

Investitionen offener Immobilienfonds Deutsche Immobilien zurück an der Spitze



Die Ratingagentur Scope hat die im Jahr 2017 getätigten Investitionen offener Immobilienpublikumsfonds analysiert. Ergebnis: Im Vergleich zu 2016 ist das Investitionsvolumen um fast 50% gestiegen. Deutschland löst die USA als beliebtesten Investitionsstandort ab. Die durchschnittliche Größe der angekauften Objekte hat sich deutlich erhöht.

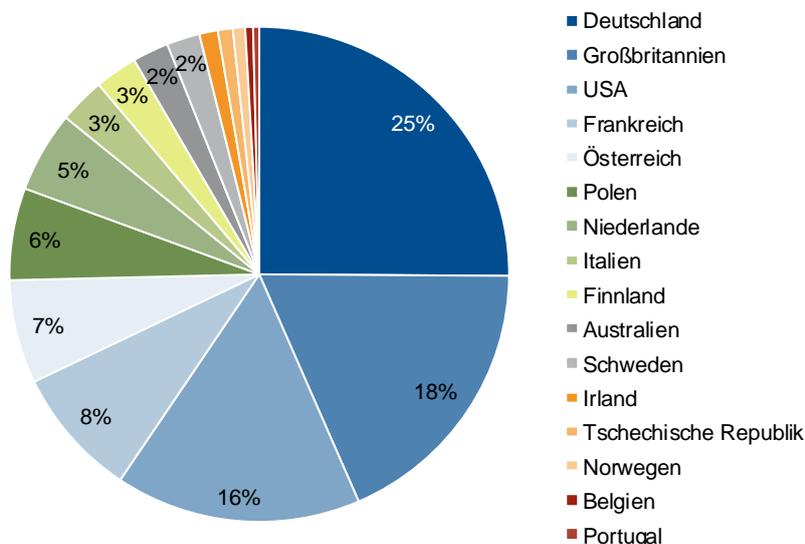
Die 19 von Scope betrachteten offenen Immobilienpublikumsfonds erwarben im vergangenen Jahr 66 Gewerbeobjekte sowie 324 Wohnimmobilien und investierten dafür insgesamt 9,2 Mrd. Euro (8,7 Mrd. Euro Gewerbeobjekte und 0,6 Mrd. Euro Wohnimmobilien). Zum Vergleich: Im Jahr 2016 wurden nur 60 Gewerbeobjekte für 6,2 Mrd. Euro und vier Wohnimmobilien mit einem Volumen von 137 Mio. Euro erworben. Das Investitionsvolumen ist somit von 2016 auf 2017 um fast 50% angestiegen.

Die Zunahme des Investitionsvolumens ist vor allem auf die nach wie vor hohen Mittelzuflüsse zurückzuführen. Obwohl zahlreiche Fonds die Annahme neuer Mittel limitieren, sind ihnen im Jahr 2017 netto rund 6,7 Mrd. Euro zugeflossen. Damit die Liquidität in den Fonds nicht zu stark ansteigt und dadurch das Renditeprofil der Fonds verwässert, müssen Fondsmanager investieren. (Zum Hintergrund: Die durchschnittliche Liquiditätsquote der offenen Immobilienfonds ist im vergangenen Jahr trotz Rekord-Mittelzuflüssen leicht gesunken – von 22,2% auf 21,0%.)

Das hohe Investitionsvolumen in dem aktuell hochpreisigen Marktumfeld kann Risiken bergen. Werden Objekte in einer Hochpreisphase erworben, kann dies in Zeiten sinkender Immobilienpreise Wertkorrekturen erfordern. Fonds mit breit diversifizierten und über mehrere Marktzyklen aufgebauten Portfolios können derartige Risiken in der Tendenz besser abfedern als kleinere Fonds, deren Immobilienportfolio sich erst im Aufbau befindet.

Um den niedrigen Ankaufsrenditen zu entgehen, setzen zahlreicher Fondsmanager zunehmend auf Akquisitionen abseits klassischer Core-Büroimmobilien – wie Projektentwicklungen, B-Lagen und Hotelimmobilien (siehe unten).

Abb 1: Investitionen offener Immobilienpublikumsfonds 2017 – Länderallokation



Quelle: Kapitalverwaltungsgesellschaften; Stand: 31.12.2017; Darstellung: Scope Analysis

Analysten

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Frank Netscher
+49 30 27891 138
f.netscher@scopeanalysis.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopeanalysis.com

Business Development

Thomas Auschill
+49 69 6677389 79
t.auschill@scopegroup.com

Weitere Veröffentlichungen

Offene Immobilienfonds –
Vermietungsquoten über 95%
Mai 2018

Institutionelle Immobilienfonds -
Ein Marktüberblick
April 2018

Offene Immobilienfonds in
Abwicklung
März 2018

Offene Immobilienfonds –
Liquiditätsquoten stabil
Februar 2018

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com



Bloomberg: SCOP

Deutschland vor Großbritannien beliebtester Investitionsstandort

In Bezug auf die Länderallokation der offenen Immobilienfonds gibt es einen neuen Spitzenreiter. Während im Jahr 2016 ein Drittel des gesamten Investitionsvolumens in US-Immobilien floss, führt im Jahr 2017 Deutschland die Liste der beliebtesten Destinationen vor Großbritannien an. Insgesamt investierten die Fonds 2,3 Mrd. Euro in Deutschland. Das entspricht einem Viertel des gesamten Investitionsvolumens.

Auf dem zweiten Rang folgt Großbritannien mit 1,7 Mrd. Euro bzw. 18% des gesamten Investitionsvolumens. In US-Immobilien investierten die Fondsmanager immerhin noch 1,5 Mrd. Euro. Das entspricht 16%.

Ein wesentlicher Grund für den Rückgang der US-Investments sind gestiegene Kosten für Währungsabsicherung. Der mittlerweile signifikante Zinsunterschied zwischen dem US-Dollar und dem Euro hat zu deutlich höheren Hedging-Kosten geführt. Dies macht US-Investments für Euro-Investoren daher aktuell unattraktiver.

Deutschland wird nicht nur international als einer der beliebtesten Investitionsstandorte betrachtet; auch bei den offenen Immobilienpublikumsfonds ist Deutschland wieder an die Spitze der Investitionsstandorte zurückgekehrt.

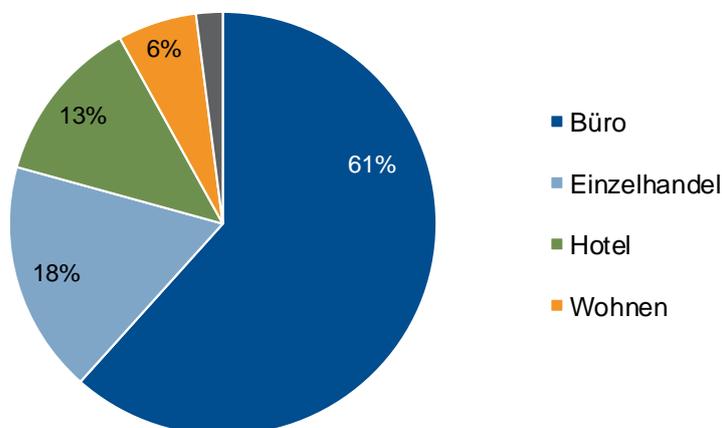
Großbritannien zählt ebenfalls weiterhin zu den Kernmärkten der Fonds – auch bei den Investitionen. Besonders da es auf dem Londoner Immobilienmarkt – auch bedingt durch den Brexit – in der jüngeren Vergangenheit Preiskorrekturen gab. Diese haben einige Fonds für Ankäufe genutzt. Trotz Brexit bleibt London einer der transparentesten und liquidesten Immobilienstandorte weltweit.

Hotels statt Shopping-Center

Büroimmobilien dominieren seit jeher die Portfolios der offenen Immobilienfonds. 2017 entfielen erneut über 60% der Investitionen auf Büroobjekte. Das liegt im Vergleich zu 2016 auf ähnlichem Niveau.

Auffällig ist, dass sich Hotel- neben Einzelhandelsimmobilien als feste Größe bei offenen Immobilienfonds etabliert haben. Im Jahr 2017 wurden Hotelobjekte für rund 1,2 Mrd. Euro erworben. Das entspricht rund 13% des gesamten Ankaufsvolumens. Zum Vergleich: Im Jahr 2014 lag dieser Anteil noch bei 3%.

Abb 2: Investitionen offener Immobilienfonds 2017 – nach Nutzungsarten



Quelle: Kapitalverwaltungsgesellschaften; Stand: 31.12.2017; Darstellung Scope Analysis.

Gestiegene Hedging-Kosten machen US-Immobilien unattraktiv

2017 wurden Hotelobjekte für rund 1,2 Mrd. Euro erworben

Als Erklärung für die gestiegene Bedeutung von Hotelimmobilien kann die Suche nach Objekten mit attraktiven Risiko-Rendite-Profilen dienen. Im klassischen Core-Büro-Segment in Europa wird es zunehmend schwieriger, geeignete Objekte zu finden. Fondsmanager setzen daher auch auf alternative Segmente wie Hotelimmobilien.

Der Anteil des Investitionsvolumens, der auf Einzelhandelsimmobilien entfällt, liegt 2017 bei 18% - und damit erneut wie bereits 2016 unter 20%. In den Jahren 2015 und 2014 waren es noch 22% bzw. 21%. In der rückläufigen Bedeutung der Einzelhandelsimmobilien für offene Immobilienfonds spiegelt sich auch die steigende Bedeutung des Online-Handels. Dieser führt zu rückläufigen Besucherzahlen in einigen Shopping Malls und trübt die Zukunftsaussichten des Segments ein.

Wohnimmobilien spielen nur in Sektorenfonds eine Rolle

Die Nutzungsart Wohnen hat für die klassischen großvolumigen offenen Immobilienfonds weiterhin keine Bedeutung. Allerdings sind die auf Wohnimmobilien spezialisierten Sektorenfonds hier aktiv. Im vergangenen Jahr kam mit dem Unilmmo: Wohnen ZBI ein großvolumiges Produkt auf den Markt. Der Fonds verfügte Ende 2017 über 318 Liegenschaften und ein Verkehrswertvolumen von 454 Mio. Euro.

Der FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND von Industria Wohnen kaufte 2017 an vier Standorten sowohl Projektentwicklungen als auch Bestandsobjekte an. Der WERTGRUND WohnSelect D tätigte hingegen lediglich einen Ankauf im Jahr 2017.

Darüber hinaus gibt es einen weiteren neuen Fonds am Markt, der sich innerhalb der Nutzungsarten Büro, Einzelhandel, Wohnen sowie Gesundheit diversifiziert. Der im Dezember 2016 aufgelegte Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working verfügt per Ende 2017 über ein Verkehrswertvolumen von 162 Mio. Euro. Er erwarb im Jahr 2017 eine Wohnimmobilie in Berlin. Alle o. g. Wohnimmobilienankäufe erfolgten in Deutschland.

hausInvest und Unilmmo: Europa aktivste Käufer

Vier Fonds stehen für 56% des Investitionsvolumens

Die beiden aktivsten Fonds im Jahr 2017 waren der hausInvest und der Unilmmo: Europa. Beide Fonds übernahmen jeweils Objekte für mehr als 1,5 Mrd. Euro in ihre Portfolios. Dahinter folgen der Deka-ImmobilienGlobal und der WestInvest InterSelect mit jeweils fast einer Milliarde Euro. Diese vier Fonds stellen zusammen 56% des Ankaufsvolumens sämtlicher Fonds im Jahr 2017.

Berücksichtigt man das Volumen der nicht mehr im Aufbau befindlichen Fonds, war der grundbesitz global der aktivste Käufer. Er erwarb Objekte im Umfang von mehr als 600 Mio. Euro. Das entspricht 21% seines derzeitigen Fondsvolumens. Auf der anderen Seite steht der Deka-ImmobilienEuropa. Er kaufte Objekte für 686 Mio. Euro an, dies entspricht 5% seines Fondsvermögens.

Durchschnittliche Objektgröße steigt auf 129 Mio. Euro

Im Vergleich zu 2016 ist im vergangenen Jahr die durchschnittliche Objektgröße der Gewerbeimmobilien deutlich angestiegen. Während sie 2016 im Durchschnitt 103 Mio. Euro betrug, hatten die erworbenen Gewerbeobjekte 2017 ein Volumen von durchschnittlich 129 Mio. Euro. Das ist ein Anstieg der durchschnittlichen Objektgröße von 25%.

Ein wesentlicher Grund: Der Ankauf großvolumiger Objekte ist für das Fondsmanagement in der Regel effizienter. Ausmaß und Umfang der Due-Diligence und des gesamten Ankaufsprozesses sind bei großvolumigen Objekten nicht wesentlich aufwändiger als bei kleineren Akquisitionen. Insbesondere unter der Zielsetzung, die liquiden Mittel des Fonds effizient zu investieren, ist der Ankauf großer Objekte attraktiv. Allerdings steigen damit auch Konzentrationsrisiken im Fonds. In Bezug auf die Fungibilität kann es in bestimmten Marktphasen zu Einschränkungen kommen.

Zur Auswertung

Ausgewertet wurden alle Immobilien, deren Nutzen- und Lasten-Übergang im Jahr 2017 erfolgt ist. Das heißt, im Jahr 2017 beurkundete Immobilien, deren Übergang aber erst 2018 erfolgte, sind in dieser Auswertung noch nicht erfasst. Die im Report dargestellten Investitionssummen beziehen sich auf die tatsächlich gezahlten Kaufpreise bzw. auf die gutachterlich ermittelten Verkehrswerte zum Ende des Jahres 2017. Beide Werte liegen im Jahr des Ankaufs in der Regel sehr eng beieinander.

Tabelle 1: Übersicht der 19 offenen Immobilienpublikumsfonds inkl. Scope Rating

Fonds	ISIN	Nettofondsvermögen in Mio. Euro	Verkehrswertvolumen in Mio. Euro	Scope Rating
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	14.727	13.443	a+AIF *
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	4.601	4.941	a+AIF *
Deka-ImmobilienNordamerika	DE000DK0LLA6	191 (USD)	224 (USD)	(P) aAIF *
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	148	113	a+AIF
grundbesitz europa	DE0009807008	5.914	5.856	a+AIF *
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	424	301	-
grundbesitz global	DE0009807057	2.830	2.922	bbb-AIF *
hausInvest	DE0009807016	13.033	10.522	a+AIF *
Leading Cities Invest	DE0006791825	204	208	a+AIF *
Swiss Life REF (DE) European Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	156	162	-
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	12.035	9.638	aa-AIF *
Unilmmo: Europa	DE0009805515	12.143	11.651	a+AIF *
Unilmmo: Global	DE0009805556	3.461	3.117	a+AIF *
Unilmmo: Wohnen ZBI	DE000A2ATC31	627	454	-
UnilInstitutional European RealEstate	DE0009805549	3.100	2.771	a+AIF *
UnilInstitutional German RealEstate	DE000A1J16Q1	585	456	aa-AIF *
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	244	238	aa-AIF *
WestInvest ImmoValue	DE0009801431	2.389	2.527	aa-AIF *
WestInvest InterSelect	DE0009801423	6.402	6.538	aAIF *

Quelle: Kapitalverwaltungsgesellschaften; Stand: 31.12.2017; Scope Analysis;
* das Scope Rating der Fonds wird Mitte Juni 2018 turnusgemäß aktualisiert



Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891-0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389-0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2018 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.