

Donnerstag, 7. März 2019

Geflüster

REITs – eine unterschätzte Anlageklasse

→ REITs sind relativ defensiv und konjunkturresistent

→ Immo-Bestandshalter mit stetigen Ausschüttungen

REITs (Real Estate Investment Trusts) haben sich im Aktienausverkauf im H2 2018 aufgrund ihres defensiven Charakters relativ gut gehalten. Erst gegen Ende Jahr wurden sie mit allen anderen Sektoren getroffen, als das FED die Zinsen nochmals an hob (-5,5% im Dez. 18). Bedingt durch die dann folgende Umkehr der Notenbankpolitik rund um den Globus - angeführt durch das FED - erholten sich REITs schnell und erzielten ein Plus von +11% (YTD 2019). Trotz dieses rasanten Anstiegs liegt die Rendite der letzten drei Monate immer noch bei bescheidenen +4,2%. Der REIT-Markt ist nach den gängigen Parametern wie Immobilienwert zu Aktienwert oder dem Renditeaufschlag zwischen laufender Dividendenrendite und der „risikolosen“ Staatsanleihsrendite knapp fair bewertet. Die Dividendenwachstumsaussichten sind intakt. So liegen z.B. die Leerbestände bei zentralen Büroimmobilien in Tokyo, japanischen Regionalstädten und auch in Hong Kong auf historischen tiefen Niveaus – zum Teil deutlich unter 2%. Ein Umstand der REITs als Immobilienbestandshalter bei Mietverlängerungen und vor allem bei Neuvermietungen in die Hände spielt, da sich in einem solchen Umfeld die Mieten je nach Markt zwischen 5 und 15% erhöhen lassen. Dies führt unmittelbar zu steigenden Dividenden. Die überschüssigen Gelder müssen früher oder später im Wettbieten mit zahlreichen Interessenten in physische Immobilien investiert werden. Dieser Trend hat für REITs drei Folgen, zwei positive und eine eher negative: 1.) REITs können non-core Immobilien, welche für sie kein weiteres Potential bieten, zu sehr hohen Preisen verkaufen, 2.) handelt ein REIT, wie im Dezember 2018, deutlich unter dem Wert seines Immobilienwert, treten die PE-Fonds auf den Plan und sind an einer kompletten Übernahme interessiert, um oft über ein De-Listing an die Immobilien zu gelangen (was den Aktienkurs wieder antreiben kann) und 3.) REITs können im Wettbieten um neue Immobilien nicht mit anderen Käufergruppen mithalten, da sie aufgrund der Pflicht zur Ausschüttung der ordentlichen Erträge als Dividende kein Kapital auf der Bilanz haben. Deshalb müssen sie jeweils neues Kapital aufnehmen, welches sie von Investoren jedoch nur für wertsteigernde Zukäufe erhalten. Ist der Kaufpreis für eine Immobilie zu hoch, würde der REIT seine Investoren verwässern und Wert zerstören. Dann darf er nicht mehr bieten und wird sowohl von der Kapitalerhöhung als auch vom Zukauf absehen. Ein guter REIT handelt somit immer im Interesse seiner Investoren.

Kommentar: Die global andauernde Tiefzinsphase befeuert weiterhin die Jagd nach Rendite der grossen Kapitalsammelstellen, welche zig Milliarden an Commitments bei Private Equity Häusern für PE-Real Estate Fonds abgegeben haben. Der Sektor der REITs scheint noch nicht wirklich die Jagddomäne dieser Institute geworden zu sein; könnte es aber bald werden. REITs sind in unseren Augen eine überlegene Ergänzung zu herkömmlichen Immo-Anlagen.

Monitor

Index-Futures (Indikationen)

SMI - Future	9'356.00	-0.18%
DAX - Future	11'545.00	-0.18%
S&P 500 - Future	2'765.50	-0.19%
Nasdaq 100 - Future	7'089.75	-0.15%

Referenz-Obligationen

	Yield
Switzerland (10Y)	-0.26%
USA (10Y)	2.69%
USA (30Y)	3.07%
Germany (10Y)	0.13%

Asien

Nikkei 225	21'456.01	-0.60%
Hang Seng	28'779.45	0.23%
Shanghai Comp.	3'106.42	1.57%
BSE Sensex	36'810.96	0.35%
ASX 200	6'263.89	0.75%

USA

Dow Jones Indu.	25'673.46	-0.05%
S&P 500	2'771.45	-0.11%
Nasdaq Comp.	7'505.92	-0.02%

Forex

USD / CHF	1.0046	-0.08%
EUR / CHF	1.1361	-0.02%
GBP / CHF	1.3228	0.18%
JPY / CHF	0.8992	-0.17%
EUR / USD	1.1309	-0.06%

Rohstoffe

Gold (USD/oz)	1'286.75	0.13%
Gold (CHF/kg)	41'562.00	0.19%
Silver (USD/oz)	15.10	0.06%
Silver (CHF/kg)	487.67	1.61%
Oil WTI (USD/Barrel)	56.52	-0.72%
CRB - Index	181.23	0.44%