

Immobilien-Spezialfonds

Die Spezialfonds werden immer spezieller

War eine strategische Ausrichtung von Immobilien-Spezialfonds auf bestimmte Nutzungsarten noch vor 15 Jahren undenkbar, begann Anfang der 2000er Jahre eine Weiterentwicklung mit den ersten etwa auf Büro, Einzelhandel oder Wohnen spezialisierten Fonds. Mittlerweile sind die Fondsanbieter selbst mehrheitlich von Generalisten mit spezialisierten Fonds zu Spezialisten für bestimmte Marktsegmente geworden. Dass die voranschreitende Spezialisierung immer exaktere Kenntnisse für Investitionsentscheidungen – insbesondere vor dem Hintergrund des E-Commerce – voraussetzt, macht es laut Autor für spezialisierte Asset Manager sinnvoll, sich um Beschaffung und Asset Management der Immobilien zu kümmern und die Vorgänge um die regulatorischen Aspekte an eine Service-KVG zu übergeben. **Red.**

Immobilien-Spezialfonds erleben derzeit eine Welle der Veränderung, denn immer häufiger spezialisieren sich die Asset Manager auf ein bestimmtes Marktsegment. Der Markt ist in der Folge paradox – einerseits fragmentierter und komplexer, andererseits aber auch übersichtlicher für Investoren, wenn sie die eigenen Präferenzen klar definiert haben.

Vor 15 Jahren war das noch anders. Seinerzeit beherrschte der Spezialfonds-Anbieter OIK das Geschehen mit einem Marktanteil von 45 Prozent. Die OIK und ihre Wettbewerber waren ganz überwiegend über verschiedene Nutzungsarten diversifiziert. Eine strategische Ausrichtung auf eine bestimmte Nutzungsart wie etwa Büro, Einzelhandel oder Wohnen gab es nur selten.

Entwicklung vom Generalisten zum Spezialisten

Einen ersten Wandel durchlebte das Segment Anfang der 2000er Jahre. Vorerst war die damalige LB Immo Invest, die auf eine Nutzungsart spezialisierte Fonds präsentierte, die sich nach

dem Bausteinprinzip ergänzten. Der Investor selbst sollte die Bausteine gemäß seiner individuellen Asset Allocation zusammensetzen, so die Idee. Das überzeugte die Kunden und wurde zur allgemeinen Praxis – immer mehr Spezialfonds begannen, sich zu spezialisieren. Sie legten Fonds für Büros, Wohnen, Einzelhandel, Hotels, Pflegeheime, Logistik und vieles mehr auf. Heute macht dieses Modell fast drei Viertel der Spezialfonds aus.

Die Fondsanbieter selbst indes blieben zunächst Generalisten, die eine Vielzahl solcher auf eine Nutzungsart spezialisierten Fonds im Portfolio hatten. Doch im Laufe der Zeit wurden sie selbst immer mehr zu Spezialisten für bestimmte Marktsegmente; eine Entwicklung, die bis in die Gegenwart andauert. Diese spezialisierten Asset Manager kümmern sich in Arbeitsteilung um die Beschaffung und das Asset Management der Immobilien, während sich die Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) um die regulatorischen Aspekte kümmert. Oft stammen Asset Management und Service-KVG dabei gar nicht mehr aus demselben Haus.

Detaillierte Marktkenntnisse immer wichtiger

Das ergibt für Investoren durchaus Sinn, denn es sind immer exaktere Kenntnisse nötig, um sinnvolle Investitionsentscheidungen zu treffen. Beispiel Einzelhandel: Die Nachfrage der Investoren ist zuletzt stark gestiegen und mit ihr die Preise. Für Investoren kann es sich weiterhin lohnen, in diesem Segment zu investieren. Dabei müssen sie allerdings viel genauer hinschauen als bisher.

Denn künftig kommt es beispielsweise bei SB-Warenhäusern und Fachmarktzentren nicht mehr nur auf die klassischen Ankaufkriterien wie Standort, Kaufkraftkennziffern, Mietvertragsdauer und Mieterbonität an. Zugleich sollten potenzielle Investoren analysieren, ob die Betreiber zukunftsfähige Konzepte erarbeitet haben, die kompatibel mit dem E-Commerce sind. Am Markt zeigt sich bereits, dass diejenigen reüssieren, denen es gelingt, ihr stationäres Geschäft mit den Möglichkeiten des Online-Handels sinnvoll zu verknüpfen. Wer könnte das im Einzelfall besser bewerten als der spezialisierte Asset Manager?

Eine Sonderrolle nimmt hier lediglich der Lebensmitteleinzelhandel ein, denn in diesem Segment spielt der E-Commerce nur eine untergeordnete Rolle.

Kunden vertrauen den Spezialfonds-Spezialisten

Bei den Investoren kommt die zunehmende Spezialisierung gut an. Laut einer Erhebung von Feri Eurorating Services werden heute 70 der insgesamt 250 Spezialfonds von Service-KVGs gemanagt. Noch höher, nämlich fast 50 Prozent, ist ihr Anteil, wenn man das Fondsvolumen betrachtet. Dann entfallen auf die von Service-KVGs gemanagten Fonds 20 Milliarden Euro des Gesamtvolumens in Höhe von 43 Milliarden Euro.

Dies lässt sich als ein klarer Vertrauensbeweis für die vergleichsweise junge Ausrichtung der Spezialisten werten, auch wenn bisher keine belastbaren Daten dazu vorliegen, wie sich die Performance der von Spezialisten gemanagten Spezialfonds im Vergleich zu den von Generalisten gemanagten Spezialfonds verhält. Klar ist nur, dass der Total Return der institutionellen Spezialfonds über die vergangenen fünf Jahre bei lediglich 1,6 Prozent lag. Namhafte Spezialisten wie Beos, DSR Deutsche Investment Kapitalanlagegesellschaft, Jamestown, Redos oder ZBI indes erzielten in dem Zeitraum einen Total Return zwischen sechs und zehn Prozent. Sicher kein Argument gegen die renommierten Fondsspezialisten.

Der Autor

Torsten C. Wesch

Geschäftsführer, redos institutional GmbH, Hamburg

