

## Immobilienaktien als Anlagealternative?

### 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

- Immobilienaktien erweitern die Investitionsmöglichkeiten am Immobilienmarkt. Sie weisen aber eine hohe Schwankungsanfälligkeit auf und sind daher nur für Anleger mit entsprechender Risikoneigung geeignet.
- Nicht immer entwickeln sich Immobilienaktien im Gleichlauf mit dem allgemeinen Aktienmarkt. Die Korrelation mit Aktien ist regional und im Zeitablauf unterschiedlich ausgeprägt.
- Im bisherigen Jahresverlauf konnten Immobilienaktien nicht an die sehr positive Entwicklung des Vorjahres anknüpfen und schnitten sogar schlechter als Aktien insgesamt ab.
- In Deutschland hat die Immobilienaktie trotz der wenig erfolgreichen REIT-Einführung 2007 in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen. Gute Chancen bestehen für den Aufstieg eines Immobilienunternehmens im September in den DAX.

## 1 Immobilienaktien als Immobilienanlage

Immobilien bilden neben Aktien und Anleihen einen wichtigen Bestandteil einer ausgewogenen Vermögensstruktur für institutionelle und 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.

Innerhalb der Assetklasse Immobilien gibt es ganz unterschiedliche Anlageformen. Grundsätzlich lassen sich direkte und indirekte Immobilienanlagen unterscheiden, wobei offene und geschlossene Immobilienfonds sowie Immobilienaktien die wichtigsten Formen der indirekten Immobilienanlage sind. Börsennotierte Immobilienaktien bzw. -fonds sind die liquideste Form der Immobilienanlage, da sie sich jederzeit zum Marktwert verkaufen lassen. 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.

### Aktien und Immobilienaktien: Nicht immer im Gleichklang

Globale Aktienindizes (Performance) in US-Dollar, 1990 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

Die Wertentwicklung von Immobilienaktien reagiert nicht allein auf die zugrunde liegenden Immobilienmärkte. Vielmehr unterliegt sie auch den allgemeinen Bestimmungsfaktoren des Aktienmarktes und weist wie diese eine hohe Volatilität auf. In der langfristigen Betrachtung gibt es Marktphasen, in denen Immobilienaktien recht eng dem allgemeinen Aktienmarkt folgen, aber auch solche mit abweichender Entwicklung.

## 2 Eigenschaften von Immobilienaktien

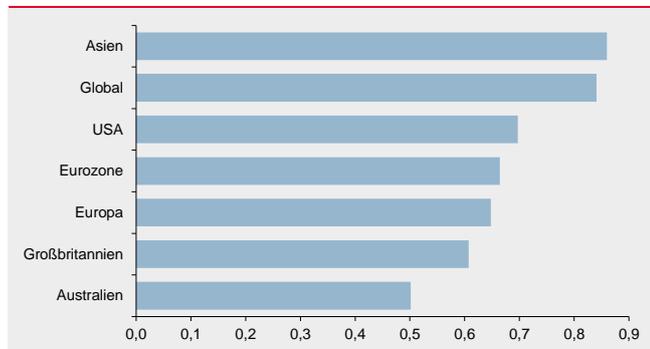
Mehr Aktie als Immobilie?

Die Frage, ob es sich bei Immobilienaktien mehr um Aktien oder um eine Immobilienanlage handelt, ist oft gestellt worden. Tatsächlich handelt es sich um eine Mischform zwischen Immobilien und Aktien. So können Immobilienaktien aus Sicht des Immobilienmarktes durchaus als eigenständige indirekte Immobilienanlage z.B. neben offenen und geschlossenen Immobilienfonds angesehen werden. Eine Einstufung lediglich als einer von vielen anderen Sektoren des Aktienmarktes wird dem Charakter von Immobilienaktien nur unzureichend gerecht. So weist die Wertentwicklung von Immobilienaktien zwar eine „Aktienmarkt-Komponente“ auf, sie reagiert aber auch auf die zugrunde liegenden Immobilienmärkte.

Erwartungsgemäß weisen Immobilienaktien einen relativ hohen Gleichlauf mit den Aktienmärkten insgesamt auf. Ein Vergleich der Immobilienaktienindizes von FTSE EPRA/NAREIT für die wichtigsten Regionen mit den jeweiligen Leitindizes zeigt eine hohe, wenn auch nicht sehr hohe positive Abhängigkeit. Dabei liegen die auf Basis von Monatswerten berechneten Korrelationskoeffizienten für die Jahre 2000 bis 2014 zwischen 0,5 und mehr als 0,8. In diesem Zeitraum war die Korrelation in Asien vergleichsweise hoch, in den USA und in den europäischen Märkten spürbar niedriger. Dies eröffnet ein gewisses Diversifikationspotential von Immobilienaktien gegenüber Aktien.

### Regional unterschiedliche Korrelation mit Aktien

Korrelationskoeffizient\* 2000 – 2014



\*auf Basis von Performance-Indizes; FTSE EPRA/NAREIT Immobilienaktienindizes mit jeweiligen MSCI Aktienindizes  
 Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Korrelation mit Aktien keineswegs stabil

Korrelationskoeffizient, 36 Monate rollierend



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Allerdings täuschen die Korrelationen über einen längeren Zeitraum darüber hinweg, dass der Gleichlauf zwischen Aktien und Immobilienaktien im Zeitablauf nicht stabil ist. So wies der REIT-Index in den USA Ende der 80er Jahre eine besonders hohe Korrelation mit dem Leitindex S&P 500 auf. In den 90er Jahren haben sich dann beide Segmente zunehmend unabhängig voneinander entwickelt, bis die Korrelation nach der Finanzkrise wieder deutlich zugenommen hat. Erst seit etwa einem Jahr ist der Gleichlauf wieder deutlich geringer. Ein ähnliches Bild zeigt der Vergleich der europäischen Immobilienwerte mit dem dortigen Aktienmarkt, für den entsprechende Werte seit den frühen 90er Jahren vorliegen.

Regionale Diversifikation erfolgversprechender als bei Aktien

Die Immobilienaktienindizes für unterschiedliche Länder und Regionen weisen erwartungsgemäß untereinander positive Korrelationen auf. Diese fallen allerdings nicht sehr hoch aus, was für weltweit abweichende Immobilienzyklen spricht. Auf Basis der Immobilienaktienindizes von FTSE EPRA/NAREIT lagen die Korrelationen zwischen den wichtigsten Ländern und Regionen im Zeitraum von 2000 bis 2014 im Bereich von 0,6 und 0,7. Dieser begrenzte Gleichlauf weist auf ein

merkliches Diversifikationspotenzial hin, das spürbar über das am Aktienmarkt insgesamt hinausgeht. Denn die Korrelationen lagen dort – gemessen an den entsprechenden Aktienindizes von MSCI – im Vergleichszeitraum um durchschnittlich ca. 0,15 Punkte höher. Dies lässt darauf schließen, dass die weltwirtschaftliche Verflechtung in vielen Branchen stärker ist als in der Immobilienwirtschaft bzw. diese noch immer stärker regional geprägt ist.

### Regionale Diversifikation mit Immobilienaktien...

Korrelationsmatrix\* für Immobilienaktien, 2000 - 2014

	Asien	Australien	Eurozone	UK	USA
Asien	1,00	0,81	0,71	0,66	0,61
Australien		1,00	0,71	0,68	0,64
Eurozone			1,00	0,61	0,69
Großbrit.				1,00	0,70
USA					1,00

\*auf Basis von Performance-Indizes FTSE EPRA/NAREIT Immobilienaktien  
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### ... besser möglich als am Aktienmarkt insgesamt

Korrelationsmatrix\* für MSCI Aktienindizes, 2000 - 2014

	Asien	Australien	Eurozone	UK	USA
Asien	1,00	0,85	0,93	0,93	0,97
Australien		1,00	0,79	0,83	0,77
Eurozone			1,00	0,83	0,77
Großbrit.				1,00	0,85
USA					1,00

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kein nennenswerter Gleichlauf besteht erwartungsgemäß zwischen Immobilienaktien und Staatsanleihen. So weisen die Immobilienaktienindizes je nach Region und Zeitraum teilweise leicht negative, teilweise leicht positive Korrelationen auf. Wie schon gegenüber dem Aktienmarkt sind auch hier die Abhängigkeiten im Zeitablauf nicht stabil. Für den gesamten Zeitraum vom Jahr 2000 bis 2014 war die Korrelation in Europa null (also kein Gleichlauf) bzw. für die USA -0,4 (leicht entgegengesetzte Entwicklung).

Liquide und nicht-liquide Immobilien unkorreliert?

Der Performancevergleich von Immobilienaktien mit Immobilienanlagen, die nicht an der Börse gehandelt werden, ist schon aufgrund der Informationslage schwierig. So liegen Daten für die Wertentwicklung von direkt gehaltenen Immobilienanlagen für viele Länder nur für recht kurze Zeiträume und meist nur als Jahreswerte vor. Für Analysezwecke bieten sich hier die USA an, für die für einen längeren Zeitraum sowohl Immobilienaktienindizes als auch Zeitreihen für die Gesamtrendite von Direktanlagen in Immobilien (NCREIF Property Index) vorliegen – letztere allerdings nur als Quartalswerte. Auf Basis dieser Performancedaten kommt man zu einem recht überraschenden Ergebnis: beide Zeitreihen sind seit dem Jahr 2000 mit 0,22 nur schwach positiv korreliert, seit Beginn des NCREIF-Index 1978 liegt die Korrelation ähnlich hoch (0,18).

Mehrere Ursachen für begrenzten Gleichlauf beider Immobilienanlagen

Gründe für diesen schwachen Gleichlauf zwischen beiden Immobilienanlagen lassen sich mehrere finden. Zum einen dürfte dies daran liegen, dass Immobilienaktien – wie bereits oben ausgeführt – nicht nur den Einflussfaktoren des zugrunde liegenden Immobilienmarktes, sondern auch den allgemeinen Determinanten des Aktienmarktes unterliegen. Untersuchungen zeigen, dass eine Bereinigung um aktienmarktspezifische Einflüsse zu einem stärker positiven Zusammenhang führen. So reagieren die Kurse von Immobilienaktien unverzüglich auf neue Informationen und veränderte Erwartungen an den Finanzmärkten, während sich diese bestenfalls verzögert in den (Gutachter-)Bewertungen der direkt gehaltenen Immobilien niederschlagen. Auch führt die nur in größeren Zeiträumen – meist einmal jährlich – durchgeführte Sachverständigenbewertung zu einer Glättung der Wertschwankungen und damit zu einer viel niedrigeren Volatilität als bei den kontinuierlich an der Börse gehandelten liquiden Immobilienwerten. Zum anderen können beide Kategorien von Immobilienanlagen verschiedene Segmente des Immobilienmarktes abdecken – sowohl geographisch, sektoral als auch hinsichtlich der Risikoneigung. Schließlich wird der NCREIF-Index für die Performance direkt gehaltener Immobilien im Gegensatz zum Immobilienaktienindex um den Fremdkapitaleinsatz bereinigt.

Gemäß ihrem besonderen Charakter wird bei der Bewertung von Immobilienaktien neben üblichen Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis oder Kurs-Buchwert-Verhältnis vor allem auf den Marktwert der vom Unternehmen gehaltenen Immobilienobjekte abgestellt. Der Wert der Immobilien zuzüglich weiterer Vermögensgegenstände und abzüglich der Nettoschulden des Unternehmens führt zum „Net Asset Value“ (NAV), der ins Verhältnis zur Marktkapitalisierung der Aktie gesetzt wird. Ein Abschlag bzw. Discount auf den NAV deutet dann auf eine günstige Bewertung, während ein Aufschlag bzw. Premium tendenziell für eine hohe Bewertung spricht. Dabei können Abweichungen zwischen Marktkapitalisierung und NAV auch durch Erwartungen über die künftige Entwicklung der Immobilienwerte oder des ganzen Unternehmens (z.B. Management) begründet sein. Daneben wird bei Immobilienaktien häufig auch der am Ertrag orientierte „Funds from Operations“ (FFO) herangezogen. Auch die Dividendenrendite kann vor allem bei Immobilienunternehmen, die einen Großteil ihrer Erträge aus Mieteinnahmen generieren und diese in Form von Dividenden an die Aktionäre weitergeben, eine größere Rolle spielen.

Je nach Geschäftsmodell können Aktien von Immobilienunternehmen ganz unterschiedliche Risikoprofile aufweisen. So dürften Bestandshalter, deren Investitionsschwerpunkt auf qualitativ hochwertigen Immobilien in besten Lagen und mit hohem Vermietungsstand liegt, mit relativ niedrigen Risiken verbunden sein. Die Mehrzahl der sog. REITs (Real Estate Investment Trusts) zählt zu dieser Kategorie. Diese haben sich ausgehend von den USA inzwischen in vielen Ländern zur bevorzugten Form der Immobilienaktie entwickelt – dies gilt allerdings nicht für Deutschland, wo sie acht Jahre nach der Einführung noch ein Nischendasein führen (vgl. S. 6). REITs müssen bestimmte Bedingungen erfüllen, um eine steuerliche Begünstigung zu bekommen. Zwar unterscheiden sich die jeweiligen nationalen Regelungen, wesentliche Voraussetzungen sind aber ein überwiegender Anteil der Erträge aus Immobiliengeschäft sowie die Ausschüttung eines hohen Anteils der Gewinne als Dividende. Eine Ertragsbesteuerung findet dann nicht auf Unternehmensebene, sondern nur bei den Anlegern über die Dividende statt. Mit höheren Risiken sind in der Regel Immobilienaktien verbunden, deren Schwerpunkt auf weniger attraktiven bis sanierungsbedürftigen Objekten oder Projektentwicklungen liegt. Riskanter sind auch ein hoher Fremdkapitalanteil oder Investitionen in Immobilienmärkte mit geringerer Transparenz wie in Schwellenländern. Hier steht weniger die Dividendenrendite als das Kurssteigerungspotential der Aktie im Fokus des Anlegers.

### 3 Performance von Immobilienaktien

Immobilienaktien haben sich weltweit in den Jahren seit der Finanzkrise mit dem allgemeinen Aktienmarkt aufwärts bewegt. Nach Regionen liegt seit den Tiefständen im Jahr 2009 der Immobilienaktienindex für die USA deutlich vorn, gefolgt von den europäischen Immobilienwerten. Im globalen Vergleich haben sich in diesem Zeitraum die Aktienkurse der Immobilienunternehmen aus dem Raum Asien-Pazifik am schwächsten entwickelt. Hier finden sich vor allem Aktien aus den entwickelten Märkten Japan, Hong Kong, Singapur und Australien.

#### US-Immobilienwerte langfristig in Führung

FTSE EPRA/NAREIT Immobilienaktienindizes in Euro, Total Return, 2000 = 1000



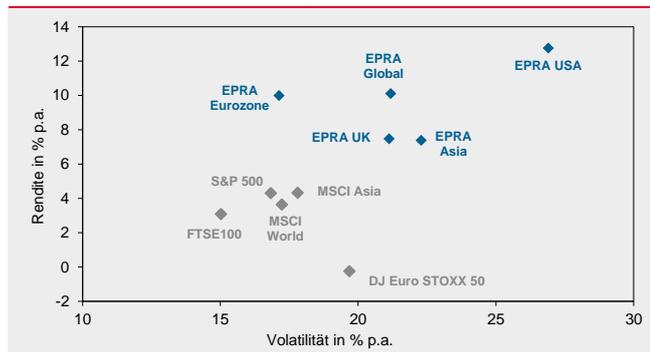
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

15-Jahres-Betrachtung:  
mehr Rendite und Risiko  
bei Immobilienaktien

In der Rendite-Risiko-Betrachtung für die letzten 15 Jahre (2000 bis 2014) unterscheiden sich Immobilienaktien in den wichtigsten Märkten und Regionen vom jeweiligen Aktienmarkt insgesamt. Sie weisen generell eine höhere durchschnittliche Jahresperformance auf als der entsprechende Leitindex (vgl. rechter Chart nächste Seite). Dies ist vor allem auf die deutliche Underperformance der Immobilienaktien in den Jahren des New Economy Booms zurückzuführen und sollte daher nicht verallgemeinert werden. Gemessen an den Wertschwankungen waren dabei Immobilienaktien in diesem Zeitraum – mit Ausnahme der Eurozone – mit einem höheren Risiko verbunden. Klammert man die ersten Jahre mit der überdurchschnittlichen Immobilienaktienperformance aus, so ergibt sich im Vergleich zum allgemeinen Aktienmarkt ein gemischtes Bild: Im Zeitraum von 2005 bis 2014 lag die Performance der Immobilienaktien global und mit Ausnahme Großbritanniens etwas über der des allgemeinen Aktienmarktes. Wie in der längerfristigen Betrachtung ging dies aber auf Kosten einer merklich höheren Schwankungsfähigkeit in diesem Sektor.

### Rendite-Risiko-Profil von Immobilienaktien ...

Rendite\* und Volatilität 2000-2014, % p.a.



\*Total Return Indizes in jeweiliger Währung, globale und asiatische Indizes in US-Dollar  
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### ... im Zehnjahreszeitraum weniger vorteilhaft

Rendite\* und Volatilität 2005-2014, % p.a.



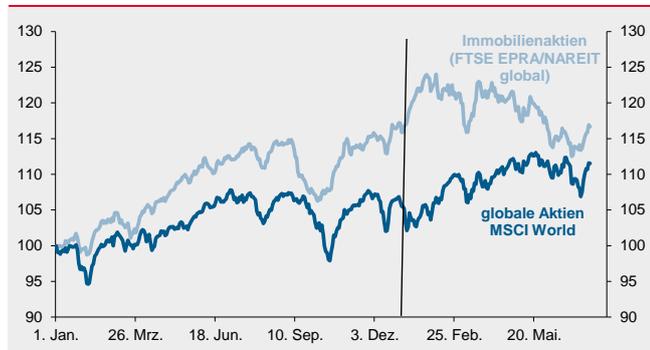
\*Total Return Indizes in jeweiliger Währung, globale und asiatische Indizes in US-Dollar  
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Keine Outperformance in  
der ersten Jahreshälfte

Im bisherigen Jahresverlauf 2015 konnten Immobilienaktien nicht an die sehr positive Entwicklung des Vorjahres anknüpfen. Global erreichten sie im vergangenen Jahr eine spürbare Outperformance gegenüber dem allgemeinen Aktienmarkt. Immobilienwerte profitierten von der günstigen Lage an den fundamental zugrunde liegenden Immobilienmärkten wie auch von den sehr niedrigen und nochmals drastisch gesunkenen Zinsen. Auf den erreichten hohen Bewertungsniveaus erwiesen sich die Immobilienaktien im bisherigen Jahresverlauf dann korrekturanfällig. Belastend für diese zinssensiblen Wertpapiere dürfte insbesondere der plötzliche Zinsanstieg am Rentenmarkt im April und die Erwartung einer baldigen Zinswende in den USA gewirkt haben. Insgesamt schnitten damit globale Immobilienwerte bis Mitte Juli etwas schlechter ab als der gesamte Aktienmarkt.

### Immobilienaktien 2014 besser, 2015 schwächer

Aktienindizes in US Dollar, 1.1.2014 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### US-REITs nicht nur wegen Dollarstärke vorne

FTSE EPRA/NAREIT Immobilienaktienindizes in Euro, 1.1.2014 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

In Euro-Rechnung lagen im letzten Jahr US-Immobilienwerte klar in Führung, was allerdings teilweise auf die Entwicklung des Wechselkurses zurückzuführen war. Auch europäische Immobilienaktien brachten dem Anleger mit einem Plus von fast 26 % ein starkes Ergebnis, das vor allem auf

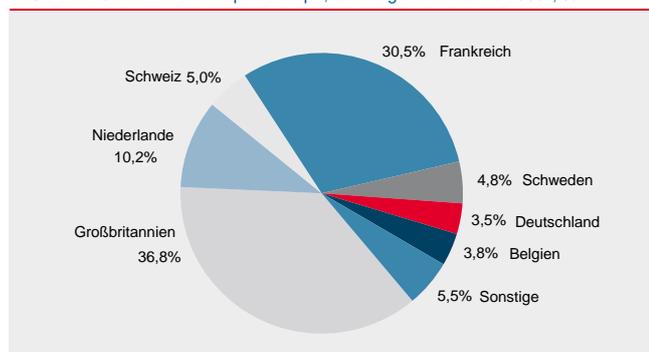
die überdurchschnittliche Entwicklung der deutschen Werte zurückzuführen war. Seit Jahresbeginn führen in Euro-Rechnung die europäischen Immobilienaktien die globale Rangliste an, deutlich vor denen aus dem asiatisch-pazifischen Raum und den USA. Innerhalb des europäischen Marktes konnten die deutschen Betonwerte bislang nicht die überdurchschnittliche Entwicklung von 2014 fortsetzen. Deutlich besser schnitten in der ersten Jahreshälfte beispielsweise britische und französische Immobilienaktien ab.

## 4 Immobilienaktien in Deutschland

Deutschland als größte Volkswirtschaft Europas war hinsichtlich der Marktkapitalisierung am europäischen Immobilienaktienmarkt lange Zeit unterrepräsentiert. So lag das Gewicht deutscher Immobilienaktien nach Freefloat-Marktkapitalisierung am europäischen Immobilienaktienindex von FTSE EPRA/NAREIT Anfang 2010 erst bei etwa 3,5 %. Fünf Jahre später ist das Gewicht immerhin auf fast 15 % gestiegen, so dass Deutschland nach Großbritannien und den Niederlanden nun an dritter Stelle steht. Dominiert wird der europäische Immobilienaktienindex aber weiterhin von britischen Werten (Anteil über 38 %).

### Deutschland vor fünf Jahren noch unterrepräsentiert

FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe, Ländergewichte Ende 2009\*, %.

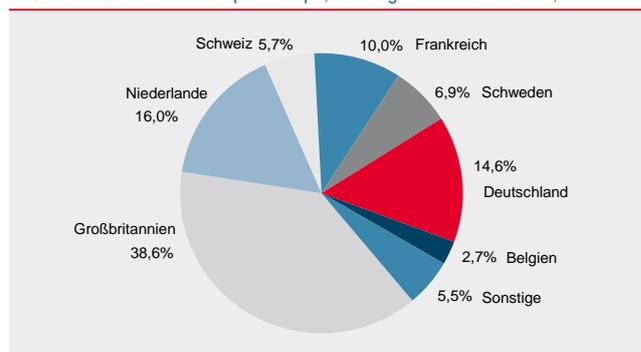


\*nach Freefloat-Marktkapitalisierung

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Inzwischen deutlich gewachsene Bedeutung

FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe, Ländergewichte Ende 2014\*, %.



\*nach Freefloat-Marktkapitalisierung

Quellen: EPRA Statistical Bulletin, Helaba Volkswirtschaft/Research

REIT-Einführung  
bisher kein Erfolg

Die Einführung von REITs in Deutschland Anfang 2007 hat die damit verbundenen großen Erwartungen nicht erfüllt. Bis heute gibt es nur vier REITs an der Deutschen Börse, so dass dieses international bewährte Anlagevehikel in Deutschland immer noch ein Schattendasein führt. Als Hindernis für die Verbreitung von REITs gelten unter anderem der Ausschluss von Bestandswohnimmobilien sowie restriktive Streu- und Höchstbesitzklauseln. Gesetzliche Änderungen sind derzeit nicht absehbar. Dass die Bedeutung der Immobilienaktie auch ohne umfangreiche Nutzung der REIT-Struktur in den letzten Jahren stark zugenommen hat, ist in erster Linie auf eine Reihe von Börsengängen großer Immobiliengesellschaften zurückzuführen. Dazu zählen insbesondere einige große Wohnungsbestandhalter, deren positive Kursentwicklung im vergangenen Jahr für eine Outperformance des entsprechenden Branchen-Index der Deutschen Börse gegenüber dem Leitindex DAX geführt hat.

Kommt der erste Immobilienwert in den DAX?

In den Auswahlindizes der Deutsche Börse finden sich mittlerweile eine Reihe von Immobilienunternehmen: fünf mittelgroße Titel im MDAX, die zusammen ein Gewicht von zuletzt rund 15 % des Index ausmachen, weitere sechs im SDAX für die kleineren Unternehmen. Bei der nächsten Indexanpassung im September könnte Deutsche Annington (künftiger Unternehmensname: Vonovia) der Aufstieg in den DAX gelingen, haben sich doch die Chancen hierfür seit dem Zusammenschluss des Unternehmens mit dem Konkurrenten Gagfah deutlich erhöht. Kriterien hierfür sind der Börsenumsatz und die Marktkapitalisierung auf Basis des Freefloats.

## Vorübergehend hohe Dynamik deutscher Betonwerte

Aktienindizes Deutsche Börse, Jan. 2009 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Voraussetzung für den Aufstieg in die erste Börsenliga nach der „Regular Entry“-Regel der Deutschen Börse ist, dass ein Anwärter auf den DAX mindestens Rang 30 bei beiden Kriterien erfüllt, sofern ein Indexwert existiert, der in einem Kriterium einen Rang höher als 35 aufweist. In der aktuellen Rangliste von Ende Juni erreicht die Deutsche Annington die Ränge 25 (Marktkapitalisierung) und 32 (Umsatz) auf. Mit ProSiebenSat.1 gibt es aber einen Konkurrenten um den etwaigen DAX-Aufstieg (29/33). Bis zur relevanten Liste Stand Ende August könnte es also spannend bleiben. Mit Lanxess (42/30) steht ein möglicher Abstiegs kandidat bereit. Ein DAX-Aufstieg wäre auch nach der „Regular Exit“-Regel möglich. Danach müsste ein Indexwert in einem Kriterium einen Rang höher als 40 aufweisen (wie zuletzt bei Lanxess), um von einem Nicht-Indexmitglied ersetzt zu werden, das in beiden Kriterien Rang 35 oder besser erreicht. Dies wäre nach der jüngsten Rangliste sowohl bei Deutsche Annington als auch bei ProSiebenSat.1 erfüllt.

## 5 Immobilienaktien im Portfolio

Als Beimischung für  
risikofreudige Anleger  
geeignet

Immobilienaktien erweitern grundsätzlich für Anleger die Investitionsmöglichkeiten am Immobilienmarkt z.B. über offene und geschlossene Immobilienfonds hinaus. Mit Immobilienaktien lässt sich langfristig eine höhere Rendite erzielen als mit offenen Immobilienfonds. Dies geht allerdings mit einer erheblich höheren Schwankungsanfälligkeit einher. Somit weisen Immobilienaktien und offene Immobilienfonds ein sehr unterschiedliches Rendite-Risiko-Profil auf. Während offene Immobilienfonds eine bevorzugte Immobilienkategorie für sicherheitsorientierte Investoren sind, können Immobilienaktien für Anleger mit höherer Risikopräferenz eine geeignete Beimischung im Portfolio sein. Immobilienaktien weisen unter allen Immobilienanlagen die höchste Liquidität auf. Ein ausreichendes Handelsvolumen und hinreichender Streubesitz vorausgesetzt, können sie jederzeit an der Börse zum Kurswert gekauft oder verkauft werden. Über Immobilienaktien, vor allem aber über breit gestreute aktiv gemanagte Immobilienaktienfonds oder passive Indexfonds kann auch bei kleineren Anlagesummen eine hohe Diversifikation über unterschiedliche Regionen, Standorte und Segmente des Immobilienmarktes erreicht werden. ■