

Steigende Immobilienquote bei institutionellen Investoren

Helmut Knepel

Immobilien sind bei institutionellen Investoren weiterhin eine gefragte Anlageklasse. Innerhalb der nächsten drei Jahre wird deren Immobilienquote weiter steigen, erwartet der Autor aufgrund einer eigenen Umfrage. Insgesamt setze sich damit die Entwicklung der vergangenen Jahre fort. Allerdings würden Direktinvestments weiter abnehmen, während vor allem Spezialfonds an Bedeutung gewinnen. Aber passen die Produkte? Während die Immobilienwirtschaft verstärkt auf Nachhaltigkeit achtet, scheint dieser Aspekt bei der Anlageentscheidung der Investoren eine geringe Rolle zu spielen. (Red.)

In turbulenten Zeiten auf den Kapitalmärkten sind institutionelle Investoren verstärkt dazu geneigt, auf risikoarme Anlagen mit stabilen Erträgen zu setzen. Auch die aktuelle Finanzkrise wirkt sich deutlich auf die Asset Allocation institutioneller Anleger aus, wie eine aktuelle Befragung von Feri Euroring Services zeigt. Die Studie, mit der Feri im zweijährigen Rhythmus die Immobilienaffinität von rund 150 deutschen Großanlegern untersucht, belegt, dass seit Anfang des Jahres bei den Investoren die Bereitschaft steigt, die Immobilienquote anzuheben.

Wachsendes Interesse an der Assetklasse Immobilie

Im März 2008 hatten noch 40 Prozent angegeben, den Anteil an Immobilien erhöhen zu wollen, im Juni waren es bereits 46 Prozent, im September sogar 50 Prozent und im Dezember 49 Prozent. Als Gründe wurden insbesondere die Erwartung stabiler Erträge aufgrund geringer Wertschwankungen, eine bessere Diversifikation in den Gesamtanlagen und eine geringe Korrelation zu Aktien und Renten angegeben. Bis 2011 soll die Immobilienquote von derzeit 7,0 Prozent auf 7,5 Prozent anwachsen. Am stärksten werden Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen ihren Anteil ausbauen.

Die Feri-Studie Real Estate 2008 hat eine Marktabdeckung von 75 Prozent gemessen an dem Gesamtanlagevolumen der Top 50-Investoren in jeder Anlegerklasse. Das Gesamtanlagevolumen aller befragten institutionellen Investoren beträgt rund eine Billion Euro. Hiervon entfallen auf das Immobilienvermögen

rund 70 Milliarden Euro. Damit beträgt die aktuelle Immobilienquote bei deutschen Institutionellen etwa sieben Prozent. Im Jahr 2004 lag der Anteil noch bei 6,1 Prozent, aber 2006 bereits bei 6,6 Prozent.

Das Immobilienvermögen der befragten institutionellen Investoren ist mit einem Anteil von rund 58 Prozent zum größten Teil im Eigentum von Versicherungen. Weitere 33 Prozent entfallen auf Altersversorger. Banken kommen auf einen Anteil von sechs Prozent. Die übrigen drei Prozent werden von Stiftungen, Kirchen und Industrie gehalten.

Banken haben traditionell die niedrigste Immobilienquote. Sie besteht insbesondere aus selbstgenutzten Objekten. Wegen der Flächenaufgabe durch Filialschließungen wird es bei Banken nur zu einer leichten Ausweitung der Immobilienquote von aktuell 4,1 auf 4,5 Prozent im Jahr 2011 kommen. Die Versicherungen liegen mit einer Immobilienquote von 5,1 Prozent noch unter dem allgemeinen Durchschnitt, planen allerdings einen kräftigen Ausbau um einen Prozentpunkt bis zum Jahr 2011.

Altersversorger haben mit 9,4 Prozent bereits eine relativ hohe Immobilienquote und möchten diese um fast einen Prozentpunkt steigern. Die Immobilienquote der Industrie wird – in erster Linie durch die Reduzierung des Wertpapier-

anteils – von 14,1 auf 15,1 Prozent steigen.

Beim Wunsch, die Immobilienquote zu erhöhen, verfolgen verschiedene Gruppen von institutionellen Investoren teilweise sehr unterschiedliche Pläne. Fast 71 Prozent der Altersversorger planen eine Erhöhung der Immobilien-Investments. Bei den Banken möchten 78 Prozent ihre Quote unverändert lassen. Die Versicherungen liegen im allgemeinen Trend: 45 Prozent wollen den Anteil an Immobilien erhöhen, 36 Prozent wollen ihn unverändert lassen und der Rest möchte die Quote senken.

Die Finanzkrise beeinflusst auch innerhalb der Anlageklasse Immobilie die Risikoneigung der institutionellen Investoren. Auf Core-Investments entfällt ein Anteil von 76 Prozent am Immobilienvermögen. Opportunistische Investments hingegen haben einen verschwindend geringen Anteil von knapp einem Prozent. Noch vor zwei Jahren betrug ihr Anteil fast sechs Prozent. Core-Plus-Anlagen liegen mit 19 Prozent vor den risikoreicheren Value-Added-Investments mit vier Prozent.

Trend zu indirekten Immobilienanlagen

Ungebrochen ist weiterhin der Trend zu indirekten Immobilien-Anlagevehikeln. Während bei Aktien- und Rentenanlagen die Quote der extern verwalteten Vermögen mit 87 Prozent beziehungsweise 55 Prozent nahezu unverändert bleiben wird, ist bei indirekten Immobilienanlagen von einer Erhöhung um rund neun Prozentpunkte auf zirka 52 Prozent bis Ende 2011 auszugehen. Investoren erhoffen sich durch die indirekte Immobilienanlage eine höhere Rentabilität, eine größere Diversifikation im Immobilienbestand und die Nutzung von Expertenwissen der beauftragten Immobilien-Asset-Manager.

Insofern ist es keine Überraschung, dass der Anteil an eigen- und fremdgenutzten Immobilien-Direktanlagen im Vergleich zum Jahr 2006 um zehn Prozentpunkte auf 57 Prozent zurückgegangen ist. Die größten Gewinner dieser Entwicklung waren Spezialfonds, deren Anteil um 5,1 Prozentpunkte zulegen. Geschlossene Fonds (plus 3,6 Prozentpunkte) und Publikumsfonds für institutionelle Investoren (plus 2,6 Prozentpunkte) profitierten ebenfalls vom Trend in die indirekte Immobilienanlage. Immobilienaktien und Real Estate Investment Trusts

Der Autor

Dr. Helmut Knepel ist Sprecher des Vorstands der Feri EuroRating Services AG, Bad Homburg.

sind für Institutionelle weiterhin keine Option als Anlagevehikel.

Es ist jedoch zu beobachten, dass die Luxemburger Anlagevehikel SICAV und FCP in den kommenden Jahren eine größere Bedeutung haben werden. Im Vergleich zum Jahr 2006 stiegen diese Formen nur unwesentlich um 0,1 Prozentpunkte an. Bis Ende 2011 ist damit zu rechnen, dass SICAV und FCP um 2,6 Prozentpunkte zunehmen werden. Im selben Maß werden Geschlossene Fonds und Spezialfonds Anteile gewinnen. Eigen- und fremdgenutzte Direktanlagen werden um weitere neun Prozentpunkte abnehmen und damit den Negativtrend fortsetzen.

Mit fast 40 Prozent haben Altersversorger den größten Anteil ihrer Immobilien-Investments in Form von Spezialfonds getätigt. Versicherungen kommen auf einen Anteil von 23 Prozent, Banken haben lediglich einen Anteil von knapp zehn Prozent. Bei den Geschlossenen Fonds zeichnet sich ein anderes Bild. Mit diesem Vehikel halten die Industrie (24 Prozent) und Versicherungen (zwölf Prozent) im Vergleich zu anderen Institutionellen die größten Anteile ihres

Immobilienvermögens. Bei Altersversorgern liegt die Quote nur bei knapp vier Prozent. Insgesamt sind 27 Prozent der Investoren in Geschlossene Fonds investiert, weitere 13 Prozent haben grundsätzlich an dieser Anlageform Interesse.

Fokus auf Immobilienhochburgen

Bei der Länderallokation ist zu beobachten, dass sich Großanleger in Deutschland verstärkt auf Immobilienhochburgen fokussiert haben. Deren Anteil stieg seit 2006 um 11,2 Prozentpunkte. Regionale Wirtschaftszentren wurden hingegen gemieden und gaben 14 Prozentpunkte ab. Sehr gefragt sind neben Deutschland auch andere westeuropäische Märkte. Mehr als die Hälfte aller Investoren ist noch nicht bereit, sich im asiatisch-pazifischen Raum zu engagieren. 22 Prozent könnten sich jedoch Investments in etablierten Immobilienmärkten wie Japan, Australien, Singapur oder Hongkong vorstellen.

Bei den Nutzungsarten liegt der Schwerpunkt ganz eindeutig auf Büroimmobilien. Der Anteil stieg 2008 im Vergleich

zum Jahr 2006 von 43 auf 58 Prozent. Neben Büros gehören auch Einzelhandelsimmobilien zu den Gewinnern. Deren Anteil stieg in den vergangenen zwei Jahren um 5,8 Prozentpunkte auf 13 Prozent.

Das Thema Nachhaltigkeit bei Immobilienanlagen ist für institutionelle Investoren weniger wichtig, als man zunächst annehmen könnte: Zwar messen 48 Prozent dem Thema eine große Bedeutung bei. Für 39 Prozent ist es allerdings eher von geringer Bedeutung und für knapp 13 Prozent sogar irrelevant. Künftig wollen rund 34 Prozent der Investoren die Nachhaltigkeit bei Investitionen in Immobilien berücksichtigen, 22 Prozent haben dies jedoch auch in Zukunft nicht vor. 44 Prozent wollen sich in Zukunft immerhin mit dem Thema befassen.

Fast 46 Prozent der Investoren achten bei der Auswahl eines Asset Managers auf die Erfüllung von Corporate Governance. Im Wertpapierbereich sind es lediglich 41 Prozent. Obwohl dem Thema hohe Beachtung zugemessen wird, haben nur knapp 18 Prozent der Asset Manager aus Sicht der Investoren Corporate Governance komplett umgesetzt. ■