



## Zinsängste lasten auf Immobilienaktien

Seit die Bank von Japan in diesem Sommer damit begann, eine Versteilerung der Zinsstrukturkurve vorzubereiten kam es zunächst in Japan und dann auch in anderen Ländern zu einem mehr oder weniger deutlichen Anstieg der Zinsen für länger laufende Staatsanleihen.

Beschleunigt wurde diese Bewegung vor allem in den USA nach der Wahl Donald Trumps zum neuen Präsidenten. Die Erwartung umfangreicher Steuersenkungen und massiver Infrastrukturprogramme trieb gerade dort die Zinsen nach oben. So stieg etwa die Rendite der tonangebenden zehnjährigen US-Treasuries um über ein volles Prozent von unter 1,4% auf über 2,6%.

Die Gewöhnung der Anleger an in den letzten Jahren tiefe und sinkende Zinsen wird damit – wieder einmal - auf die Probe gestellt. Wie im 2.Quartal 2013 nach der Tapering-Ankündigung unter dem damaligen Notenbankpräsidenten Bernanke oder im Frühjahr 2015 (vor allem in Europa) erschrakten auch die Immobilienanleger. Die Branche ist bekanntlich in mehrerlei Hinsicht zinsempfindlich: Erstens sind Sollzinsen ein Kostenfaktor; zweitens hat die Zinshöhe einen Einfluss auf die Bewertungsrenditen für Immobilien und damit für die Immobilienwerte; drittens hängt die relative Attraktivität der Immobilienanlagen auch von den Renditen bei Anleihen ab.

Bei diesem Quasi-Automatismus wird oft übersehen, dass mit steigenden Zinsen regelmäßig auch eine Konjunkturverbesserung einhergeht. Oder genauer gesagt: Weil die Konjunktur besser läuft, steigen die Zinsen. Eine bessere Konjunktur erhöht die Vermietungsstände von Immobilien und ergibt letztlich auch steigende Mieten. Außerdem gelten Sachwerte in Zeiten höherer Inflation auch als besonders attraktiv, weil sie einen gewissen Schutz vor ihr bieten.

Und wer schaut, was 2013 und 2015 nach diesen Zinswellen passierte, der wird zum Schluss kommen, dass es sich wie damals auch jetzt wieder lohnen wird, die deutlich gefallen Kurse von Immobilienaktien zum Kauf zu nutzen.

Erfahrungsgemäß reagieren diese noch sensibler als Direktanlagen auf Zinsänderungen und haben inzwischen wieder attraktive Abschläge auf die NAVs und hohe Dividendenrenditen von gut 4%.

Selbst wenn der Zinsanstieg noch weiter gehen sollte, bietet der enorme Puffer in Form der beträchtlichen Mehrrendite von Immobilien gegenüber Anleihezinsen auch einen Schutz vor größeren Kursrückgängen.

Auch ein Blick in die weiter zurückliegende Historie zeigt, dass gerade in Zeiten steigender Zinsen in der Regel Immobilienaktien wesentlich attraktivere Anlagen waren, als etwa klassische langlaufende Anleihen. Und Immobilientitel konnten in diesen Phasen auch gut mit anderen Aktien mithalten. Oft entwickelten sie sich sogar noch besser.

## Autor

**Helmut Kurz**, Fondsmanager, Tel. 0711/2148-235, [helmut.kurz@privatbank.de](mailto:helmut.kurz@privatbank.de)

### Wichtige Hinweise

Die Darstellungen geben die aktuellen Meinungen und Einschätzungen vom Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments wieder. Sie können ohne Vorankündigung angepasst oder geändert werden. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig geprüft und zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden.

Die vorliegenden Informationen sind keine Finanzanalyse im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die Informationen sind keine Anlageberatung oder Empfehlung. Für individuelle Anlageempfehlungen und umfassende Beratungen stehen Ihnen die Berater unseres Hauses gerne zur Verfügung.

Angaben zur steuerlichen Situation sind nur allgemeiner Art. Für eine individuelle Beurteilung der für Sie steuerlich relevanten Aspekte und ggf. abweichende Bewertungen sollten Sie Ihren Steuerberater hinzuziehen.

In diesem Dokument werden lediglich allgemeine, unverbindliche Informationen zum Produkt erteilt. Für einen Erwerb verbindlich sind ausschließlich die Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekt und ggf. Halbjahres- oder Jahresberichte). Diese, sowie die wesentlichen Anlegerinformationen, können in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer oder in gedruckter Form bei der Bankhaus Ellwanger & Geiger KG, Börsenplatz 1, D-70174 Stuttgart, [www.privatbank.de](http://www.privatbank.de), auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft [www.lri-invest.lu](http://www.lri-invest.lu) oder bei Ihrem Berater angefordert werden.

Hinweise für Anleger in Deutschland: Als Zahl- und Informationsstelle in der Bundesrepublik Deutschland fungiert die BANKHAUS ELLWANGER UND GEIGER KG, Börsenplatz 1, D-70174 Stuttgart. Ausgabe- und Rücknahmepreise werden börsentäglich in der Börsen-Zeitung, Frankfurt am Main, veröffentlicht. Etwaige Mitteilungen an die Anteilhaber werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Hinweise für Anleger in der Schweiz: Die Funktion des gesetzlichen Vertreters übernimmt in der Schweiz die Carnegie Fund Services S.A., mit Sitz in Genf, 11, rue du Général-Dulfour, CH-1204 Genf. Die Funktion der Zahlstelle in der Schweiz wird von der Züricher Kantonalbank, mit Sitz in Zürich, Bahnhofstraße 9, CH-8010 Zürich übernommen. Die maßgeblichen Dokumente können kostenlos beim Vertreter bezogen werden. Die ausländische kollektive Kapitalanlage betreffenden Publikationen erfolgen in der Schweiz im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) und auf [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com). Die Ausgabe- und Rücknahmepreise bzw. der Nettoinventarwert der Anteile des Fonds mit dem Hinweis "exklusive Kommissionen" werden auf [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) publiziert.