

Erwartungen eines internationalen Asset Managers für Immobilien

Rickard Backlund

Mit der Degi erwarb der internationale Vermögensverwalter Aberdeen Asset Management zum Jahresbeginn 2008 eine der größten deutschen Fondsgesellschaften. Für den Autor liegen die Vorteile der Transaktion auf der Hand: Durch die Übernahme erhält sein Haus sofort Zugang zum hiesigen Immobilienmarkt, in dem Aberdeen bisher nicht aktiv ist, und zu deutschen Kunden. Vor allem institutionelle Investoren sind ihm wichtig, weil diese, so die durchaus berechtigte Erwartung, ihre Immobilienquoten steigern und dabei verstärkt von Direktinvestitionen auf indirekte Anlagen umstellen werden. (Red.)

Internationale Diversifizierung ist bereits seit einigen Jahren ein Thema unter deutschen Immobilieninvestoren. Der gleiche Grund hat auch die globale Fondsgesellschaft Aberdeen Asset Management im Januar 2008 bewogen, die Deutsche Gesellschaft für Immobilienfonds mbH (Degi) von der Dresdner Bank AG zu übernehmen.

Deutschland – Vorreiter bei indirekten Immobilienanlagen

Deutsche Investoren erkennen zunehmend, dass nicht nur ihre Renten- und Aktienportfolios von einer breiten geografischen Streuung profitieren, sondern auch ihre Immobilienbestände. Die Diversifikation von Immobilienbeständen über Länder, Regionen, Städte und Sektoren hinweg kann die Korrelation von Erträgen und die Volatilität innerhalb des Portfolios reduzieren. Insgesamt kann somit die Wertentwicklung gesteigert werden. Traditionell haben sich deutsche Institutionelle in ihren Investitionen auf den heimischen Markt konzentriert. In einzelnen Fällen beschränkten sich Anlagen sogar auf einige wenige Immobilien in der Heimatstadt oder Region.

Mittlerweile hat sich Deutschland in Kontinentaleuropa aber zum Vorreiter entwickelt: Direktbeteiligungen werden zunehmend verkauft, Anleger investieren stattdessen in internationale Immobilienfonds. Das Fondsvolumen in Immobilienspezialfonds hat sich in den vergangenen zehn Jahren fast verzehnfacht. Das entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von rund 25 Prozent (siehe Abbildung). Institutionelle Investoren profitieren somit von diversifizierten Immobilienfonds. Das Management von

Immobilienportfolios mit Hilfe von Researchspezialisten der jeweiligen Asset Manager ergibt zusätzliche Skaleneffekte.

Die mögliche Zunahme der Immobilien gewichtung in institutionellen Portfolios und das normale Trendwachstum des institutionellen Vermögensbestandes, das auf jährlich fünf bis sieben Prozent geschätzt wird, sind in den genannten Zahlen noch nicht enthalten. Dieser Wachstumstrend steckt trotzdem noch in den Kinderschuhen: Zurzeit werden noch rund 70 bis 80 Prozent des deutschen institutionellen Immobilienvermögens direkt gehalten, wobei das gesamte Immobilienvermögen institutioneller Investoren auf rund 70 Milliarden Euro geschätzt wird. Immobilieninvestitionen weisen eine niedrige Korrelation zu Aktien- und Anleihen auf. Trotzdem sind Investoren nach wie vor in Immobilien untergewichtet.

Gründe und Vorteile der Degi-Übernahme

Die internationale Diversifikation von Immobilienbeständen und das wachsende Auslagern des Immobilienmanagements waren zwei Hauptargumente, die Aberdeen Asset Management und die Tochtergesellschaft Aberdeen Property

Investors bewegen haben, die Degi zu erwerben. Der Erfolg von Aberdeen Property Investors in den vergangenen Jahren ist maßgeblich auf das internationale Fondsangebot für seine Investoren zurückzuführen. Dabei können Anleger zwischen der Direktanlage in Immobilien in einem ausgesuchten Land, einer Region oder einer Branche wählen oder in eine Reihe ausgewählter Immobilienfondsdachfonds investieren.

Die Akquisition der Degi ist eine ideale Investition für Aberdeen und bestärkt das klare Bekenntnis von Aberdeen zum deutschen Markt. Aberdeen ergänzt nicht nur seine Portfoliomanagement-Aktivitäten im Immobilienbereich in einem für das Unternehmen strategisch wichtigen Markt. Das Unternehmen ist durch die Akquisition auch mit einer Portfoliomanagement-Plattform und einer eigenen Kapitalanlagegesellschaft (KAG) für Immobilienanlagen in Deutschland vertreten.

Institutionelle Investoren präferieren aufgrund der komplexen Anlagerichtlinien einen KAG-Rahmen. Es ist von daher gerade für Anbieter auf dem deutschen Markt wichtig, mit einer eigenen KAG vor Ort vertreten zu sein. Mit der Übernahme der Degi sind Aberdeen der Aufwand und die Kosten, eine eigene Immobilien-KAG zu eröffnen, erspart geblieben – eine Hürde für den Vertrieb von Aberdeens Immobilienfonds ist somit weggefallen.

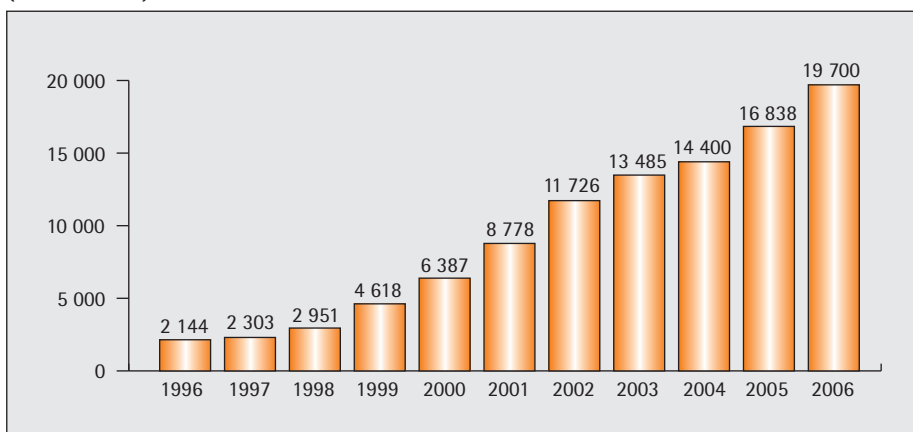
Auch für die Degi war der Zeitpunkt günstig: Das Unternehmen hat sich zunehmend auf die internationale Diversifizierung ihrer rund 6,5 Milliarden Euro schweren Portfolios konzentriert. Die Gesellschaft hat bereits 2007 den deutschen Immobilienanteil in ihren Fonds von 80 auf 39 Prozent reduziert. Gleichzeitig wurde der vormals ausschließlich auf Deutschland konzentrierte Grundwert Fonds in Degi Europa umbenannt. Deutsche Investitionen sollen zukünftig nicht mehr als 30 Prozent des Portfolios ausmachen. Die relevanten Fondsmanager können bereits seit Januar auf das Research und die Expertise ihrer neuen Kollegen bei Aberdeen in den unterschiedlichen europäischen Märkten zugreifen. Aberdeen ist in den meisten europäischen Ländern, in denen das Unternehmen in Immobilien investiert, mit einem lokalen Expertenteam vor Ort vertreten.

Für Aberdeen Property Investors hat sich mit der Akquisition der Degi das verwaltete Immobilienvermögen um 50 Prozent

Der Autor

Rickard Backlund ist Chief Executive Officer (CEO) von Aberdeen Property Investors, Stockholm, und Mitglied des Vorstands von Aberdeen Asset Management PLC, Aberdeen.

Entwicklung des Fondsvolumens bei Immobilien-Spezialfonds 1996–2006 (in Millionen)



auf rund 20 Milliarden Euro erhöht (per 1. Januar 2008). Damit ist Aberdeen Property Investors einer der größten Immobilienmanager weltweit. Das Research-Team von Aberdeen ist um die Degi-Kollegen erweitert worden, die mit Deutschland einen der wichtigsten Immobilienmärkte Europas intensiv vor Ort analysieren.

Zudem ist die Degi seit über 35 Jahren auf dem deutschen Immobilienmarkt aktiv. Aberdeen hält bis dato noch keine deutschen Immobilien in seinen Fonds. Aufbauend auf der Expertise der Fondsgesellschaft wird sich dies in Zukunft ändern. Damit wird der Diversifikationsgrad der Aberdeen-Fonds weiter zunehmen.

Wachstumsaussichten bei institutionellen Kapitalanlegern

Die allmähliche Befreiung des deutschen Altersversorgungssystems aus seiner chronischen Unterfinanzierung durch die zunehmende Umstellung auf eine Kapitaldeckung wird in Deutschland langfristig zu einer größeren Wachstumsrate der institutionellen Kapitalanlagen führen als beispielsweise in den angelsächsischen Ländern. Dies in Verbindung mit der zunehmenden Öffnung deutscher Institutioneller gegenüber ausländischen Managern wird zu einem überproportionalen Volumenwachstum bei qualitativ hochstehenden ausländischen Fondsanbietern führen.

Die Akquisition der deutschen Kapitalanlagegesellschaft hat die Entwicklung von Aberdeen strategisch beschleunigt – organisches Wachstum hätte im deutschen Markt einige Jahre gebraucht. Seit Gründung des Unternehmens vor 25 Jahren hat Aberdeen mehrere Übernahmen

getätigt und die akquirierten Geschäftsfelder erfolgreich in das Gesamtunternehmen integriert. So übernahm das Unternehmen beispielsweise im Jahr 2005 das Rentenmanagement der Deutschen Asset Management in London und Philadelphia. Durch diese Akquisition wurde Aberdeen einer der weltweit führenden Rentenmanager. Das Unternehmen konnte seine Kundengruppe ausweiten und diversifizieren.

Die Erfahrungen des Unternehmens bei Akquisitionen zeigen, dass Änderungen bewusst und mit Vorsicht zu implementieren sind. So ist die Degi beispielsweise einer der fünf führenden Anbieter von Immobilienprodukten in Deutschland. Diese Position soll weiter ausgebaut werden. Rund 90 Milliarden Euro des verwalteten Vermögens für deutsche Anleger ist in Offenen Immo-

bilienfonds angelegt, weitere 150 Milliarden Euro in Geschlossenen Immobilienfonds.

Vorerst Beibehaltung der etablierten Marke

Aberdeen hat sich im Zuge der Akquisition entschlossen, den strategisch wichtigen und bekannten Unternehmensnamen Degi zunächst beizubehalten. Damit werden Endkunden auch weiterhin die Produkte der bewährten deutschen Marke erwerben können. Zuordnungsschwierigkeiten werden vermieden. Privatanleger haben weiterhin die Möglichkeit, die Fondsprodukte über unterschiedliche Vertriebspartner und Plattformen zu erwerben. Außerdem wird die Dresdner Bank und die Allianz strategischer Partner bleiben – deren Kunden können auch zukünftig Degi-Fonds in den jeweiligen Vertriebsstellen erwerben.

Aberdeen wird als erstes die Entscheidungswege zwischen den Fondsmanagement- und Research-Teams von Aberdeen und Degi klar gestalten. Bestehende Kunden der deutschen Fondsgesellschaft werden auch weiterhin den gewohnten Service erhalten. Langfristig hat Aberdeen das Ziel, sich als einer der führenden ausländischen Fondsgesellschaften am deutschen Markt zu etablieren – mit einem breiten Produktangebot über alle Assetklassen hinweg. Dabei wird die internationale Diversifizierung in Verbindung mit lokaler Expertise und professionellem Fondsmanagement im Vordergrund stehen. ■