

Auf internationalem Terrain

Das Jahr 2005 war für den Immobilien-Spezialfonds ein höchst erfolgreiches. Die Branche verzeichnete gemäß Bundesbank-Statistik ein Mittelaufkommen von stolzen 2,361 Milliarden Euro und erreichte nahezu den Spitzenwert von 2,876 Milliarden Euro des Jahres 2002. Der reine Mittelzufluss lag mit 3,195 Milliarden Euro sogar gut 100 Millionen Euro über dem Wert von 2002. Ebenfalls äußerst dynamisch entwickelte sich im Vergleich zum Vorjahr das Fondsvermögen, das die Kapitalanlagegesellschaften deutlich ausweiten konnten. Ende 2005 betrug es 16,838 Milliarden Euro, nachdem es zum Jahresresultimo 2004 noch 14,400 Milliarden Euro gewesen waren. Die Anzahl der Immobilien-Spezialfonds erhöhte sich im vergangenen Jahr um 15 auf 101. Innerhalb von lediglich fünf Jahren hat sich somit die Zahl verdoppelt.

Verantwortlich für das hohe Mittelaufkommen in 2005 waren in erster Linie Umschichtungen aus bilanztechnischen und steuerlichen Gründen. Die institutionellen Investoren reduzierten in großem Maße ihre bislang direkt gehaltenen Immobilienanlagen und brachten die Mittel in Spezialfonds ein. Der Trend des vergangenen Jahres hat sich somit verstärkt, institutionelle Investoren bevorzugen im Immobilienbereich weiterhin die indirekte Anlage. Auch die seit Anfang 2005 für konsolidierungspflichtige, kapitalmarktorientierte Unternehmen geltenden internationalen Rechnungslegungsvorschriften konnten offensichtlich die Begeisterung der institutionellen Anleger für die Spezialfonds und speziell für die Offenen Immobilienfonds nicht trüben.

Von den bilanziell und steuerlich induzierten Umschichtungen konnte vor allem die Aareal Immobilien-KAG profitieren. Sie legte einen Immobilien-Spezialfonds für eine Versicherungsgruppe auf, übernahm ein stattliches Portfolio mit Büroimmobilien in deutschen Großstädten und brachte es in den 600 Millionen Euro schweren Fonds ein. Die Gesellschaft konnte gemäß BVI-Statistik mit gut 675 Millionen Euro auch das höchste Netto-Mittelaufkommen des vergangenen Jahres verzeichnen, dicht gefolgt von der Oppenheim Immobilien-KAG (OIK) mit 643 Millionen Euro. Die LB Immo Invest, an der die Landesbank Hessen-Thüringen, die HSH N Real Estate AG und die Real I.S. zu je 33,3 Prozent beteiligt sind, rangiert mit einem Netto-Mittelaufkommen in Höhe von knapp 312 Millionen Euro auf Platz drei. Mittelabflüsse hatten hingegen die zur Union Investment gehörende Defo, die Deka Immobilien sowie die iii-investments zu verzeichnen. Hinsichtlich des Fondsvermögens nimmt die OIK mit 5,543 Milliarden Euro die führende Position ein. Ihr folgen auf den Plätzen zwei und drei iii-investments mit 2,262 Milliarden Euro und Hansainvest mit 1,251 Milliarden Euro.

Für das laufende Jahr wird sich die Branche allerdings mit geringeren Wachstumsraten begnügen müssen. Bis Ende April dieses Jahres erhöhte sich das Fondsvermögen nur leicht um 2,5 Prozent auf 17,266 Milliarden Euro, während es im gleichen Vorjahreszeitraum noch gut acht Prozent waren. Das Mittelaufkommen lag in den ersten vier Monaten dieses Jahres bei lediglich 187 Millionen Euro gegenüber 840 Millionen Euro im ersten Drittel des Vorjahres.

Von Seiten der Real Investment Trusts (REITs) droht in diesem Jahr jedoch keine Gefahr. Bislang ist weder das vom BVI propagierte Konzept börsennotierter Geschlossener Fonds noch der ursprüngliche Entwurf der Initiative Finanzstandort Deutschland (IFD) zum Zuge gekommen. Das von der IFD konzipierte und mittlerweile um die zwingende Börsennotiz ergänzte Trustvermögensmodell wird sich vermutlich als Konzept für den deutschen REIT durchsetzen. Mit einer Einführung vor 2007 ist aber nicht zu rechnen, denn es gibt bisher keinen Referentenentwurf, geschweige denn einen Gesetzesvorschlag. Allerdings lassen sich die großen Häuser und Berater von diesen gesetzlichen Unklarheiten nicht bremsen und laufen sich bereits warm. Dass sich jedoch die Investoren eine Umschichtung in REITs sehr genau überlegen werden, zeigen die Erfolge der bislang 15 in Deutschland unter anderem von Worldwide Investors oder Allianz Irland angebotenen REIT-Fonds. Ihr Volumen beläuft sich auf 550 Millionen Euro und vermehrte sich im laufenden Jahr bei leichten Abflüssen alleine durch Wertzuwächse. Offensichtlich schätzen die Anleger das mit den REITs verbundene höhere Schwankungsrisiko als bedeutender ein als die möglichen Renditechancen.

Die Konkurrenz durch REITs lässt somit zwar noch auf sich warten. Gleichwohl sollten die Kapitalanlagegesellschaften nicht ruhen und das Produkt Immobilien-Spezialfonds weiter verbessern. Erste Schritte sind gemacht: Durch die Liberalisierung infolge des Investmentgesetzes investieren die Fonds verstärkt im Ausland. Um auf internationalem Terrain erfolgreich zu sein, muss allerdings auch die geographische Präsenz ausgeweitet werden. Akquisition, Verkauf und Objektmanagement sollten mit eigenen Mitarbeitern vor Ort organisiert sein. Vor allem Kapitalanlagegesellschaften mit internationaler Vertriebsausrichtung sehen hier ein großes Geschäftspotenzial, nicht zuletzt bei ausländischen Investoren. Wenn das deutsche Erfolgsprodukt Immobilien-Spezialfonds jedoch auch international Anerkennung finden und zum Exportschlager avancieren soll, muss die Branche weiter an ihrer Transparenz und Kommunikation, insbesondere an internationalen Berichtsstandards feilen.

Mit ihrer zunehmenden Internationalisierung und Spezialisierung folgt die Assetklasse Immobilien weitgehend den Anlagekategorien Renten und Aktien, die diese Prozesse bereits in den letzten zehn bis 15 Jahren durchlaufen haben. Wie bei den Wertpapier-Spezialfonds erfolgt auch bei den Immobilien-Spezialfonds eine gewisse Professionalisierung durch Investment Consultants. Der Weg ist somit vorgezeichnet, das Ziel ist auch hier die Schaffung einer Administrationsplattform. Eine Immobilien-Master-KAG wird es zunächst jedoch nicht geben, aber der Aufbau von Immobilien-Subfonds und die Integration von direkten und indirekten Immobilienbeständen sind bereits gängige Praxis. Darüber hinaus erlangt in der Wertschöpfungskette eines Immobilien-Spezialfonds das Objektmanagement eine immer wichtigere Bedeutung: Neben dem professionellen Management des Immobilienbestandes will der institutionelle Anleger auch bei An- und Verkauf aktiv unterstützt werden. Bei ausländischen Objekten bedarf es hierzu selbstverständlich ebenfalls entsprechender Spezialisten vor Ort. K.D.