungsarten streut.

2 Warum offene Immobilienfonds?

Innerhalb der Assetklasse Immobilien gibt es ganz unterschiedliche Anlageformen, die sich nicht in gleichem Maße für Privatanleger eignen. Grundsätzlich lassen sich direkte und indirekte Immobilienanlagen unterscheiden, wobei offene und geschlossene Immobilienfonds sowie Immobilienaktien die wichtigsten Formen der indirekten Immobilienanlage sind.

Direkte Immobilienanlagen erfordern hohe Investitionsvolumina, so dass sie sich nicht für die Beimischung im Portfolio der meisten privaten Anleger eignen. Am Wohnungsmarkt liegt die Mindestanlage in der Regel beim Kaufpreis einer Wohnung, bei gewerblichen Immobilien sind die Anlage-summen noch viel höher. Nach Angaben des Mikrozensus leben rund 42 % der deutschen Privathaushalte im Wohneigentum und verfügen demnach über direkten Immobilienbesitz. Dieser wird aber üblicherweise nicht zum investierbaren Vermögen gezählt, das einem aktiven Portfoliomanagement zugänglich ist. Auch handelt es sich bei der Direktanlage um eine Investition in ein einzelnes Immobilienobjekt, bei dem keine Risikostreuung stattfindet.

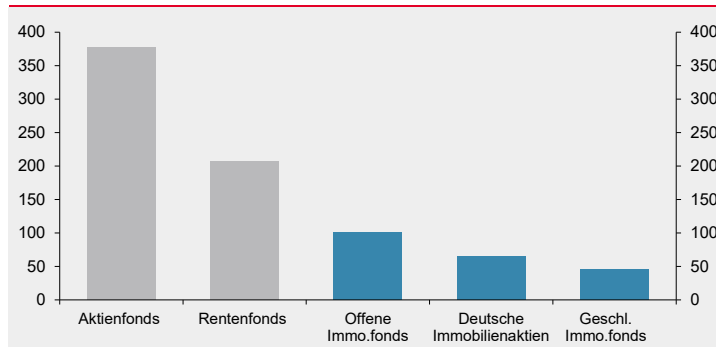
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Geschlossene Fonds:
Hohe Anlagesummen

Auch geschlossene Immobilienfonds¹ kommen bei einer Mindestanlage von 10.000 Euro und mehr für viele Privatanleger nicht in Frage. Sie werden in der Regel als Personengesellschaft gegründet für den Erwerb oder zur Entwicklung einer oder weniger Immobilien für einen Zeitraum von meist mehr als zehn Jahren. Hat der Initiator bei Anlegern das erforderliche Eigenkapital eingesammelt, wird der Fonds geschlossen. Geschlossene Immobilienfonds weisen wie Direktanlagen keine oder – im Falle von Mehrobjektfonds – nur eine geringe Risikostreuung auf. Ein vorzeitiger Verkauf von Anteilen ist oft nur schwer möglich, so dass es sich wie bei direkt gehaltenen Immobilien um eine weitgehend illiquide Vermögensanlage handelt. Im Gegensatz zu den beiden anderen indirekten Formen der Immobilienanlage ist die Bedeutung geschlossener Immobilienfonds in Deutschland in den letzten Jahren zurückgegangen.

Bedeutung indirekter Immobilienanlagen in Deutschland

Investmentvolumen, Mrd. Euro*



* Publikumsfonds Stand Ende März 2019, Marktkapitalisierung DAX Subsector Real Estate von Ende Mai, anfänglich platziertes Eigenkapital geschlossener Immobilienfonds von Februar 2019
Quellen: BVI, Deutsche Börse, Deutsche Bundesbank, Helaba Volkswirtschaft/Research

Immobilienaktien: Mehr
Aktie als Immobilie

Börsennotierte Immobilienaktien bzw. -fonds sind die liquideste Form der Immobilienanlage, da sie sich jederzeit zum Marktwert verkaufen lassen.² Dabei handelt es sich um Aktiengesellschaften, die in ein Immobilienportfolio investieren oder in der Immobilienentwicklung tätig sind. Die Mindestanlage besteht im Kurswert der einzelnen Aktie. Die Wertentwicklung von Immobilienaktien reagiert nicht allein auf die fundamentale Entwicklung an den Immobilienmärkten. Vielmehr unterliegt sie auch den allgemeinen Bestimmungsfaktoren des Aktienmarktes und weist wie diese eine hohe Volatilität auf. Aufgrund der aktienähnlichen Eigenschaften halten wir diese Anlage für weniger geeignet, um den Immobilienanteil im Portfolio privater Anleger abzudecken. Die Bedeutung von Immobilienaktien am deutschen Aktienmarkt hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Die Marktkapitalisierung des DAX Subindex Real Estate im Prime Standard der Deutsche Börse lag Ende Mai bei rund 65 Mrd. Euro.

OIF meist gut
diversifiziert

Offene Immobilienfonds (OIF) weisen im Vergleich zu geschlossenen Fonds deutlich größere Portfolios mit einer viel höheren Zahl an Einzelobjekten und damit eine breite Diversifikation z.B. nach Standorten oder Nutzungsarten auf. Mit einem Fondsvolumen von erstmals über 100 Mrd. Euro sind offene Immobilienpublikumsfonds nach Anlagesumme derzeit die bedeutendste Form der indirekten Immobilienanlage in Deutschland.

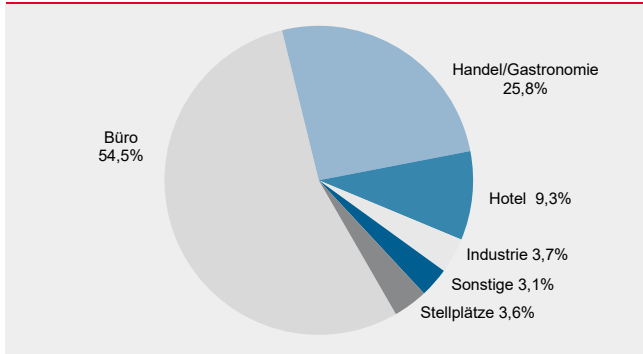
Der Schwerpunkt der Immobilienobjekte der OIF liegt mit zuletzt über 54 % der Verkehrswerte auf Büros. Daneben spielen vor allem Einzelhandelsimmobilien (fast 26 %) eine größere Rolle, Hotels, Industrieimmobilien (Lager, Logistik) und Stellplätze runden die Portfolios ab. Wenig sind OIF in Wohnungen investiert (rd. 1 %) – nicht zuletzt aufgrund des höheren Verwaltungsaufwands. Während einige Fonds global investieren, beschränken sich andere auf Europa oder Deutschland. Im Schnitt waren die vom Investmentverband BVI erfassten OIF zuletzt zu mehr als 35 % in deutsche Immobilien investiert, etwa 50 % entfallen auf europäische Länder und fast 15 % der Objekte liegen außerhalb Europas (vor allem in den USA).

¹ Nach Kapitalanlagegesetzbuch KAGB „geschlossene Alternative Investmentfonds“ (AIF).

² Vgl. ausführlich: Helaba Immobilienreport: [Immobilienaktien als Anlagealternative?](#) vom 13. Dezember 2017.

Büroimmobilien dominieren

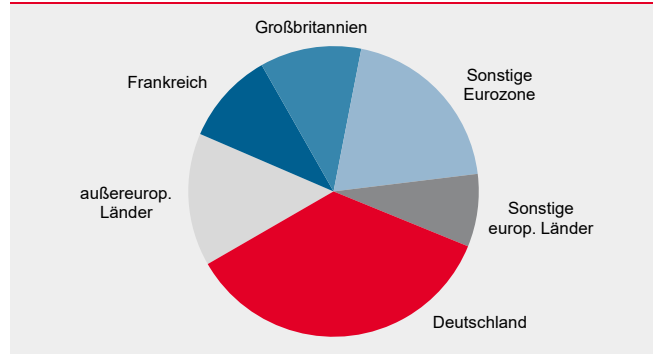
Aufteilung Nutzungsarten nach Verkehrswert, 31. Dezember 2018, %



Quellen: BVI, Helaba Volkswirtschaft/Research

Schwerpunkt im europäischen Ausland

Regionale Aufteilung nach Verkehrswert, 31. Dezember 2018, %



Quellen: BVI, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auf Basis der Bewertung der Fondsobjekte durch unabhängige Sachverständige findet in der Regel eine tägliche Preisfeststellung der Anteilsscheine statt. Die Schwankungsanfälligkeit ist gering. Bei Anteilsscheinen zu etwa 40 bis 100 Euro ist die Mindestanlagesumme bei OIF niedrig. Dies qualifiziert sie als grundsätzlich geeignetes Anlagevehikel, um den Immobilienanteil im Portfolio von Privatanlegern abzudecken. Allerdings muss diese Aussage nach den Erfahrungen in der jüngeren Vergangenheit relativiert werden. Angesichts einer Reihe von OIF, bei denen die Anteilsrücknahme über Jahre ausgesetzt wurde und es zu erheblichen Verlusten gekommen ist, sollten private Anleger mit besonders hohen Anforderungen an Liquidität die Anlageklasse meiden.

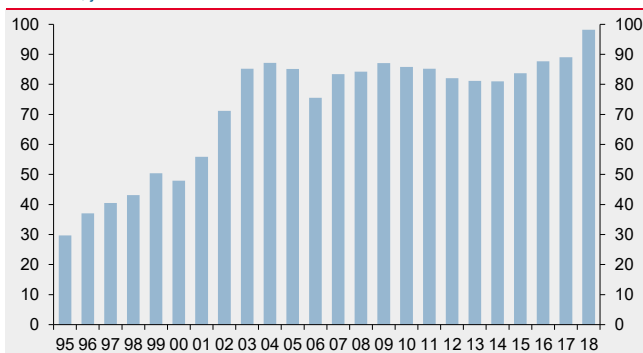
3 Regulierung seit der Finanzkrise

Kräftige Mittelabflüsse in der Finanzkrise

Nachdem jahrzehntelang die tägliche Rückgabe der Anteilsscheine möglich war, mussten 2008 einige OIF die Anteilsrücknahme aussetzen. Dies wurde aufgrund hoher Mittelabflüsse in der sich zuspitzenden globalen Finanzkrise erforderlich. Dabei war es zunächst nicht die Befürchtung einer schlechten Performance, die zur Schließung von Fonds führte. Vielmehr sahen sich durch die Finanzkrise vor allem institutionelle Investoren gezwungen, Liquidität zu beschaffen. Die extreme Marktsituation erschwerte den Verkauf anderer Investments oder lies diesen nur zu schlechten Konditionen zu. Dies sorgte für umfangreiche Verkaufswünsche auch bei offenen Immobilienfonds. Nach der Schließung der ersten OIF verschlechterte sich die Lage weiter. Vor allem Fonds, die in den Boomjahren zahlreiche Immobilien zu hohen Preisen eingekauft hatten, mussten Immobilienwerte in ihren Portfolios merklich abwerten. Bei einzelnen Fonds führte dies zu weiteren kräftigen Mittelabflüssen und zu teils prozentual zweistelligen Rückgängen der Anteilswerte.

Fondsvermögen von OIF erreicht neuen Höchststand

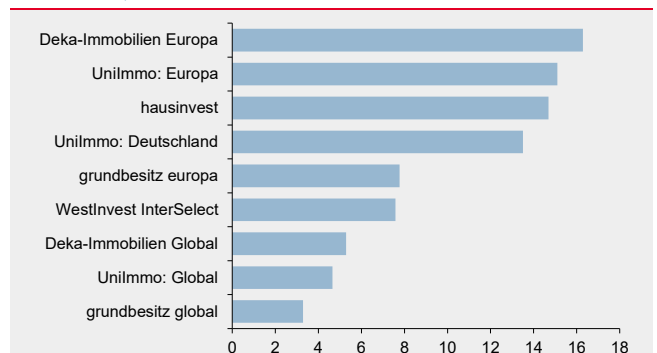
Mrd. Euro, jeweils Jahresende



Quellen: BVI, Helaba Volkswirtschaft/Research

Helaba OIF-Index: Neun Immobilienpublikumsfonds

Fondsvolumen, Mrd. Euro*



*letzter verfügbarer Stand (Ende März/Ende April)
Quellen: Fondsanbieter, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bei einigen Publikumsfonds hatte sich die Liquiditätssituation zwei Jahre nach Beginn der Aussetzung der Anteilsrücknahme nicht verbessert, so dass die in diesem Fall gesetzlich vorgeschriebene Auflösung eingeleitet wurde. Von den kräftigen Mittelabflüssen während der Finanzkrise waren vor allem OIF betroffen, die einen hohen Anteil institutioneller Anleger aufwiesen und bei der Liquiditätssteuerung nicht auf einen leistungsstarken Vertrieb zurückgreifen konnten. Anders war die Lage bei Anbietern, deren OIF stärker auf Privatanleger ausgerichtet sind und sich auf einen funktionsfähigen Bankvertrieb stützen konnten. Dank des in den letzten Jahren günstigen Marktumfeldes ist die Abwicklung der aufzulösenden Fonds inzwischen weit fortgeschritten – zuletzt war hier von nur noch ein Fondsvolumen von 2,3 Mrd. Euro betroffen.

Helaba OIF-Index

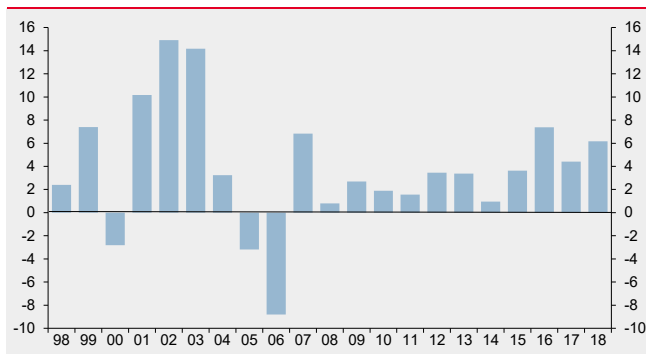
Aus den OIF der führenden Anbieter³, die auch während und nach der Finanzkrise investierbar waren, haben wir den „Helaba OIF-Index“ konstruiert. Der Index bildet die gleichgewichtete Wertentwicklung von neun Fonds ab. Mit einem aktuellen Fondsvolumen von etwa 88 Mrd. Euro (vgl. Chart S. 3) decken sie weitgehend das für Privatanleger investierbare Universum der Fondskategorie ab. Nach Angaben des BVI waren Ende März 2019 in Deutschland insgesamt 101 Mrd. Euro in OIF investiert – ein neuer Höchststand.

Mindesthaltedauer und Kündigungsfristen

Um die grundsätzliche Konstruktionsschwäche der OIF – tägliche Rückgabemöglichkeit und langfristige Anlageform, die kurzfristig nicht liquidierbar ist – zu mildern, kam es 2013 zu einer gesetzlichen Neuregelung. Durch das „Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz“ (AnsFuG) wurde für Neuanleger eine einjährige Kündigungsfrist und eine Mindesthaltedauer von zwei Jahren eingeführt. Anleger konnten zunächst im Kalenderhalbjahr noch bis zu 30.000 Euro aus einem OIF abziehen. Mit dem Kapitalanlagegesetz (KAGB) wurde die Rückgabe weiter eingeschränkt. Für nach dem Stichtag 22. Juli 2013 erworbene Anteile an OIF gilt nun grundsätzlich eine Mindesthaltedauer von 24 Monaten und eine Kündigungsfrist von 12 Monaten.⁴ Die Fondsgesellschaft kann in ihren Anlagebedingungen die Rücknahme von Anteilen „nur zu bestimmten Terminen, jedoch mindestens alle zwölf Monate“ vorsehen. Für Altanleger, die ihre Anteile an OIF vor dem Stichtag erworben haben, bleibt es bei der täglichen Rückgabemöglichkeit. Die Mindesthalte- und Kündigungsfristen verringerten die Attraktivität des Anlagevehikels für institutionelle Anleger, die in der Vergangenheit OIF zum „Parken“ großer Geldbeträge genutzt hatten. Die Neuregelung stärkte aber die Fondskategorie als langfristig orientierte Immobilienanlage für private Anleger. Trotz dieser verbesserten Möglichkeiten der Liquiditätssteuerung kann jedoch bei künftigen Marktverwerfungen nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Fonds die Anteilsrücknahme vorübergehend aussetzen müssen.

Bei Anlegern weiterhin beliebt

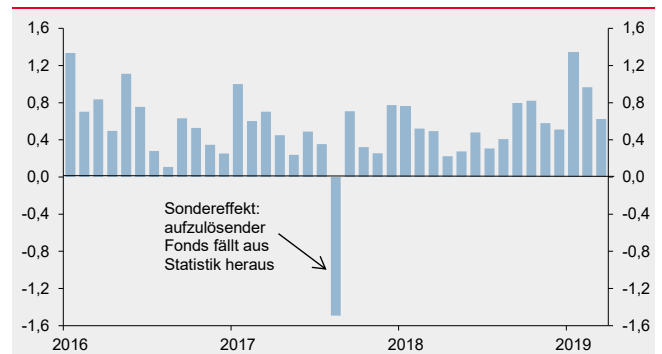
Jährliche Nettomittelzuflüsse von OIF, Mrd. Euro



Quellen: Deutsche Bundesbank, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mehr Mittelzuflüsse als gewünscht

Monatliche Nettomittelzuflüsse von OIF, Mrd. Euro



Quellen: Datastream, Deutsche Bundesbank, Helaba Volkswirtschaft/Research

³ Deka Immobilien Investment GmbH, WestInvest Gesellschaft für Immobilienfonds mbH, Commerz Real Investmentgesellschaft, DWS Grundbesitz GmbH sowie Union Investment Real Estate GmbH.

⁴ § 255 KAGB: Sonderregeln für die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen bei offenen inländischen Publikums-AIF, speziell Immobilien-Sondervermögen.

Hohe Mittelzuflüsse bei den großen Anbietern

Die Einführung der Mindesthalte- und Kündigungsfristen hat der Attraktivität der offenen Immobilienfonds nicht geschadet. Nach niedrigen Zuflüssen 2014 stiegen die Absatzzahlen wieder deutlich, bis 2016 mit 7,4 Mrd. Euro die höchsten Nettomittelzuflüsse seit 2003 erreicht wurden. 2018 lag das Vertriebsergebnis mit 6,2 Mrd. Euro erneut über dem langjährigen Durchschnitt von rund 4 Mrd. Euro. Allein im ersten Quartal 2019 übertrafen die Mittelzuflüsse trotz teilweise Kontingentierung bei einzelnen Fonds mit insgesamt 2,9 Mrd. Euro den Vorjahreswert um 65 %. Die Beliebtheit gerade der im „Helaba OIF-Index“ enthaltenen Fonds ist jedoch zunehmend eine Herausforderung: Eine hohe Liquidität verwässert bei Nullzinsen die Performance und geeignete Immobilienobjekte sind nur noch zu stark erhöhten Preisen zu erwerben. Daher haben einige Anbieter die Mittelzuflüsse kontingentiert bzw. nehmen vorübergehend keine Gelder an.

4 Rendite-Risiko-Profil offener Immobilienfonds

Attraktives Rendite-Risiko-Profil

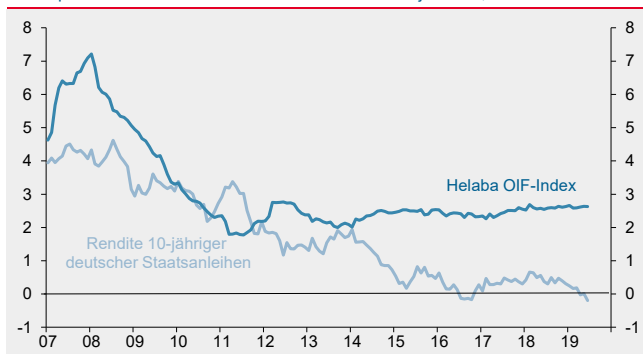
Ihren Ruf als Vermögensanlage mit recht niedriger Rendite bei geringem Risiko – gemessen an der Schwankungsanfälligkeit – konnten die OIF jahrzehntelang verteidigen. Dann kam es aber erstmals seit der Auflegung des ersten Fonds Ende der 50er Jahre bei einer Reihe von Fonds zu teils erheblichen Wertverlusten. In der langjährigen Betrachtung erzielten OIF aber immer noch eine solide Rendite: Der 10-Jahres-Durchschnitt laut Investmentverband BVI liegt aktuell bei 2,5 %, der 20-Jahres-Durchschnitt bei 3,5 %. Damit erreichen offene Immobilienfonds auf längere Sicht eine Performance unter der von Aktien und Staatsanleihen, allerdings bei einer viel geringeren Volatilität. So lag die 20-Jahres-Rendite deutscher Aktien, gemessen am Leitindex DAX, bei 4,3 % p.a., die deutscher Staatsanleihen, gemessen am REX, bei 3,9 % p.a.

Die Einordnung der Assetklasse offene Immobilienfonds als rendite- und risikoarm ist jedoch mit zwei Einschränkungen zu versehen:

- Zum einen dürfte die ausgewiesene Volatilität bei OIF aufgrund der besonderen Bewertung erheblich unter der tatsächlichen liegen. Die tägliche Preisbildung der Anteilsscheine findet nämlich im Gegensatz zu Aktien und Anleihen nicht durch Angebot und Nachfrage an einer Börse statt, sondern ergibt sich durch die mindestens einmal jährliche Bewertung aller Immobilienobjekte in den Fonds durch unabhängige Sachverständige. Diese nur sporadische Wertfeststellung senkt die Volatilität deutlich.
- Zum anderen war die Performance der OIF, die vom BVI veröffentlicht wird, einige Jahre lang überzeichnet. Denn einige Immobilienfonds in Abwicklung, die eine meist unterdurchschnittliche Entwicklung ihrer Anteilswerte und teils sogar kräftige Verluste verzeichneten, sind aus der Berechnung herausgefallen. Ohne deren Berücksichtigung fallen die Durchschnittswerte besser aus (sog. „survivorship bias“). Diese Problematik stellt sich beim Helaba OIF-Index nicht, dessen Zusammensetzung aus neun großen Publikumsfonds seit 2005 unverändert ist.

Seit Jahren kaum Bewegung bei der Performance

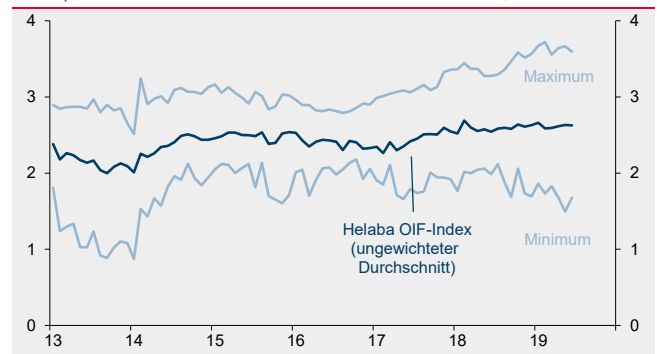
Jahresperformance Helaba OIF Index und Rendite 10j. Bunds, %



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Keine Ausreißer bei Einzelfonds

Jahresperformance OIF-Index und Extremwerte der Einzelfonds, %



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

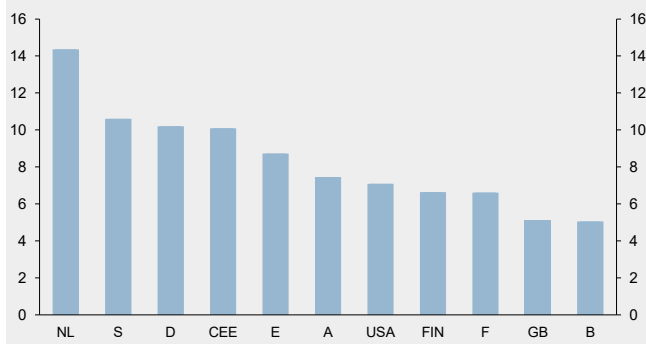
5 Warum steigt die Rendite nicht?

Überschaubare Fondsrenditen

Der „Helaba OIF-Index“ weist per Ende Mai 2019 eine Jahresperformance von 2,6 % auf, bei einer Bandbreite der einzelnen Fonds von 1,7 % bis 3,6 %. Damit bewegt sich die Jahresperformance des Index nunmehr seit fünf Jahren in einer besonders engen Bandbreite von 2,3 % bis 2,7 %. Dies ist im Vergleich zur Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen, die zuletzt sogar unter die Nulllinie gefallen ist, ausreichend, um die relative Attraktivität der Assetklasse zu gewährleisten. Da wir für die kommenden Quartale nur einen geringen Anstieg der Renditen am Bondmarkt erwarten, dürfte sich daran wenig ändern.

Wichtige Investitionsländer zuletzt schwächer

Gesamtrendite direkt gehaltener Immobilien* 2018, %

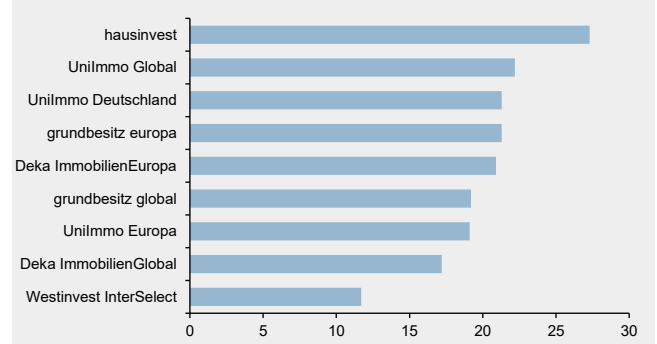


*um Fremdkapital bereinigt und ohne steuerliche Effekte

Quellen: MSCI Real Estate, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mehr Liquidität als erwünscht

Bruttoliquiditätsquote offener Immobilienfonds Ende 2018, %



Quellen: Scope, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die fehlende Verzinsung der liquiden Mittel, die sich im Durchschnitt der im Helaba OIF-Index enthaltenen Fonds Ende 2018 auf ein Fünftel der Fondsvolumina beliefen, drückt die Gesamtrenditen spürbar. Ohne Berücksichtigung der Liquidität und der Fondskosten dürfte die reine Immobilienrendite im Durchschnitt der OIF in den letzten Jahren um 4 % gelegen haben. Dies erscheint angesichts der aus vielen Immobilienmärkten gemeldeten Miet- und Wertsteigerungen überraschend niedrig. Im vergangenen Jahr erreichten die von den Indizes von MSCI Real Estate erfassten Immobilien institutioneller Anleger für wichtige Investitionsländern der deutschen OIF noch teils erheblich höhere Gesamtrenditen (z.B. Deutschland gut 10 % oder Niederlande über 14 %). Allerdings haben sich in bedeutenden Zielmärkten wie Großbritannien, Frankreich sowie den USA die Gesamtrenditen zuletzt spürbar verringert.

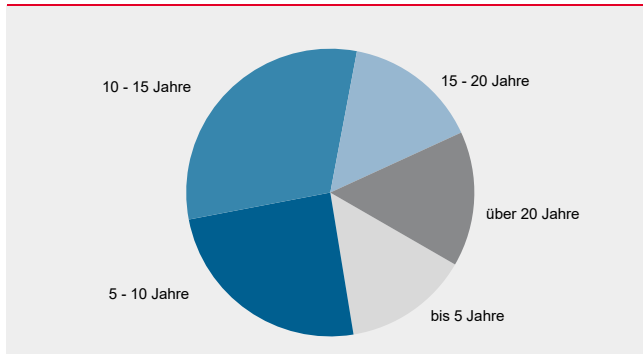
Mögliche Gründe für spärliche Renditen

In einem breit diversifizierten Portfolio kommt es immer wieder zu Auf- und Abwertungen einzelner Immobilienwerte. In den Jahren nach der Finanz- und Wirtschaftskrise hatten sich alle namhaften Immobilienmärkte erholt und profitierten dank der guten konjunkturellen Entwicklung von steigenden Mieten. Gleichzeitig hat im Zusammenhang mit dem anhaltenden Niedrigzinsniveau die Investmentnachfrage nach Immobilien zugenommen, was sich positiv in den Immobilienwerten niederschlägt. In diesem Umfeld erscheint es nicht plausibel, dass eine größere Zahl von Abwertungen die Gesamtrenditen spürbar geschmälert hat. Vielmehr halten wir es für möglich, dass durch die Sachverständigenbewertung marktgerechte Aufwertungen von Immobilienobjekten nur teilweise oder verzögert realisiert werden. Ob bzw. wann dann etwaige Bewertungsreserven aufgelöst werden, ist schwer abzuschätzen. Möglicherweise erfolgt dies erst in Jahren mit einer wieder schwächeren Marktentwicklung.

Als Belastungsfaktor könnte sich die in den letzten Jahren veränderte Altersstruktur in den Portfolios der OIF erweisen. Denn grundsätzlich ist davon auszugehen, dass mit dem Alter einer Immobilie die Kosten für Instandhaltung und Revitalisierung tendenziell zunehmen. Während nach Angaben des BVI zu Jahresende 2012 nur 21 % der Verkehrswerte in den Portfolios auf Immobilien entfielen, die 15 Jahre und älter waren, ist der Anteil bis Ende 2018 auf gut 30 % gestiegen (vgl. Chart nächste Seite).

Diversifizierte Altersstruktur ...

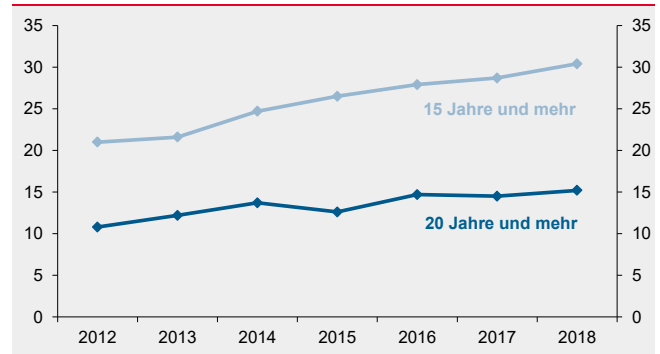
Altersstruktur der Liegenschaften 31. Dez. 2018, % am Verkehrswert



Quellen: BVI, Helaba Volkswirtschaft/Research

... aber in letzten Jahren gealterte Portfolien

Altersstruktur der Liegenschaften zu Jahresende, % am Verkehrswert



Quellen: BVI, Helaba Volkswirtschaft/Research

Alles in allem rechnen wir angesichts der erwarteten Marktentwicklung, der gealterten Immobilienbestände und einer weiterhin eher vorsichtigen Bewertungspraxis auf Sicht der kommenden zwölf Monate mit einer wenig veränderten Performance des Helaba OIF-Index im engen Band der letzten Jahre von 2 ½ % bis maximal 3 %.

6 Immobilien in der Helaba Asset Allokation

Immobilien sind ein wichtiger Bestandteil im Portfolio. Dies zeigen der geringe Gleichlauf wie auch die von Jahr zu Jahr wechselnde Rangfolge in der Performance unterschiedlicher Assetklassen. Diversifikation bleibt damit ein wichtiger Grundsatz bei der Kapitalanlage und offene Immobilienfonds können hierzu einen Beitrag im Portfolio leisten.

Der Immobilienanteil im Portfolio eines Privatanlegers sollte sich je nach Marktentwicklung und Risikobereitschaft in der Regel zwischen 5 % und maximal 15 % bewegen und bevorzugt durch offene Immobilienfonds abgedeckt werden. Bei vermögenden Anlegern kommen auch geschlossene Immobilienfonds mit höheren Mindestanlagesummen in Betracht. Im Rahmen unserer strategischen Asset Allokation empfehlen wir in den „Helaba-Sollportfolien“ einen Immobilienanteil von einem Zehntel. Für das Portfolio für sehr sicherheitsorientierte Anleger liegt unsere Empfehlung bei 5 %. Aufgrund der Mindesthaltedauer und Kündigungsfrist bei OIF raten wir Anlegern mit hoher Liquiditätspräferenz, den Immobilienanteil durch Liquidität zu ersetzen.⁵ ■

Immobilienanteil
im Portfolio von
Privatanlegern

⁵ Vgl. „Update Helaba-Sollportfolien“ vom 14. Dezember 2018.