

## Rating kurz notiert

### Große Unterschiede bei Offenen Immobilienfonds

Scope hat 15 der insgesamt 45 Offenen Immobilienfonds in Deutschland bewertet. Dabei erreichten sechs Fonds ein besseres Rating-Ergebnis als im Vorjahr, während drei Sondervermögen herabgestuft wurden und die Benotung von vier Fonds unverändert blieb. Erstmals geratet wurden der Kanam Spezial Grundinvest Fonds und der Wertgrund Wohn-Select D.

Unter den Europa-Fonds für Privatanleger erzielte der Grundbesitz Europa mit „AA minus“ in diesem Jahr die höchste Note, weil vor allem die Qualität seines Immobilienportfolios hinsichtlich Objektalter und Länderrisiko als sehr gut eingeschätzt wurde. Auch das Fondsmanagement erhielt von den Analysten Lob. Bei den global investierenden Fonds für Private überzeugte der Deka-Immobilien Global am meisten. Mit der Bewertung „A minus“ wird insbesondere die hohe Vermietungsquote, das Länderrisiko und die Größe der Objekte als überdurchschnittlich gewürdigt.

Mit einem „AA“-Rating bekam der Westinvest Immovalue die beste Bewertung unter allen analysierten Fonds für institutionelle Investoren. Die Analysten heben hervor, dass das Sondervermögen in den Kriterien Mietvertragslaufzeiten, Single-Tenant, Overrent-Risiko, Vermietungsquote das zweitbeste Ergebnis aller Fonds erreichte.

In seinen Analysen konzentriert sich Scope vor allem auf die portfoliorelevanten Risikofaktoren wie zum Beispiel Mietvertragsausläufe, Objektalter und Länderrisiken. Darüber hinaus werden die Finanzstruktur und die Liquidität der Fonds untersucht und bewertet. Erstmals flossen mit einem Anteil von zehn Prozent Nachhaltigkeitsaspekte in das Rating ein. Geprüft wurde einerseits das Vorhandensein und die Güte der Nachhaltigkeitsstrategie sowie deren organisatorische Verankerung und andererseits die entsprechende Ausrichtung des Immobilienportfolios. In dieser Kategorie schnitten der Westinvest Immovalue, der Westinvest Interselect und der Grundbesitz Global am besten ab.

Obwohl derzeit elf Offene Immobilien-Publikumsfonds abgewickelt werden und

bei vier Sondervermögen die Rücknahme von Anteilen ausgesetzt bleibt, ist das Vertrauen in die Anlageform nach wie vor hoch. Dafür sprechen die beachtlichen Netto-Mittelzuflüsse. Da jedoch das Angebot an geeigneten Investitionsobjekten gering ist, verfügen die Fonds über relativ viel Liquidität. Im gewichteten Durchschnitt der von Scope bewerteten Fonds liegt die Liquiditätsquote bei 21,6 Prozent. Dabei reichte das Spektrum zum Jahresende 2012 von 5,2 Prozent beim gerade um ein weiteres Jahr ausgesetzten SEB Immoportfolio Target Return Fund bis 33,8 Prozent beim Grundbesitz Europa.

Aufgrund regulatorischer Vorgaben nehmen die Kreditquoten Offener Immobilienfonds konstant ab. Zum Jahresultimo 2012 lag der gewichtete Durchschnitt der untersuchten Fonds bei 21,5 Prozent. Dabei wies der SEB Immoportfolio Target Return Fund mit 48 Prozent den höchsten Anteil auf, während der Uni-Immo Deutschland mit 12,2 Prozent den niedrigsten Wert aufwies. Da die Fonds ab 2015 höchstens zu 30 Prozent fremdfinanziert sein dürfen, werden die Kreditverbindlichkeiten in den kommenden Jahren weiter zurückgehen.

#### Ratings der Offenen Immobilienfonds 2013

	Kapitalanlagegesellschaft	Fondsvermögen <sup>1)</sup> in Millionen Euro	Status	Rating 2012	Rating 2013
Deka-Immobilien Europa	Deka Immobilien	12 215	offen	A+	A+
Deka-Immobilien Global	Deka Immobilien	3 276	offen	A-	A-
Grundbesitz Europa	RREEF	3 722	offen	AA+	AA-
Grundbesitz Global	RREEF	2 340	offen	BBB+	BBB-
Hausinvest	Commerz Real	9 314	offen	A	A
Inter Immo profil	iii-Investments	251	offen	CC+	B
Kanam Spezial Grundinvest Fonds	Kanam Grund Spezialfondsgesellschaft	310	„eingefroren“ bis 2. Februar 2014	kein Rating	BBB-
SEB Immoportfolio Target Return Fund	SEB Investment	788	„eingefroren“ bis 13. Juni 2014	A	BB
UBS (D) Euroinvest Immobilien	UBS Real Estate	1 805	offen	BB	B+
Uni-Immo Deutschland	Union Investment Real Estate	9 067	offen	A	A+
Uni-Immo Europa	Union Investment Real Estate	8 350	offen	A-	A
Uni-Immo Global	Union Investment Real Estate	1 725	offen	BB	BBB-
Uni-Institutional European Real Estate	Union Investment Real Estate	k.A.	offen	A	AA
Wertgrund Wohnselect D	TMW Pramerica Property Investment	k.A.	offen	kein Rating	A-
Westinvest Immo value	Westinvest	1 323	offen	AA	AA
Westinvest Interselect	Westinvest	5 043	offen	BBB-	A-

Quellen: Scope, BVI

<sup>1)</sup> Stand 30. April 2013