

Offene Immobilienfonds Liquiditätsquoten steigen weiter an



Liquiditätsmangel war vor wenigen Jahren der Grund, weshalb mehrere offene Immobilienfonds geschlossen und teilweise abgewickelt wurden. Derzeit bereitet Liquidität zahlreichen Fondsmanagern erneut Kopfzerbrechen. Allerdings herrscht kein Mangel, sondern ein Übermaß an Liquidität.

Scope Analysis hat die Entwicklung der Liquiditätsquoten sämtlicher für Privatanleger offenen Immobilienfonds untersucht. Insgesamt wurden 18 Fonds mit einem aggregierten Fondsvermögen von 77,7 Mrd. Euro betrachtet.

Das Ergebnis: Im vergangenen Jahr ist die durchschnittliche nach Fondsvermögen gewichtete Bruttoliquiditätsquote deutlich von 21,0% auf 22,9% angestiegen. Das entspricht einem absoluten Liquiditätszuwachs von 3,0 Mrd. Euro.

Von den großen und etablierten Fonds weisen aktuell der Unilmmo: Deutschland (28,4%) und der hausInvest (25,4%) die höchsten Liquiditätsquoten auf. Der hausInvest ist zugleich der Fonds mit der stärksten Zunahme im vergangenen Jahr: Die Liquiditätsquote schwoll von 11,8% auf 25,4% an – und hat sich damit mehr als verdoppelt.

Was sind die Gründe für den Anstieg der Liquidität?

Zahlreiche Anleger betrachten offene Immobilienfonds im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld als lukrative Anlage. Zwar liegt die Performance der Fonds aktuell nur bei durchschnittlich 2,3% p.a. Dennoch liegt sie deutlich über dem Niveau, das sich derzeit mit Rentenpapieren von Emittenten hoher Bonität erzielen lässt.

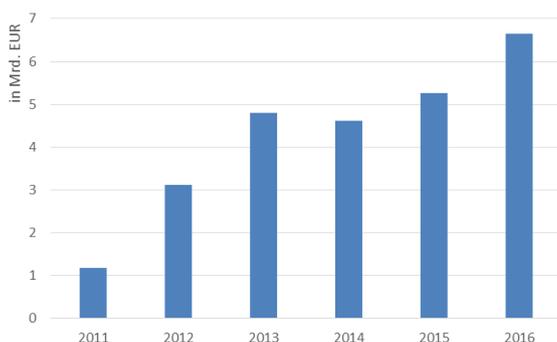
Dies ist ein wesentlicher Grund für die Rekordzuflüsse, die sich im vergangenen Jahr für sämtliche offenen Immobilienfonds netto auf fast als sieben Milliarden Euro summierten.

Hohe Netto-Mittelzuflüsse müssen jedoch nicht zwangsläufig zu einem Anstieg der Liquiditätsquote führen. Gelingt es Fondsmanagern, Immobilien im gleichen Umfang anzukufen, bleibt die Liquiditätsquote konstant. Allerdings gestaltet sich gerade der Ankauf von attraktiven Objekten im aktuellen Marktumfeld schwierig.

Der Grund: Investoren sind weltweit auf der Suche nach alternativen Anlagen – allen voran Immobilien. Dies treibt die Immobilienpreise und drückt die Renditen. Zahlreiche Immobilienmärkte sind auf einem historisch hohen Preisniveau.

Die Manager der offenen Immobilienfonds sind daher gut beraten, Objekte nicht um jeden Preis zu erwerben. Gänzlich zurückhalten können sie sich in Anbetracht der Liquiditätszufuhr jedoch nicht. Daher kaufen sie auch im derzeit teuren Marktumfeld vergleichsweise hohe Volumina an.

Netto-Mittelaufkommen offener Immobilienpublikumsfonds



Quelle: BVI; Stand: bis 11 / 2016

Analyst

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Wolfgang Kubatzki
+49 69 66 77 389 61
w.kubatzki@scopeinvestors.com

Marion Koob
+49 30 27891 159
m.koob@scopeanalysis.com

Presse / Redaktion

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopeanalysis.com

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopegroup.com

  Bloomberg: SCOP

Reduktion der Kreditquoten senkt Liquidität

Wie lässt sich die Liquidität begrenzen?

Da es den meisten Fonds dennoch nicht möglich ist, Objekte im Umfang der Netto-Mittelzuflüsse anzukaufen, bleiben ihnen nur zwei weitere Möglichkeiten, um Liquidität zu begrenzen. Die erste: Sie tilgen ausstehende Kredite.

Ein Trend zu niedrigen Kreditquoten ist bereits seit einigen Jahren zu beobachten und hat sich 2016 fortgesetzt. Die durchschnittliche Kreditquote der 18 Fonds ist nochmals um mehr als 1,5 Prozentpunkte auf nunmehr 15% gefallen. Zum Hintergrund: Das regulatorische Maximum liegt bei einer Kreditquote von 30%. Davon ist das Gros der Fonds weit entfernt.

Die zweite Möglichkeit zur Begrenzung der Liquidität: Die Fonds nehmen schlicht keine Anlegergelder mehr an. Derzeit reglementieren nahezu alle Fondsmanager die Mittelzuflüsse in ihre Fonds. Lediglich der hausInvest und der grundbesitz global nehmen noch uneingeschränkt Mittel an.

Das Gros der Fonds reglementiert Mittelzuflüsse

Die Reglementierung der Mittelzuflüsse kann verschiedene Formen annehmen. Zum Teil geben Fondsmanager nur gewisse Kontingente in den Vertrieb. Andere Fonds nehmen lediglich dann neue Mittel an, wenn Objektankäufe unmittelbar bevorstehen.

Wie hoch sollte die Liquiditätsquote eines Fonds sein?

Für Fondsmanager ist es eine wichtige Aufgabe, die Liquiditätsquote in der richtigen Balance zu halten. Sinkt sie zu stark, droht die Schließung des Fonds. Schwillt sie zu stark an, belastet sie seine Performance. Denn im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld wird die Liquidität des Fonds faktisch nicht verzinst. Je höher die Liquiditätsquote, desto stärker belastet sie die Fondspersformance. Welche Quote ist also angemessen und balanciert beide Aspekte aus?

Liquiditätsquoten zwischen 15% und 20% angemessen

Zur Beantwortung dieser Frage muss unterschieden werden, ob die Fonds vor Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) im Jahr 2013 aufgelegt wurden. Diese älteren Fonds, zu denen sämtliche Branchenschwergewichte gehören, haben einen hohen Anteil an sogenannten „Altanlegern“ – also Anlegern, die vor Einführung des KAGB in den Fonds investiert haben.

Diese Anleger können Fondsanteile von bis zu 30.000 Euro pro Halbjahr jederzeit liquidieren. Fonds mit einem hohen Anteil an „Altanlegern“ müssen entsprechend mehr Liquidität vorhalten, da sie das Ausmaß der Mittelabflüsse nicht planen bzw. nicht vorhersehen können. Scope Analysis hält für diese Fonds eine Liquiditätsquote zwischen 15% und 20% für angemessen.

Fonds ohne „Altanleger“ kommen mit 5% bis 10% aus

Anders sieht es für die „jungen“ Fonds aus, die nach Inkrafttreten des KAGB aufgelegt wurden. Hier gibt es keine „Altanleger“. Vielmehr unterliegen sämtliche Anleger einer zweijährigen Mindesthaltedauer und einer einjährigen Kündigungsfrist. Das bedeutet für das Fondsmanagement, dass sie Mittelabflüsse wesentlich besser abschätzen und Liquidität entsprechend bereitstellen können.

Aus diesem Grund können sie auch mit deutlich geringeren Liquiditätsquoten operieren. Scope Analysis erachtet deshalb für Fonds ohne „Altanleger“ Liquiditätsquoten von 5% bis 10% als angemessen.

Ausblick 2017 – Anlegerinteresse ungebrochen

Scope erwartet auch für 2017 ungebrochenes Anlegerinteresse an offenen Immobilienfonds. Gleiches gilt für Fondsanbieter: Bei einer aktuellen [Umfrage](#) beurteilten zwei Drittel der befragten Anbieter das Absatzpotenzial in diesem Jahr als gut oder sehr gut.



Offene Immobilienfonds

Liquiditätsquoten steigen weiter an

Liquidität zu begrenzen, bleibt auch 2017 Herausforderung

Fondsmanager stehen daher auch in diesem Jahr vor der Herausforderung Mittelzuflüsse zu begrenzen und Liquidität effektiv zu steuern. Ein Ende der hohen Nachfrage nach offenen Immobilienfonds erwartet Scope erst, sobald das Zinsniveau spürbar ansteigt und Rentenpapiere wieder auskömmliche Renditen ermöglichen. An diesem Punkt würden auch Anleger, die offene Immobilienfonds derzeit als Termingeldersatz verwenden, wieder ausstiegen.

Übersicht Liquiditätsquoten offener Publikums-AIF

Fondsname	ISIN	Auflagedatum	Nettofondsvermögen in Mio. EUR	Bruttoliquiditätsquote 2015	Bruttoliquiditätsquote 2016	Scope Rating
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	01.01.1997	13.910,5	20,9%	22,4%	a+ _{AIF}
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	28.10.2002	4.215,0	18,1%	24,3%	a+ _{AIF}
Deka-ImmobilienNordamerika*	DE000DK0LLA6	14.07.2016	49,6	n/a	15,1%	
grundbesitz europa	DE0009807008	27.10.1970	5.723,3	31,2%	23,2%	aa- _{AIF}
grundbesitz Fokus Deutschland	DE000A12BSB8	03.11.2014	413,4	81,6%	44,2%	
grundbesitz global	DE0009807057	25.07.2000	2.562,7	16,0%	24,5%	bb- _{AIF}
hausInvest	DE0009807016	02.04.1972	11.784,1	11,8%	25,4%	a+ _{AIF}
Industria Fokus Wohnen Deutschland	DE000A12BSB8	03.08.2015	59,8	11,9%	7,2%	
KanAm LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	15.07.2013	108,2	31,5%	42,6%	a _{AIF}
UBS (D) Euroinvest Immobilien	DE0009772616	28.09.1999	1.207,8	17,3%	26,8%	
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	01.07.1966	11.570,0	29,1%	28,4%	aa- _{AIF}
Unilmmo: Europa	DE0009805515	01.04.1985	11.360,0	21,6%	22,7%	aa- _{AIF}
Unilmmo: Global	DE0009805556	01.04.2004	3.155,0	23,6%	20,3%	a _{AIF}
Unilnstitutional European Real Estate	DE0009805549	02.01.2004	2.899,4	15,3%	13,1%	aa- _{AIF}
Unilnstitutional German Real Estate	DE000A1J16Q1	17.10.2012	484,2	22,2%	4,4%	aa- _{AIF}
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	20.04.2010	328,1	21,2%	17,0%	aa- _{AIF}
WestInvest ImmoValue	DE0009801431	01.04.2003	1.935,4	9,74%	13,6%	aa _{AIF}
WestInvest InterSelect	DE0009801423	02.10.2000	5.912,7	18,1%	14,8%	bbb+ _{AIF}

* in USD

Quelle: Scope Analysis; Stand: 16.01.2017



Offene Immobilienfonds

Liquiditätsquoten steigen weiter an

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Phone +49 30 27891 0

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Phone +49 69 66 77 389 0

info@scopeanalysis.com

www.scopegroup.com

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.