

Leitartikel

Passion to Perform



Maite Beisser

Alljährlich in der größten Hitze des Jahres ist die Zeit wieder reif, und zwar nicht nur dafür, seine Siebensachen zusammenzupacken und sich für zwei, drei Wochen aus dem Staub

zu machen, sondern auch für eine ausgiebige Betrachtung der Immobilien-Spezialfonds.

Rein metaphorisch betrachtet ergibt das durchaus Sinn. Für Immobilienanlagen herrscht per se eitel Sonnenschein; der deutsche Immobilienmarkt entwickelt sich für Kapitalanleger hervorragend. Erst recht, seitdem es auf dem Kapitalmarkt zinsmäßig gen Nullpunkt geht, hat die Immobilienanlage ihren Wettbewerbern Anleihen und Co. den Rang abgelaufen. Mit Eigentumswohnungen in den Top-Lagen waren in den vergangenen Jahren teilweise sehr ansehnliche Wertsteigerungen zu erzielen. Miethäuser bringen Einnahmen, die weit über denen von Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere liegen. Und mit vielen Gewerbeimmobilien sind mehr als auskömmliche Renditen zu erzielen.

Da der gemeine Germane gern das Risiko scheut, fließt das Kapital zumeist noch in Offene Immobilienfonds – die trotz der Anlagewut nicht gleichermaßen profitieren und Wertentwicklungen aufweisen, die unterschiedlicher kaum sein könnten. Über die Publikumsimmobilienfonds zogen in den letzten paar Jahren einige Sturmtiefs, weil die privaten Anleger sich seit Einbruch der Negativschlagzeilen zunächst bedeckt hielten. Betrug das Fondsvolumen der Offenen Publikumsfonds Ende 2010 noch 85,8 Milliarden Euro, lag es Ende Mai dieses Jahres nur noch bei 82,1 Milliarden Euro. Institutionelle Anleger hingegen sind nach wie vor aktiv und begründen damit das sonnige Allzeithoch. Das Fondsvermögen der Immobilien-Spezialfonds stieg seit Ende 2010 von 30,1 auf aktuell 49,3 Milliarden Euro. Das mag vielleicht nichts Neues

sein, nimmt die Bedeutung der Immobilien-Spezialfonds gegenüber der der Publikumsfonds doch bereits seit gut zehn Jahren stetig zu. Aber es ist beachtlich: Das Vermögen der Immobilien-Spezialfonds hat sich in den letzten zehn Jahren mehr als verdreifacht – mit einem Rekordjahr 2014, in dem allein 6,4 Milliarden Euro eingesammelt wurden.

Wenn da mal nicht schon die Konkurrenz der Spezialfonds auf das kleinste Straucheln lauert ... Denn bei aller spezialfond'schen, zumindest volumensmäßigen „passion to perform“, auch der institutionelle Anleger muss sich angesichts der mittlerweile sinkenden Renditen bei klassischen Investments in Büro-, Einzelhandels- und Wohnimmobilien Gedanken machen. Zunächst wächst das Anlegerinteresse an kleineren, hochspezialisierten und höherrentierlichen Vehikeln. Davon profitieren bekanntermaßen die Anbieter von (ehemaligen) Nischenprodukten. Logistik- und Hotelimmobilien erfahren, was es heißt, ein Boom-Produkt zu sein, ebenso Pflegeheime und Fachmarktzentren. Auf der einen Seite gehen die Anleger mit diesen Assetklassen ein höheres Risiko ein, auf der anderen Seite evozieren sie damit auch eine Spezialisierung aufseiten der Manager, die diesen Umstand für sich zu nutzen wissen und den Investoren in Zeiten, in denen immer exaktere Kenntnisse für sinnvolle Investitionsentscheidungen vonnöten sind, ebendiese neue Präzision bieten – sodass letztlich auf beiden Seiten eine begrüßenswerte Klarheit herrscht.

Diese Klarheit mag der Unsicherheit entgegenwirken, die bei klassischen Investments abseits der Spezialimmobilien wächst. Mietpreisbremse und Co. machen es möglich, dass auch bei Investmentklassikern wie Wohnimmobilien, deren traditionell eher niedriges Renditeniveau sich mittlerweile in Relation zu den anderen Assetklassen sehen lassen kann, Zurückhaltung evoziert worden sein mag. Unsicherheiten stiften weiterhin die übrigen regulatorischen Maßnahmen. Wen wundert's, dass sich das im Anlageverhalten institutioneller Anleger spiegelt? Die Unsicherheit also als die Gelegenheit für die Konkurrenz:

Die Institutionellen wendeten sich teilweise anderen Formen der Immobilienanlage zu, wie beispielsweise dem Club Deal, der innerhalb des institutionellen Interessensverbundes auf individuelle Lösungen zugeschnitten ist. Trotz Volumenswachstums sank so laut Feri Euro-rating der Anteil der Spezialfonds in den institutionellen Portfolios im Zeitraum zwischen 2012 und 2014 um zwei Prozent auf 28,2 Prozent. Just in dem Zeitraum, in dem sich die AIFM-Richtlinie in die Gespräche der Marktteilnehmer drängte. 2013 trat das KAGB in Kraft, das nächste große Regelwerk hat bekanntlich schon den Fuß in der Tür und soll ab dem 1. Januar 2016 neues, zunächst wie immer unzureichend definiertes Chaos stiften – ein weiterer Appell also an die Manager.

Den Offenen Immobilien-Publikumsfonds jedenfalls haben diese Regulierungen bislang gutgetan, das beweist das wiedergewonnene Vertrauen der Privatanleger: Die Netto-Mittelzuflüsse stiegen im ersten Quartal 2015 auf 1,2 Milliarden Euro, nach 260 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum. Und auch für die Spezialfonds-Investoren werden sich neue Chancen ergeben, wenn es den Managern gelingt, den immer höher werdenden qualitativen Anforderungen aus Spezialisierung einerseits und Regulierung andererseits gerecht zu werden. So wird es künftig wohl vermehrt zu Konsolidierungen kommen – nicht allein, da den aus der Bewältigung der Anforderungen erwachsenden auch finanziellen Herausforderungen um Personal und IT begegnet werden muss, sondern auch, da es gilt, neue Produktideen zu realisieren und damit neue Anlegergruppen für sich zu gewinnen. In der Summe werden sich den Anlegern so künftig neben einer höheren Transparenz mehr Möglichkeiten eröffnen; beispielsweise wird der geschlossene Fonds in seiner neuen regulierten Form das Spektrum der Vehikel für Investoren verbreitern, und neue Kombinationsmöglichkeiten in puncto gemeinsame Investments werden eröffnet. Für die Manager jedenfalls wird es nach der Sommerpause nicht ruhig weitergehen – schließlich gilt es, die Konkurrenz in Schach zu halten. Damit die Sonne noch länger scheinen wird. ■