

BÖRSEN IM JULI STABILISIERT

Nachdem die letzten Wochen des ersten Kalenderhalbjahres an den Kapitalmärkten von Kursverlusten geprägt waren, beruhigten sich die Börsen im Juli. Grund der Kursverluste im Juni war vor allem eine Rede des Chefs der US-amerikanischen Notenbank gewesen. Ben Bernanke hatte angekündigt, den Umfang der Anleihestützungskäufe schrittweise zu verringern, wenn die Arbeitslosenquote in den USA wie erhofft sinken würde. Vor allem die Kurse von Anleihen waren daraufhin gefallen. Aber auch an den Aktienmärkten hatte es Kursverluste gegeben.

Anfang Juli kehrte zunächst das Thema der europäischen Staatsschuldenkrise an die Börsen zurück. Die mühsamen Sanierungsfortschritte in den südeuropäischen Ländern konnten die Börsen aber nicht stärker beschäftigen, weil auch keine rasche Besserung zu erwarten ist. Mehr Sorgen drehen sich an den Börsen um die wirtschaftliche Entwicklung in China. Das Land, das in den Vorjahren mit Wachstumsraten zwischen acht und zehn Prozent gegläntzt hatte, dürfte in diesem Jahr das zweite Mal in Folge um weniger als acht Prozent wachsen. Der Boom der Vorjahre hat zudem Probleme geschaffen: Viele Investitionen in China sind übereilt und schuldenfinanziert erfolgt. Es gilt als sicher, dass chinesische Banken früher oder später milliardenschwere Kredite als verloren abschreiben müssen. Die staatliche chinesische Notenbank versucht offenbar, die zu exzessive Kreditvergabe durch chinesische Geschäftsbanken und andere Kreditgeber einzudämmen, indem sie bewusst die Liquidität verknappt. Die Zinssätze, die chinesische Banken sich gegenseitig in Rechnung stellen, schossen darauf vorübergehend in den zweistelligen Bereich. Dies löste an den Börsen Ängste um das chinesische Bankensystem aus – bis die Bank of China eine beruhigende Politik einschlug.

Auch die Notenbanken in den USA und in Europa beruhigten die Börsen: Sie betonten beide, dass sie ihre Niedrig-Zins-Politik zunächst bis auf weiteres fortsetzen müssten. Daraufhin erreichten die Aktienkurse in New York neue Rekordhöhen und der Deutsche Aktienindex (DAX) verzeichnete den höchsten Wochengewinn seit Dezember 2011.

Die Oberhauswahlen in Japan brachte der regierenden LDP von Ministerpräsident Shinzo Abe zusätzliche Parlamentssitze. Nachdem die Partei auch schon die Wahlen zum Tokioter Stadtrat gewonnen hatte, dürften die Wahlergebnisse der Regierung den Rücken bei den anstehenden Reformvorhaben, konkret Abes drittem Strukturreformpaket, stärken. Allerdings ist der Widerstand gegen wirklich schmerzhaft Einschnitte und Veränderungen auch in Japan hoch. Lobbyisten und Interessengruppen verteidigen ihre liebgewonnene Pfründe. Die Börse in Japan würdigte aber schon mal die eingeschlagene Richtung mit Kursgewinnen.

Die Aussichten bleiben insbesondere für Aktieninvestments im zweiten Halbjahr positiv: Unter Führung der USA sollte sich die Erholung der Weltkonjunktur fortsetzen – dabei aber nicht so schnell von statten gehen, dass die Notenbanken ihre Niedrig-Zins-Politik rasch beenden und höhere Inflation bekämpfen müssten. Die Bewertung von Aktien ist viel besser mit Unternehmensgewinnen untermauert als das beispielsweise im Jahr 2000 der Fall war.

DAX AUF ERHOLUNGSKURS

Nachdem sich der DAX bis zu Beginn der letzten Juniwoche 900 Punkte von seinem Rekordhoch vom Mai bei 8.557 entfernt hatte, setzte sich im Juli die Kurserholung fort, die schon die letzte Juniwoche geprägt hatte. Begünstigt wurde die freundliche Entwicklung von den Verlautbarungen der Notenbanken, ihre Niedrig-Zins-Politik fortzusetzen. Auch wenn das DAX-Rekordhoch noch nicht wieder erreicht wurde, scheint es sich, aus Sicht der sogenannten markttechnischen Analyse, bei der vierwöchigen Abwärtsbewegung lediglich um eine normale "Konsolidierung" gehandelt zu haben. Also eine begrenzte Abwärtsbewegung, die auf einen zuvor erfolgten Kursanstieg folgt. Der mittelfristige Aufwärtstrend beim DAX ist zumindest intakt, so dass der DAX schon in den kommenden Wochen probieren dürfte, neue Rekordhöhen zu erreichen. Der weniger beachtete DAX-Kursindex stieg im Juli wieder über 4.400. Bis zum Hoch aus dem Jahr 2007 bei 5.302 fehlen den deutschen Aktienkursen also noch 20 Prozent, bis zum Rekordhoch aus dem Jahr 2000 bei 6.266 sogar noch 40 Prozent.

DIE NEUE WELT DER OFFENEN IMMOBILIENFONDS

Mit der Einführung des Kapitalanlagegesetzbuch Mitte Juli wird sich die Welt der offenen Immobilienfonds und damit auch ihr Vertriebsalltag in Deutschland entscheidend verändern. Ausschlaggebend für diese Einschätzung ist weniger die Summe der gesetzlichen Novellierungen, so viel ändert sich gegenüber dem "Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz" (AnsFuG) dann doch nicht, als vielmehr die Bedeutung und Reichweite der neuen Spielregeln. Besonders schwer dürfte in diesem Zusammenhang der Wegfall jenes Freibetrages von 30.000 Euro pro Kalenderhalbjahr wiegen, der es Anlegern mit durchschnittlichen Anlagesummen seit Jahresanfang erlaubte, die Mindestanlagefristen und Verkaufsankündigungen außer Acht zu lassen. Zukünftig wird nun jeder neue Investor sein Geld für mindestens zwei Jahre an einen Fonds binden und den Verkauf seiner Anteile zwölf Monate vorher unwiderruflich anzeigen müssen. Das wird den langfristigen Charakter, der einer Immobilienanlage grundsätzlich innewohnt, unterstreichen und den in der Vergangenheit häufig zu beobachtenden Missbrauch offener Immobilienfonds als Geldmarktersatz in der Zukunft unterbinden.

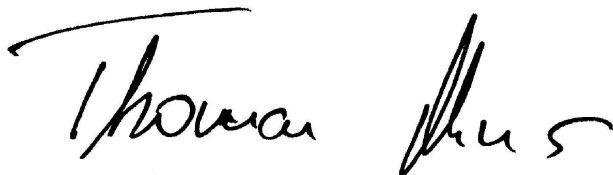
Gleichzeitig wird diese Maßnahme die Fonds auch einen Großteil jener Flexibilität kosten, die ihre Anleger in der Vergangenheit zu schätzen wussten. Eine ganz wesentliche Bedeutung kommt im "neuen Zeitalter" den lagerführenden Stellen, mithin den Depotbanken und Plattformen der Anleger zu. Sie sind für die Überwachung der Einhaltung der Fristen verantwortlich und werden für sich pragmatisch entscheiden müssen, was geht und was nicht geht: Sparplan, Auszahlplan, etc.

Zudem darf man davon ausgehen, dass sich das Universum offener Immobilienfonds schon in einigen Jahren deutlich segmentierter präsentieren wird, als man es heute kennt. Verbot sich die pauschale Rede von "den" Immobilienfonds schon in der Vergangenheit, wird dies in Zukunft in jedem Fall so sein. Schließlich wird es dann jene überlebenden Fonds geben, die in der Krise liquide blieben und sie dank angestammten Absatzwege meistern konnten, und jene Fonds, die nach neuem Investmentrecht aufgelegt werden. Sie werden sich bis auf Weiteres nicht nur durch ihre Größe unterscheiden, sondern auch durch den mit ihr einhergehenden Grad der Diversifizierung. Große, regional über viele Objekte gestreute Fonds mit älterem Bestand werden bis auf Weiteres kleineren, jüngeren, konzentrierten Fonds gegenüberstehen, die vermutlich als "Weiterentwicklung" vermarktet werden und sich durch Spezialisierung und höhere Renditen von der Konkurrenz abzugrenzen suchen. Höhere Renditen sollten die neuen Fonds ungeachtet der Qualität ihrer Zielinvestments und ihrer bilanziellen Spielräume allein schon von daher erwarten lassen, als sie gegenüber den heutigen Fonds keine Rücksicht auf jene Anleger nehmen müssen, die vor dem 21. Juli investierten und in der Liquidierung ihrer Anteile größere Freiheiten genießen. Mit anderen Worten: sie sollten bis auf Weiteres mit niedrigeren Kassenhaltungen auskommen, was die Objektrenditen vergleichsweise wenig belasten wird.

Wie man es auch dreht und wendet: die Anlageklasse Immobilien wird auch nach dem 21. Juli gebraucht und will abgedeckt werden. Ihre Eigenschaften sind gerade auch im aktuellen Marktumfeld viel zu attraktiv, als dass man auf sie verzichten könnte: Sachwert, stabiler Cashflow, steuerlich optimierte Renditen (Spekulationsfrist, Doppelbesteuerungsabkommen) und einiges mehr. Es geht also weniger um die Frage "ob" Immobilien in das Depot gehören, als vielmehr "wie" man sie verpacken sollte. Da das Investitionsvolumen der Gewerbeimmobilien im Regelfall die finanziellen Möglichkeiten einzelner Investoren übersteigt, liegt dabei der Gedanke einer gemeinschaftlichen Anlage nahe. Aktiengesellschaften? Bei dieser Verpackung wären die Kurse vielen Anlegern zu volatil, wie ein Blick auf die historischen Verläufe der REITs belegt. Beteiligungen? Die Anbieter geschlossener Fondslösungen werden durch das Kapitalanlagegesetzbuch ebenfalls neuen Regularien unterworfen und müssen sich erst einmal wieder aufstellen und zudem definieren, wofür sie stehen und welche Vorteile sie gegenüber anderen Anlageformen bieten.

Fazit: Kurzum, wer in Immobilien über Standardlösungen investieren will, kommt an offenen Immobilienfonds nicht vorbei und wird sich mit den gesetzlichen Änderungen anfreunden müssen. Man wird sich mehr Gedanken bei der Kapitalanlage in offene Immobilienfonds machen und in höherem Maße für Chancen und Risiken sensibilisiert sein. Die Erwartungshaltung wird eine andere sein und das ist auch gut so. Denn auf diesem Wege sollte es zu weniger "Missverständnissen" und "Missbräuchen" kommen, von denen das Verhältnis zwischen Immobilienfonds und ihren Anteilshabern jahrzehntelang gekennzeichnet war.

Mit freundlichen Grüßen



Ahner & Mäge Finanzteam GmbH

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH