



# ANLAGECHANCEN 2020

Ralf Vielhaber | Stefan Ziermann (Hg.)

## Anlegen im Japan-Modus

» Die Preise für viele Anlageklassen steigen seit Jahren an. Die Niedrigzinspolitik der Notenbanken treibt die Preise für Aktien, Anleihen, Gold und Immobilien in die Höhe. Mancherorts gilt der Immobilienmarkt in Deutschland sogar bereits als überhitzt. Aber deutsche Wohnimmobilien werden auch im nächsten Jahr eine solide und ertragreiche Anlage sein. Zudem hilft das Betongold, das Vermögen zu diversifizieren, also Risiken zu streuen. Diese Anlagemöglichkeit wird aber von vielen Investoren ganz zu Unrecht vernachlässigt. «

# Betongold glänzt weiter

## Wohnimmobilien besser im Fonds kaufen

Bernd Heimburger, Gies & Heimburger GmbH

Die Nachfrage nach Immobilien in Deutschland steigt seit Jahren an. Sie wird angefacht vom niedrigen Zinsniveau. Das hat einerseits zur Folge, dass Finanzierungen für Immobilien deutlich preiswerter geworden sind. Hypotheken mit einer Zinsbindung von 10 Jahren gibt es im Herbst 2019 für unter 0,5% Zinsen p. a. Das gab es in der Geschichte der Bundesrepublik noch nie. Außerdem rücken Immobilien bei Investoren auf den Schirm. Denn die risikoarmen Anleihen werfen keine Rendite mehr ab, teilweise ist die Verzinsung sogar negativ. Aber auf der anderen Seite kann oder will nicht jeder Investor die Wertschwankungen von Aktien aushalten. Folglich strömt auch wieder mehr Geld in den Immobilienmarkt.

*Die Notenbankpolitik führt dazu, dass der Immobilien-Boom nicht abreißt.*

### Aus Fehlern gelernt

Viele Anleger scheuen Investments in Immobilienfonds, weil sie sich noch an die negativen Beispiele der Historie erinnern. Schiffsbeteiligungen, deren Renditeprognosen stark auf Steuerersparnissen fußten, und wirtschaftlich fragwürdige Immobilienfonds in den neuen Bundesländern nach der Wiedervereinigung lieferten Beispiele. In einigen dieser Fälle haben Anleger nicht nur ihr Kapital verloren, sondern wurden auch noch mit Nachschussforderungen konfrontiert. Auch in der Finanzkrise 2008/09 gab es mit den Fonds Probleme. Damals wollten viele Anleger zugleich verkaufen, die Fonds konnten aber nicht so schnell das Kapital dafür bereitstellen. Etliche offene Immobilienfonds mussten geschlossen werden.

*Die Finanzkrise 2008 / 2009 hat das Vertrauen in Immobilienfonds nachhaltig beschädigt.*

Aus diesen schlechten Erfahrungen wurden Lehren gezogen und Gesetze gemacht, die Anleger schützen sollen. Ganz wesentlich für Investoren ist hierbei die Reform des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) im Jahr 2013. So gibt es im Bereich der Investmentfonds zwei Kategorien. Erstens die herkömmlichen Investmentfonds (z. B. auf Aktien) und zweitens die Alternativen Investmentfonds (AIF). Dazu zählen

auch KG-Beteiligungen. In dieser Gruppe der AIF gibt es sowohl offene als auch geschlossene Fonds. Einige von ihnen sind auch für Privatanleger geeignet, das sind die sogenannten Publikums-AIF. In der AIFM-Richtlinie hat der Gesetzgeber im Juli 2013 die Grundlage dafür geschaffen, dass die Anlageklasse Wohnimmobilien über das Vehikel der geschlossenen Fonds den Weg in den regulierten Markt der Finanzinstrumente schaffte und dem Kapitalanlagegesetzbuch unterliegt.

*Immobilienfonds nur noch mit KVG-Zulassung*

Seitdem müssen Anbieter die Zulassung als Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) vorweisen. Damit gehen hohe Eigenkapitalanforderungen einher. Eine KVG verantwortet die professionelle Verwaltung des Kommanditkapitals, die Umsetzung der Anlagestrategie, insbesondere die Auswahl der Anlageobjekte.

Außerdem muss eine zugelassene Verwahrstelle (analog der Depotbank bei herkömmlichen Investmentfonds) in jeden Publikums-AIF als Kontrollinstanz integriert werden. Sie kontrolliert alle wichtigen Geschäftsabläufe der Fondsgesellschaft. Die Verwahrstelle überwacht die Zahlungsströme und stellt dadurch sicher, dass das Geld der Anleger und die Mittel der Fondsgesellschaft ordnungsgemäß verwendet werden. In der Praxis werden hier auf Immobilien spezialisierte Anwaltskanzleien als Treuhänder ausgewählt.

*Die jährliche Bewertung durch einen Gutachter erhöht die Sicherheit.*

Darüber hinaus ist eine jährliche Bewertung der Fondsanlagen durch einen Gutachter Pflicht. Ein Testat eines externen Wirtschaftsprüfers ist erforderlich und der Fremdkapitalanteil auch für Wohnimmobilienfonds ist nur noch bis 60% zulässig. Diese gesetzlichen Vorgaben verursachen zwar einerseits zusätzliche Kosten, dienen aber auch in starkem Maße dem Anlegerschutz.

## Die Vorteile der kleinen Fonds

Trotz dieser verschärften gesetzlichen Regelungen lastet die Skepsis noch immer auf den Investmentfonds. Dabei bieten diese Fonds ihren Anlegern gute Chancen bei vertretbaren Risiken. Insbesondere die Nische der deutschen Wohnimmobilien halten wir für aussichtsreich. Gerade etwas kleinere AIF bieten einige Vorteile gegenüber den großen Flaggship-Fonds.

Sie finden in attraktiven B- und C-Standorten bei Wohnimmobilien interessante Investitionsmöglichkeiten. Eine Immobilienblase ist an diesen Standorten bei weitem nicht in Sicht. 1A-Lagen in den Ballungszentren

wie in München, Hamburg oder Frankfurt werden darum gemieden. Dort sind die Neubaupreise teils dramatisch gestiegen.

Laufende Mieterträge finanzieren die Bewirtschaftungskosten und auch die Erhaltungsinvestitionen. Darüber hinaus entstehen Liquiditätsüberschüsse, die das laufende Ertragspotential von festverzinslichen Wertpapieren deutlich übersteigen.

*Mieterträge sichern Instandhaltung und generieren Liquidität.*

Dieses Segment des Immobilienmarktes ist also aus Risiko- und Ertragsgesichtspunkten, aber auch im Hinblick auf die Gesichtspunkte Wertsicherung, Volatilität und stabile Ausschüttungen attraktiv. Renditen von 5% bis 10% pro Jahr sind keine Seltenheit.

Kleinere Fonds werden auch während der Bewirtschaftung der Immobilien bestens von der Fondsgesellschaft betreut. Aktives Mietenmanagement, Sanierungsmaßnahmen und Instandhaltung stehen dabei im Fokus. Die Systematik, dass die Fondsgesellschaft am Erfolg oberhalb einer Mindestverzinsung für die Kommanditisten beteiligt wird, sorgt dafür, dass die Interessen der Anleger und der Fondsgesellschaft gleichgerichtet sind.

Die Konzentration auf Wohnimmobilien schließt das Risiko des stark schwankenden Mietmarktes bei Gewerbeimmobilien aus. Das ermöglicht langfristig stabile und nachhaltig steigenden Mieteinnahmen.

*Gewerbeimmobilien schwanken stärker*

Von Vorteil für Investoren ist auch, dass jeder die passende Investitionshöhe wählen kann. Im Rahmen dieser Investorengemeinschaft profitiert jeder Investor auch schon mit verhältnismäßig geringen Anlagesummen (z. B. 10.000 Euro) vom Know-how einer spezialisierten Fondsgesellschaft.

## Im Fonds in Wohnimmobilien investieren

Wer in Immobilienfonds investieren will, hat die Wahl zwischen offenen und geschlossenen Fonds. Ein Blick auf die Renditen der vergangenen Jahre zeigt, dass die geschlossenen Wohnimmobilienfonds den großen offenen Immobilienfonds (Fondsvolumen größer 1 Mrd. Euro) deutlich überlegen sind. Diese rentierten in den vergangenen drei Jahren mit 2% bis 4% p. a. Fonds in der Nische der geschlossenen Wohnimmobilienfonds weisen dagegen seit 2013 Renditen von 5% bis 10% aus.

Das Investment in einen Fonds hat für Kapitalanleger einen großen Vorteil. Statt eine einzelne Mietwohnung zu kaufen, können Anleger besser in einen Fonds investieren. Eine Mietwohnung verursacht immerhin einen respektablen Verwaltungsaufwand. Zudem stellt ein solches Einzelinvestment ein hohes Klumpenrisiko dar. Ein Wohnimmobilienfonds streut das Anlagekapital über diverse Objekte, und Anleger sparen sich den Verwaltungsaufwand eines privat geführten Einzelobjektes.

*Die nicht tägliche Verfügbarkeit ist ein eher theoretisches Problem.*

Den Nachteil einer „nicht täglichen Verfügbarkeit“ sehen wir aus unserer Praxis heraus sehr entspannt. In den vergangenen 20 Jahren ist es uns stets gelungen, jeden Verkaufswunsch in einem Zeitrahmen von ca. vier Wochen zu befriedigen. Solche kurzfristigen Notverkäufe können aus unvorhergesehenen Liquiditätsanforderungen heraus entstehen (z.B. Scheidung). In der Regel gibt es immer wieder Investoren, die solche frei werdenden Fondsanteile gern übernehmen. Angesichts der fortbestehenden Nullzins-Zeit und des damit einhergehenden Anlage-notstandes dürfte sich daran nichts ändern.

## Chancen für Anleger

Auch aktuell sehen wir zwei oder drei Wohnimmobilienfonds in Deutschland, die für Privatinvestoren interessant sind. Wer auf Sachwertinvestitionen in Bestands-Wohnimmobilien als stabile Bausteine im Kapitalanlage-Mix setzen will, trifft sicher eine gute Wahl. Der Anteil am Gesamtportfolio kann zwischen 10% und 20% liegen. Fokussieren sollten Anleger auf Fonds mit einer Diversifikation, die durch Investition in verschiedene Regionen Deutschlands in mehrere Wohnimmobilien und Wohn- und Geschäftshäuser erreicht wird. Zudem sollte auf eine sicherheitsorientierte Kalkulation über die gesamte Fondslaufzeit geachtet werden. Von Vorteil ist, wenn die Fondsgesellschaft bereits bewiesen hat, dass sie auch in einem schwierigen Marktumfeld passende Bestandsimmobilien mit Wertsteigerungspotential erwerben kann. Außerdem sollte die KVG in der Vergangenheit schon erfolgreich Paketverkäufe durchgeführt haben.

*Eine gute Lage ist entscheidend. Beispiel: Wilhelmshaven*

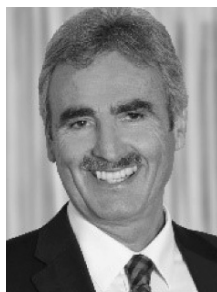
Ein Beispiel für einen aussichtsreichen Investitionsstandort eines von uns präferierten Fonds ist Wilhelmshaven. An der Nordwestküste des Jadebusens wächst die Stadt seit 2014. Sie hat den einzigen tideunabhängigen Tiefwasserhafen und ist der größte Erdölumschlaghafen

Deutschlands. 2012 wurde der JadeWeserPort eröffnet. Das Containerterminal, das im Gegensatz zu Hamburg die größten Containerschiffe voll beladen abfertigen kann, hat acht Containerbrücken mit einer Auslegerlänge von 69 Metern. Damit sind sie die größten Ladebrücken der Welt. Wilhelmshaven ist auch der größte Marine-Standort der Bundeswehr. In den vergangenen zwei Jahren haben sich viele namhafte Unternehmen einen Standort auf dem neuen Hafengelände gesichert. So werden die weltweiten Produktionsstandorte von VW und Audi von dem Standort aus beliefert. 500 neue Mitarbeiter müssen gewonnen werden. Das Land Niedersachsen plant Investitionen von ca. 1,9 Mrd. in den nächsten Jahren, sowie 400 Mio. Euro in hafennahe Dienstleistungen. China Logistics aus Peking, eines der größten Logistikunternehmen der Welt, hat ebenfalls Verträge für den Standort abgeschlossen. Es werden zahlreiche gut bezahlte Arbeitsplätze geschaffen, die nur durch qualifizierten Zuzug zu decken sind. Darüber hinaus ist die Nordseestadt Standort der Jade-Hochschule und einiger wissenschaftlicher Forschungseinrichtungen. Wohnimmobilien an diesem Standort dürften ein langfristig erfolgreiches Investment sein.

## Fazit

Immobilien sind und bleiben eine wichtige Anlageklasse und sind auch in Deutschland nicht zu teuer. Das gilt vor allem dann, wenn Anleger in Wohnimmobilien investieren und als Vehikel kleine spezialisierte Fonds nutzen. Diese vereinfachen das Investment, streuen das Risiko gegenüber einem Einzelinvestment und bieten Anlegern eine wertstabile und schwankungsfreie Anlage mit einer langfristigen Rendite von durchschnittlich 5% pro Jahr. Wer also in Immobilien investieren, sich aber nicht um Vermietung und Sanierung kümmern will, der kann mit einer Investition in einen Wohnimmobilien-AIF einen guten und pflegeleichten Baustein in seiner Vermögensanlage nutzen.

*Immobilienfonds haben zu Unrecht einen schlechten Ruf.*



**Bernd Heimburger** ist Gesellschafter/Geschäftsführer der Gies & Heimburger GmbH und ist Stiftungsmanager (EBS).

Der Schwerpunkt seiner Tätigkeit ist die Betreuung von Privatpersonen, Unternehmen, Stiftungen und Versicherungen. Für jeden einzelnen Kunden wird ein Anlegerprofil mit Risikoparametern erstellt.

Auf Grundlage dieses Profils werden Anlageentscheidungen gefällt und im Depot umgesetzt. Mit einem fortlaufenden Quartalsreporting und einem Online-Zugang hat der Kunde jederzeit den Überblick über die aktuelle Zusammensetzung seines Vermögens.

Der kontinuierliche, persönliche Austausch mit dem Kunden ist die Basis für eine langfristige, erfolgreiche Zusammenarbeit.

Bernd Heimburger  
T: +49 (0) 7633-911411  
M: b.heimburger@guh-vermoegen.de

*...wir kümmern uns darum!*

Die Gies & Heimburger GmbH ist eine von Banken unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft, die im Jahr 1994 gegründet wurde. Als Gründungsmitglied des VuV (Verband unabhängiger Vermögensverwalter) sind wir seit 1998 dem Ehrenkodex des Verbandes verpflichtet. Ebenfalls seit 1998 hält G & H die Lizenz der BAFIN für die Finanzportfolioverwaltung, Anlagevermittlung und Abschlussvermittlung. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist die zuständige Aufsichtsbehörde.



Gies & Heimburger GmbH  
Am Marktplatz 5  
65779 Kelkheim

T: +49 (0) 6195-72421-0

[www.guh-vermoegen.de](http://www.guh-vermoegen.de)

Die Gies & Heimburger GmbH ist mit 12 Mitarbeitern an den Standorten Kelkheim, Bad Krozingen und Bühl tätig. Alle Inhaber und Geschäftsführer verfügen über jeweils mehr als 25 Jahre Erfahrung in der Vermögensanlage, Portfolioverwaltung und im Börsenhandel. Dies resultiert aus ihrer langjährigen Tätigkeit in leitenden Positionen bei deutschen Großbanken.

Zu den Kerngeschäftsfeldern gehören die individuelle Vermögensverwaltung (dreigeteiltes Investmentkonzept, Core-Satellite Strategie und Nachhaltigkeitsstrategien), die Anlageberatung für Alternative Investmentfonds (AIF) und das Fondsmanagement für Investmentgesellschaften.





**TITELTHEMA:** Die Aktienmärkte notieren nahe ihrer Allzeithochs. Zugleich gibt es fundamentale Belastungsfaktoren, das globale Wirtschaftswachstum schwächt sich ab. Deutschland könnte 2020 in eine Rezession rutschen. Aber die großen Notenbanken sind schon wieder im Lockerungsmodus und die Geldhüter werden noch weitere unkonventionelle Schritte gehen. Damit werden sie zum Problem, denn sie setzen die Märkte zunehmend außer Kraft. Die Geldschleusen sind weit geöffnet, aber die Wirtschaft kommt nicht in Schwung. Die demographische Entwicklung verspricht nur wenig Dynamik. Ein neues Phänomen? Nein, Japan befindet sich seit dem Platzen der Immobilienblase 1990 in diesem Modus. Lesen Sie, was wir daraus lernen können.

#### DIE HERAUSGEBER:



**RALF VIELHABER** gibt die renommierte Anlegerpublikation FUCHS-Kapitalanlagen, den Unternehmerbrief FUCHSBRIEFE sowie die FUCHS-Reporte zu Unternehmer- und Anlegerthemen heraus. Zugleich ist er Chefredakteur der Informationsdienste FUCHS-Devisen, BeraterFuchs und FUCHS-Nonprofit im Plus. Er ist regelmäßig Gast in TV-Sendungen zu Geldanlage- und Wirtschaftsfragen und Beirat im Center of Asset and Wealth Management an der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung – Otto Beisheim School of Management.



**STEFAN ZIERMANN** ist stellv. Chefredakteur im Verlag FUCHSBRIEFE und Chefredakteur des Börsenbriefes FUCHS-Kapitalanlagen. Er verantwortet darüber hinaus die Publikationsreihen FUCHS-Report, FUCHS-Aktuell und FUCHS-Wissen – mit dem jährlichen Geldanlagebuch „Anlagechancen“. Außerdem ist er Herausgeber des Buches „Socially Responsible Investments in Banken“. Als Experte für Finanzmärkte und Geldanlage ist er ein regelmäßig gefragter Interview-Gast.

**DAS BUCH:** In einem Buch das gesamte Anlagejahr im Griff – dazu sind die „Anlagechancen“ erdacht und gemacht. Sie sind dem Leser eine wichtige Stütze, sein Vermögen für das kommende Anlagejahr neu zu strukturieren und die besten Anlagechancen zu entdecken. Dazu gliedern die Herausgeber das Buch in fünf Kapitel: Im Kapitel „Thesen, Trends & Portfolio“ bekommen Leser einen schnellen Blick auf die Ausgangslage. Anschließend wird im „Titelthema“ tiefgreifend die zentrale Frage des Jahres diskutiert. In den Kapiteln „Märkte & Strategie“, „Anlagechancen“, „Ihr Vermögen“ und „Perspektiven über das Jahr hinaus“ analysieren die FUCHS-Redaktion und zahlreiche renommierte Gastautoren von Banken und Vermögensverwaltungen aus Deutschland, der Schweiz, Österreich die besten Chancen und geben konkrete Anlageempfehlungen.

