INSTITUTIONAL ASSET MANAGEMENT – IMMOBILIEN-SPEZIALFONDS

50 JAHRE NACH IHRER ERFINDUNG: SPEZIALFONDS ÜBERHOLEN PUBLIKUMSFONDS

Welch ein Prestigeerfolg für die Immobilien-Spezialfonds: Dank zweistelligem Mittelaufkommen konnte zum Jahresende 2017 erstmals das Volumen der Immobilien-Publikumsfonds übertroffen werden. Die hohe Liquidität ist für die Spezialfondsmanager dabei Segen und Fluch zugleich, schließlich wird es auf den angespannten Immobilienmärkten immer schwieriger, geeignete Objekte zu ergattern. Der Autor stellt im folgenden Beitrag ausführlich die wichtigsten aktuellen Markttrends vor. Mit Blick auf die geografische Verteilung der Fondsobjekte identifiziert er eine anhaltende Rückbesinnung auf deutsche Liegenschaften, auch bei den Anlageklassen seien keine wesentlichen neuen Trends auszumachen. Veränderungen gibt es dagegen in der Anbieterlandschaft zu verzeichnen. Unter anderem konnten mit ZBI und CBRE im vergangenen Jahr zwei neue Akteure begrüßt werden. Red.

Ende 2017 ist geschehen, was sich seit einigen Jahren abgezeichnet hat, was jedoch den Immobilien-Spezialfonds vor 30 Jahren nicht in die Wiege gelegt wurde: sie haben das Volumen der Immobilien-Publikumsfonds übertroffen. Das verwaltete Nettofondsvolumen erreichte zum Jahresultimo 2017 einen Wert von 88,2 Milliarden Euro, das waren 300 Millionen Euro mehr als die Publikumsfonds. Erreicht haben das die Immobilien-Spezialfonds mit einem erstmals zweistelligen Mittelaufkommen von 12,5 Milliarden Euro. Es muss darauf hingewiesen werden, dass das Mittelaufkommen damit höher war als im Jahr 2003 das gesamte Fondsvolumen.

KAGG-Novelle als Grundstein des Erfolges

Die ersten Immobilen-Spezialfonds wurden Ende der siebziger Jahre aufgelegt, etwa zehn Jahre nach Auflage der ersten Wertpapier-Spezialfonds. Hierbei muss man wissen, dass die offenen Immobilienfonds erst durch die KAGG-Novelle von 1969 überhaupt gesetzlich reguliert wurden und vorher allein durch entsprechend formulierte Vertragsbedingungen in den Grenzen des allgemeinen Zivilrechts geregelt waren. Der Widerstand gegen eine gesetzliche Regulierung war teilweise erheblich gewesen, jedoch hat dieser Schritt bei den Anlegern Vertrauen geschaffen, die Wettbewerber untereinander vergleichbar gemacht und auf diese Weise den späteren Erfolg des offenen Immobilienfonds ermöglicht.

DER AUTOR

TILL ENTZIAN

Rechtsanwalt und Notar, Frankfurt am Main

Quelle: Till Entzian

Ende 1986 vermerkt der BVI acht ausschließlich von institutionellen Anlegern gehaltene offene Immobilienfonds mit einem Nettofondsvermögen von 1,3 Milliarden DM. Die ursprüngliche Bezeichnung lautete „Individualfonds", weil die rechtlich als Publikumsfonds gegründeten Investmentfonds „individuell" für meist nur einen Anleger aufgelegt wurden.

1990 wurden die institutionellen Investmentfonds gesetzlich anerkannt und der noch heute geläufige Begriff des „Spezialfonds" in das KAGG aufgenommen, abgeleitet von der Tatsache, dass der Fonds „speziell" für einen bis maximal zehn nicht natürliche Anleger aufgelegt wurde. Das Volumen der sieben Immobilien-Spezialfonds betrug damals 930 Millionen DM (einer der acht Individualfonds hatte mehr als zehn Anleger und musste daher Publikumsfonds bleiben). Die damals bestehenden 15 Immobilien-Publikumsfonds verwalteten das zwanzigfache Vermögen, nämlich 18 Milliarden DM. Noch im Jahr 2000 betrug das Volumen der Spezialfonds gerade einmal ein Zehntel im Vergleich zu den Publikumsfonds. Man kann also feststellen, dass die Spezialfonds eine furiose Aufholjagd hingelegt haben.

Interessant ist die Frage, wie sich die Volumina entwickelt hätten, wenn nicht die Bundesregierung vor zehn Jahren durch unhaltbare Äußerungen eine bis dahin nie dagewesene und nicht zu verkraftende Rückgabewelle ausgelöst hätte. Bereits seit Ende 2004 war es zu vermehrten Rückgaben bei den Publikumsfonds gekommen, da die Renditen der Fonds zurückgingen und von interessierter Seite gezielte Zweifel an der Werthaltigkeit der verwalteten Immobilien gestreut wurden. Zweimal mussten Rücknahmeaussetzungen vorgenommen werden.

Bärendienst der Bundesregierung

Den ersten Fall bildete Ende 2005 der Grundbesitz-Invest der DB Real Estate aufgrund, vorsichtig ausgedrückt, ungeschickter Kommunikation einer bevorstehenden Neubewertung von Immobilien. Als zweites traf es Anfang 2006 einen Fonds der KanAm aufgrund einer an den Haaren herbeigezogen Verkaufsempfehlung durch eine Ratingagentur, die wohl auf diese Weise ihre Leistungen an die offenen Immobilienfonds verkaufen wollte. Beide Rücknahmeaussetzungen blieben vorübergehend und bis auf eine Abwertung des Grundbesitz-Invest im niedrigen einstelligen Prozentbereich, die bald wieder aufgeholt war, für die Anleger verlustfrei.

Die Anleger fassten wieder Vertrauen in das Produkt und investierten 2007 knapp sieben Milliarden Euro. Dieses Vertrauen wurde jedoch im Oktober 2008 durch unlogische und unerklärliche Formulierungen der Bundesregierung über die Sicherheit von offenen Investmentfonds so stark beschädigt, dass innerhalb von Tagen fast alle Wettbewerber die Rücknahmen aussetzen mussten. Hätte die Bundesregierung die Erstreckung ihrer Sparbuch-Garantie auf Investmentfonds nicht mit dem Argument abgelehnt, diese seien unsicher, sondern mit dem Argument, wegen der vorhandenen Vermögensgegenstände sei eine Ausfallgarantie nicht erforderlich, hätten sich die Rücknahmeaussetzungen leicht vermeiden lassen.

Einige, wenn nicht alle der abgewickelten Fonds wären durch den späteren zyklischen Anstieg der Immobilienpreise vor Verlusten gerettet worden. Andererseits wäre es auch nicht zu der erfolgten Markt-

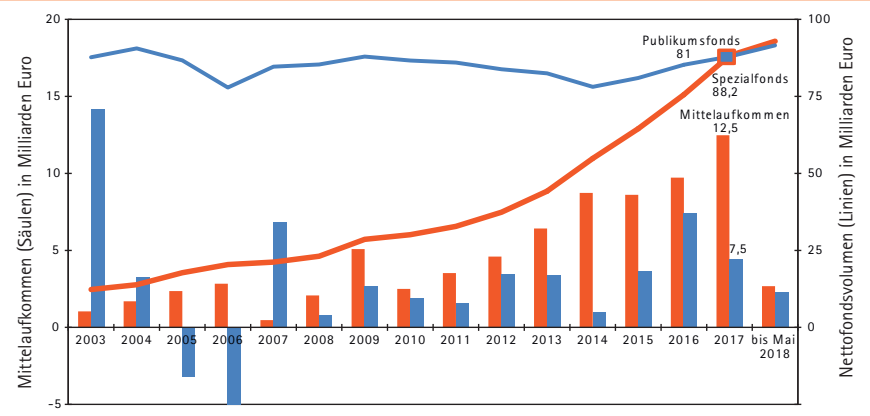
Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

bereinigung gekommen, durch welche die verbliebenen Anbieter vor dem Erwerb von Objekten zu überhöhten Preisen deutlich gewarnt worden sind.

Inzwischen haben sich die Publikumsfonds jedenfalls von der Krise erholt und berichten seit 2014 durchgängig von steigenden Volumina. Aktuell, Ende Mai 2018, ist das verwaltete Nettofondsvolumen sogar auf 91,56 Milliarden Euro. Dies ist hervorzuheben, da es sich um einen neuen Rekordwert handelt. Der zweithöchste Wert lag im Oktober 2004 bei 91,44 Milliarden Euro.

Wurden die offenen Immobilienfonds lange als rentierlich, sicher und liquide beworben und die, wenn auch geringen, Liquiditäts- und Kursrisiken völlig ausgeblendet, dürfte nach den übertriebenen Risikodarstellungen während der Krise jetzt eine realistische Einschätzung bei Anlegern wie bei den Marktteilnehmern eingetroffen sein. Vor diesem Hintergrund ist auch in den kommenden Jahren mit einem weiteren Wachstum zu rechnen, auch wenn die Steigerungsraten der neunziger Jahre nicht erreicht werden.

Abbildung 1: Volumen und Mittelaufkommen der offenen Immobilienfonds – Publikums- und Spezialfonds (Angaben in Milliarden Euro)



Quelle: Bundesbank © 2018 Till Entzian

Spezialfonds-Newcomer ZBI und CBRE

Immobilien-Spezialfonds werden derzeit 416 Stück von 34 Wettbewerbern angeboten, das sind zwei neue Wettbewerber und 45 Fonds mehr als im Vorjahr. Mit der ZBI Fondsmanagement AG, Erlangen, ist ein neuer Wettbewerber in Erscheinung getreten. Die ZBI Zentral Boden Immobilien ist seit langem als Anbieter von geschlossenen Immobilienfonds bekannt, wobei sie sich auf Wohnimmobilien konzentriert.

Bereits 2002 begann ZBI mit der Verwaltung von offenen Immobilienfonds, die bei bestehenden Kapitalverwaltungsgesellschaften aufgelegt wurden und inzwischen ein Nettofondsvolumen von rund zwei Milliarden Euro haben sollen. Über eine Beteiligung von knapp 50 Prozent gehört die ZBI zur Union-Gruppe. Die ZBI Fondsmanagement hatte 2016 die Erlaubnis zur Auflage von offenen Immobilienfonds erhalten und 2017 den ersten Spezialfonds aufgelegt.

Ebenfalls 2017 erhielt die 2016 gegründete CBRE Global Investors Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Frankfurt am Main, ihre BaFin-Zulassung zur Auflage von offenen Immobilien-Spezialfonds. Die CBRE-Gruppe besteht nach eigenen Angaben vor allem aus der CBRE Global Investors, einem Asset Manager für Immobilien mit weltweit gut 100 Milliarden US-Dollar verwaltetem Vermögen und der CBRE Group, Inc., dem weltweit umsatzgrößten Anbieter von umfassenden Immobilien-Dienstleistungen. Ein erster Spezialfonds wurde bereits im Jahr 2017 aufgelegt und soll in Büro- und Einzelhandelsimmobilen in den deutschen Top-7-Städten investieren. Bestandsobjekte sollen durch Revitalisierung, Umnutzung oder Nachverdichtung aufgewertet werden. Ob dabei zum Jahresende bereits Objekte erworben werden konnten, ist nicht bekannt.

Mit der Morgan Stanley Real Estate hat im Berichtszeitraum eine Immobilien-Spezialfondsgesellschaft ihre Lizenz zurückgegeben, nachdem das letzte Objekt des letzten noch verwalteten Spezialfonds verkauft worden war. Gescheitert ist die Gesellschaft, weil sie Ende 2005 in einer Phase hoher Nachfrage mit dem P2-Value einen offenen Immobilienfonds mit ausdrücklich globaler Anlagepolitik aufgelegt hat, der dann auch nur zu knapp 20 Prozent im Inland investiert wurde. Rückblickend betrachtet wurden viele Objekte wohl ungeschickt und zu teuer eingekauft, und so wurde dieser Fonds durch die Rücknahmeaussetzung und die sich anschließende Verpflichtung zur Liquidation des Portfolios besonders hart getroffen.

Die Anleger verloren knapp die Hälfte des eingesetzten Kapitals, ein Wert über den sich Anleger mancher geschlossener Immobilien-, Schiffs-, Container- und sonstigen Fonds mit Totalverlust zwar freuen würden, der aber bis dato für offene Immobilienfonds unvorstellbar war. Zwei andere Fonds haben ihren Anlegern mit zirka 70 Prozent noch größere Verluste beschert, wieder andere haben ihren Anlegern während der Abwicklungsphase mehr oder weniger das gesamte Kapital auszahlen können, das heißt bei einigen der abgewickelten Fonds haben die Anleger letztlich keine Verluste erlitten. Offenbar hat man bei Morgan Stanley vor diesem Hintergrund keine Zukunft für Produkte einer eigenen Immobilien-Spezialfondsgesellschaft gesehen.

Noch kein neuer Wettbewerber ist die Swiss Life. Diese will jedoch künftig den Markt institutioneller Anleger auch mit Immobilienanlagen stärker bearbeiten. Daher hat Swiss Life die 1997 gegründete Beos AG, Berlin, erworben, welche nach eigenen Angaben gemischt genutzte Gewerbeobjekte aus den Bereichen Büro, Produktion, Service und Logistik im Wert von 2,6 Milliarden Euro verwaltet. Swiss Life will die Gesellschaft unverändert und eigenständig fortführen. Ohne eigene BaFin-Lizenz verwaltet Beos bereits drei Spezialfonds mit einem Ziel-Bruttovolumen von insgesamt 2,2 Milliarden Euro. Da diese Spezialfonds bei Intreal aufgelegt sind, sind sie in Abbildung 2 bereits enthalten. Eine eigene KVG-Lizenz ist hier der nächste logische Schritt.

Rückläufige Fremdfinanzierungsquote

Keine Überraschungen oder neue Trends sind bei der Entwicklung der unterschiedlichen Anlageklassen zu erkennen (siehe Abbildung 3). Der Wert der bebauten Grundstücke stieg im Berichtszeitraum um 7,5 Milliarden Euro an. Dies entspricht einer Steigerung um 13 Prozent, also deutlich weniger als das Wachstum des Nettofondsvolumens von 17 Prozent. Es wird also weiterhin zunehmend auf indirektem Weg in Objekte investiert. So ist der Wert der Immobiliengesellschaften um 5,2 Milliarden Euro beziehungsweise 37 Prozent angestiegen.

Die Fremdfinanzierungsquote war 2017 rückläufig. Zwar erhöhte sich das Kredit-

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

Abbildung 2: Anbieter von Immobilien-Spezialfonds

Gesellschaft	Anzahl der Immobilien-Spezial-fonds	Verän-derung gegen-über 2016	Fondsver-mögen 2017 in Millionen Euro	Verände-rung in Millionen Euro	Verände-rung in Prozent	Markt-anteil 2017 in Prozent	Verän-derung gegenüber 2016 in Prozent
AACHENER GRUND	15	1	3 627,7	231,7	6,8	4,4	0,2
Aberdeen Immobilien	8	0	2 487,0	333,1	15,5	3,0	0,3
aik	11	0	2 161,9	152,4	7,6	2,6	0,1
AmpegaGerling	2	0	496,8	100,8	25,5	0,6	0,1
Art Invest	11	1	2 612,4	518,6	24,8	3,2	0,6
AXA Investment Managers	10	0	1 746,7	31,1	1,8	2,1	- 0,0
BNP Paribas REIM Germany	13	0	3 214,1	- 175,8	- 5,2	3,9	- 0,3
BNP Paribas REIM Lux	1	0	469,5	80,6	20,7	0,6	0,1
Catella[1)]	10	2	790,2	151,7	23,8	1,0	0,2
CBRE Global Investor	1	1	–	–	–	–	–
CSAM Immo	1	0	48,9	0,3	0,6	0,1	- 0,0
DEKA IMMO	10	0	1 963,2	- 5,8	- 0,3	2,4	- 0,1
Deutsche Investment KVG (vormals: DSR Deutsche Investment Kapitalverwal-tungsgesellschaft mbH)[1) 2)]	4	1	472,0	106,8	29,3	0,6	0,1
Gentum Immobilien[1)]	2	0	433,2	36,3	9,2	0,5	- 0,0
HANSAINVEST	30	10	4 655,6	1 080,9	30,2	5,7	1,2
Internos	18	0	775,8	- 107,0	- 12,1	0,9	- 0,2
IntReal	55	8	8 436,3	2 425,3	40,3	10,3	2,7
2ip institutional investment partners[2)]	110	43	25 100,0	15 800,0	169,9	–	–
LaSalle[1)]	2	- 1	590,0	49,0	9,1	0,7	0,0
MEAG	5	0	1 522,2	148,1	10,8	1,9	0,1
Mondial[1)]	3	1	372,9	66,4	21,7	0,5	0,1
Morgan Stanley[1) 3)]	1	0	27,3	- 32,0	- 54,0	0,0	- 0,0
PATRIZIA GewerbeInvest	26	- 1	6 155,5	751,4	13,9	7,5	0,7
PATRIZIA WohnInvest	11	3	1 239,4	447,2	56,5	1,5	0,5
Quantum Immobilien	8	1	1 557,8	163,1	11,7	1,9	0,1
Pramerica	3	0	972,4	- 175,5	- 15,3	1,2	- 0,3
Real IS Investment	7	0	2 011,3	196,2	10,8	2,4	0,2
RREEF Spezial Invest	15	0	4 193,9	159,4	4,0	5,1	0,0
Savills FM (SEB Investment)	3	0	2 169,6	136,9	6,7	2,6	0,1
Schroder Real Estate KVG (vormals Schroder Property KAG)	2	0	929,7	147,2	18,8	1,1	0,2
TRIUVA KVG	36	2	5 734,8	- 147,0	- 2,5	7,0	- 0,4
TRIUVA Luxemburg S.à.r.l.	2	0	449,1	79,4	21,5	0,5	0,1
UBS Real Estate GmbH	3	0	414,6	93,4	29,1	0,5	0,1
UIIP	16	4	4 611,1	971,8	26,7	5,6	1,0
Union Investment Real Estate	1	0	263,9	34,1	14,8	0,3	0,0
Universal-Investment-Gesell-schaft mbH	23	5	6 976,4	1 678,7	31,7	8,5	1,8
Universal-Investment-Luxem-bourg S.A.	11	4	1 968,1	1 361,5	224,4	2,4	1,6
WARBURG-HIH Invest Real Estate GmbH	31	4	4 208,7	295,2	7,5	5,1	0,2
WESTINVEST	4	0	1 184,1	183,9	18,4	1,4	0,2
ZBI Fondsmanagement (Union Gruppe)	1	1	183,6	183,6	–	0,2	0,2
Insgesamt[4)]	**416**	**47**	**82 127,7**	**11 753,1**	**–**	**100,00**	**–**

1) Vorjahreszahlen; 2) einschließlich zweier luxemburger KVG und ingesourceden Volumina, nicht aufsummiert; 3) Erlaubnis 2018 erloschen; 4) ohne 2ip.

Quelle: BVI

volumen von 20,9 Milliarden Euro Ende 2016 auf 22,6 Milliarden Euro Ende 2017, jedoch ging ihre Bedeutung von 27,6 auf 25,6 Prozent (jeweils bezogen auf das Nettofondsvermögen) zurück. Dies mag teilweise dadurch bedingt sind, dass bei indirektem Erwerb die in den Immobiliengesellschaften aufgenommenen Darlehen nicht als Darlehen des Sondervermögens ausgewiesen werden. Darüber hinaus zeigt diese Entwicklung jedoch, dass es auch für Spezialfonds und ihre Anleger tendenziell schwieriger wird, geeignete Objekte zu finden. Da liegt es nahe, auf Fremdfinanzierung zu verzichten und auf diese Weise den eigenen Anlagedruck zu verringern.

Unter den Spezialfondsanlegern hat die Gruppe der Versicherungsunternehmen mit Nettozuflüssen von 2,9 Milliarden Euro die meisten neuen Anteile erworben. Ihr Bestand beläuft sich jetzt auf 12,4 Milliarden Euro, das sind 31 Prozent mehr als Ende 2018 (siehe Abbildung 4).

Assekuranz mit größtem Zuwachs

In den fünf ersten Monaten 2018 haben die Lebensversicherungen weitere 1,4 Milliarden Euro und die übrigen Versicherungen weitere 1,3 Milliarden Euro investiert, das sind 16 beziehungsweise 31 Prozent. Die Kreditinstitute haben ihre Anlagen von 10,3 auf 12,7 Milliarden Euro aufgestockt, also um 24 Prozent. Wichtigste Anlegergruppe bleiben selbstverständlich die Altersvorsorgeeinrichtungen mit inzwischen 28,9 Milliarden Euro, ein Plus von 2,5 Milliarden Euro oder 9 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert.

Keine Bewegung ist bei Bund, Ländern und Gemeinden zu verzeichnen, die überhaupt keine Anteile an Immobilien-Spezialfonds halten, und auch bei den Zusatzversorgungskassen der Kirchen und öffentlichen Hand mit 2,3 Milliarden Euro, den privaten Organisationen ohne Erwerbszweck mit 3,6 Milliarden Euro und den ausländischen Anlegern mit 0,8 Milliarden Euro gab es nur marginale Veränderungen. Die großen institutionellen Anleger, also Versicherungen, Pensionseinrichtungen und Kreditinstitute bleiben daher die wichtigste Zielgruppe.

Anhaltende Rückbesinnung auf deutsche Objekte

Auch die geografische Verteilung der Objekte zeigt im Wesentlichen eine Fortsetzung von bereits bekannten Entwicklungen (siehe Abbildung 5). Insbesondere setzt sich die Rückbesinnung auf inländische Objekte fort. Der Anteil der im Ausland gelegenen Objekte hat sich von 52 Prozent im Jahr 2005 auf 27 Prozent im Jahr 2017 praktisch halbiert. Dabei ging die Bedeutung französischer Immobilien im gleichen Zeitraum vom 16,3 auf 3,6 Prozent besonders stark zurück. Diesen Trend wird auch der Gewinn der Weltmeisterschaft nicht stoppen.

Im Inland haben die Großstädte von 37,7 auf 43,8 Prozent stark zugelegt. Die anhaltende Attraktivität der großen Ballungszentren wird auch dadurch belegt, dass die beiden eingangs erwähnten Anbieter CBRE und Beos sich ausdrücklich auf die Top-7-Großstädte konzentrieren. Der Anteil der sonstigen Städte von 29,2 Prozent Ende 2017 weist zwar einen Rückgang gegenüber 2016 (33,3 Prozent) aus, liegt jedoch über den 25,6 Prozent von 2015.

Wie Abbildung 6 zeigt, setzen sich die wichtigsten Trends der nach Nutzungsart

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

sortierten Asset Allocation der Immobilen-Spezialfonds fort. Insbesondere ist der Anteil der Büronutzung um 2,6 Prozentpunkte auf nur noch 35,2 Prozent zurückgegangen. Zugelegt hat dagegen der Anteil der Hotelnutzung von 2,7 auf 3,2 Prozent. Hierzu ist zu vernehmen, dass eine Vielzahl von sehr günstigen Hotelbetten auf den Markt gekommen ist beziehungsweise kommen wird, was über alle Kategorien hinweg zu einem heftigen Preisdruck führen könnte. Die Anzahl der Betriebe geht bereits trotz der Ausweitung der Bettenzahl kräftig zurück. Eine gute Auswahl der Objekte ist bei Hotels noch anspruchsvoller als bei anderen Nutzungsarten.

Trendfortsetzung bei Nutzungsarten

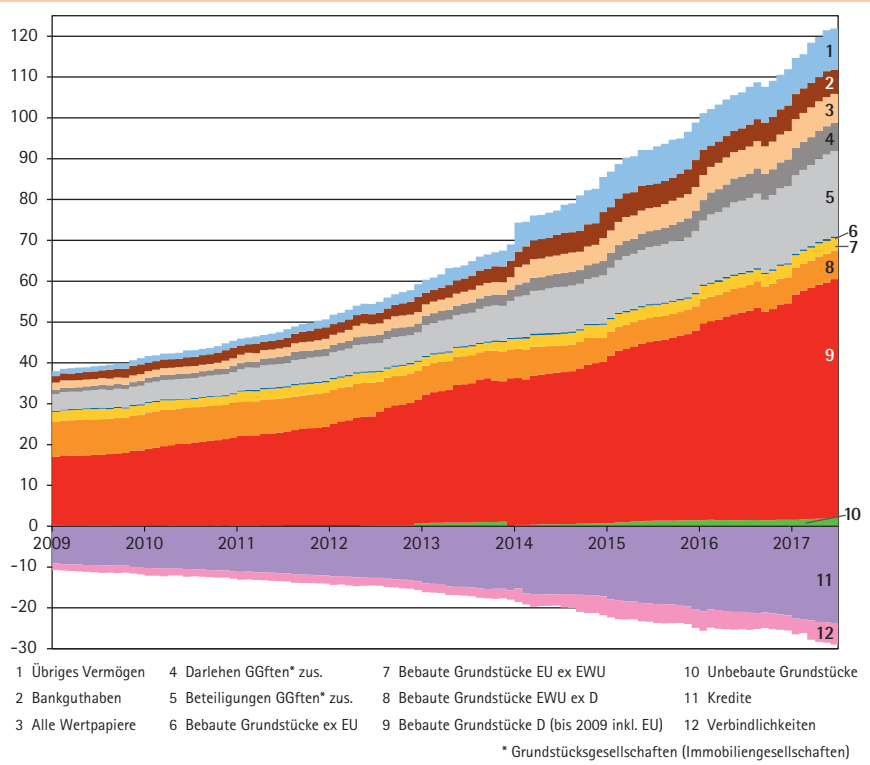
Auch der Anteil der Wohnimmobilien hat zugenommen, und zwar von 8,5 auf 10,1 Prozent. Hier tritt zutage, dass sich mehrere Anbieter besonders auf Thema Wohnen fokussiert haben. Solange man sich auf Ballungsräume und deren näheres Umfeld beschränkt und der Ankauf zu vernünftigen Preisen gelingt, sind sichere Erträge für die Anleger leicht zu erzielen. Aber auch außerhalb der großen Ballungsräume können sichere Renditen erreicht werden.

Erst seit wenigen Jahren misst der BVI auch den Anteil der Kfz-Flächen, also insbesondere Stellplätze und Parkhäuser. Dieser ist im Laufe des Jahres 2017 von 4,0 auf 4,5 Prozent angestiegen. Das ist zwar ein relativ kleiner Anteil, der sich jedoch durch besonders hohe Renditen auszeichnet. Nach der BVI-Statistik erzielt nämlich der durchschnittliche Stellplatz-Quadratmeter einen monatlich Ertrag von 43,2 Euro und damit dreimal soviel wie die durchschnittlichen Büro-, Gastronomie-, Hotel- und sonstige Quadratmeter, welche zirka 15 Euro monatlich liefern. Der Durchschnitt für Wohnungen liegt bei 10,30 Euro und für Lagerflächen bei 4,40 Euro.

Steigende Bedeutung von Immobilienfonds für Versicherungen

Die Aktiva der Versicherungsunternehmen haben sich 2017 um gerade einmal ein Prozent erhöht. Nennenswerte Verschiebungen zwischen den Assetklassen hat es dadurch nicht gegeben. Abbildung 7 zeigt die von der Bundesbank veröffentlichte Zusammensetzung des Anlagevermögens. Danach sind nur 1,3 Prozent in Anteilen an Immobilienfonds investiert, das sind im Januar 2018 genau 28,4 Milliarden Euro.

Abbildung 3: Anlagen der Immobilien-Spezialfonds, Bruttowerte und Verbindlichkeiten (Angaben in Prozent)

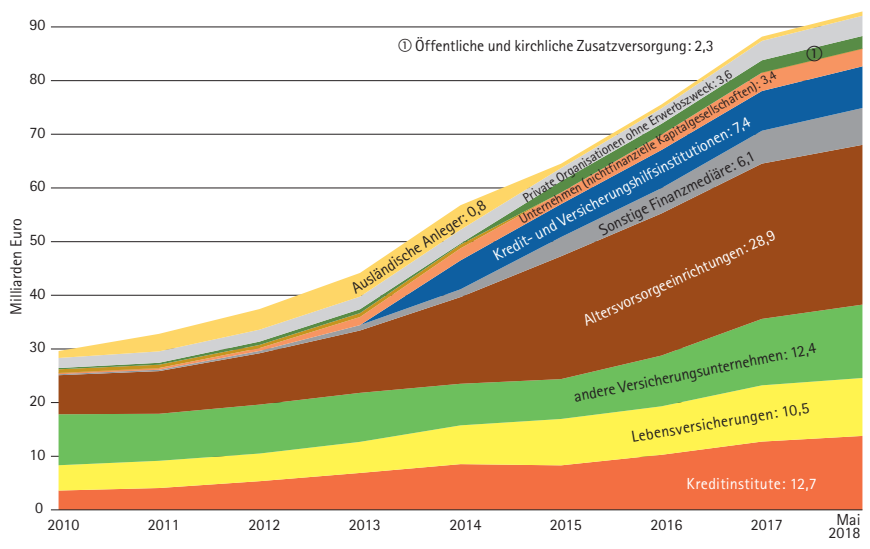


Quelle: Bundesbank © 2018 Till Entzian

Hiervon entfallen 22,9 Milliarden Euro auf Immobilien-Spezialfonds und die übrigen 5,5 Milliarden Euro auf Publikumsfonds und andere vergleichbare Vehikel.

Die Direktanlagen in Immobilien, die unter dem Begriff „nichtfinanzielle Anlagen" ausgewiesen werden, erreichten zuletzt einen Wert von 33,9 Milliarden Euro oder 1,5 Prozent aller Vermögensgegenstände. Hier ist bemerkenswert, dass dieser Wert seit mehreren Jahren nahezu unverändert geblieben ist, während sich die Bedeutung der Anteile an Immobilienfonds kontinuierlich erhöht: Mitte 2016 waren nur 22,0 Milliarden Euro oder 1,0 Prozent aller Vermögensanlagen in solchen Anteilen investiert, davon 17,5

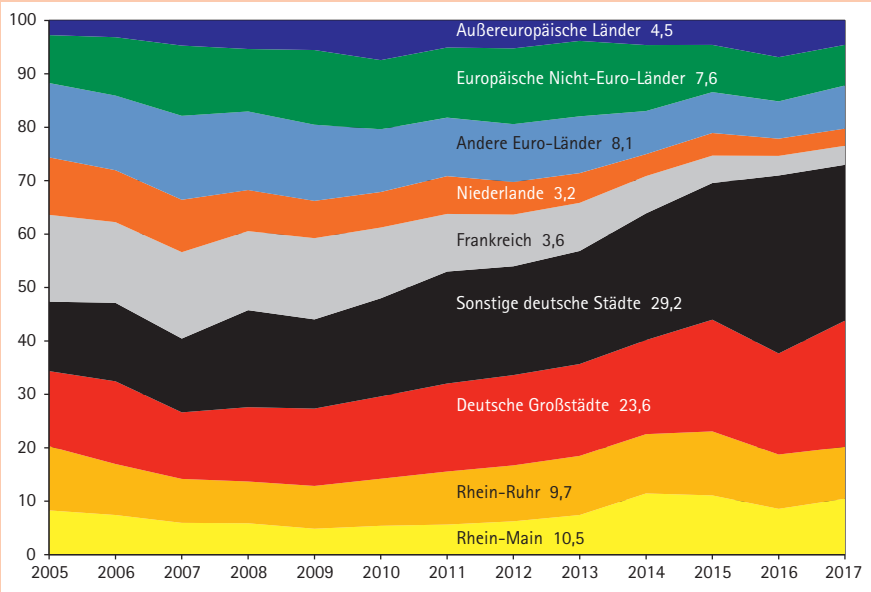
Abbildung 4: Immobilien-Spezialfonds nach Anlegergruppen



Quelle: Bundesbank © 2018 Till Entzian

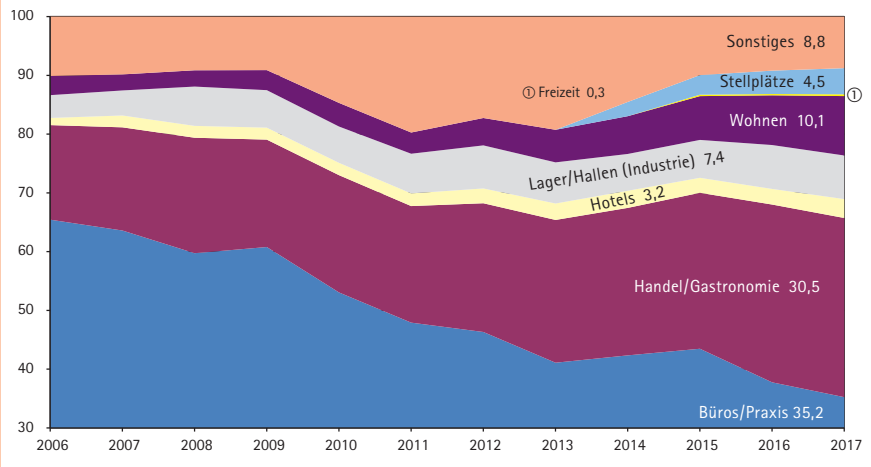
Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

Abbildung 5: Geografische Verteilung der Objekte in Immobilien-Spezialfonds nach Wert (Angaben in Prozent)



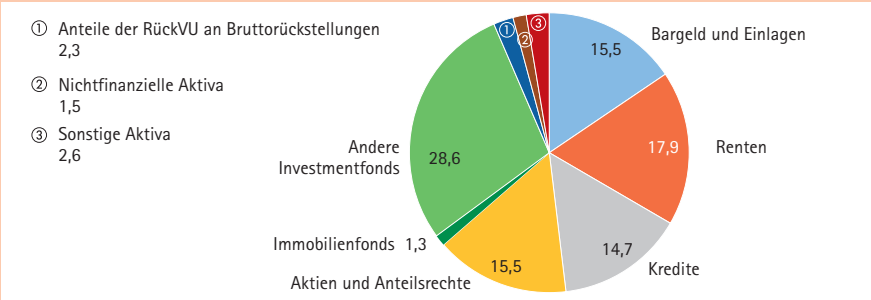
Quelle: BVI © 2018 Till Entzian

Abbildung 6: Nutzungsarten nach Netto-Soll-Mietertrag (Angaben in Prozent)



Quelle: BVI © 2018 Till Entzian

Abbildung 7: Aktiva der Versicherungsunternehmen (Angaben in Prozent)*



Quelle: Bundesbank © 2018 Till Entzian

* Gesamtvolumen: 2,2 Billionen Euro (Stand: Q1 2018)

Milliarden Euro in Immobilien-Spezialfonds. Das Nettovermögen der von der Bundesbank erfassten geschlossenen Fonds erhöhte sich 2017 von 46,6 auf 47,9 Milliarden Euro, während sich die Anzahl der angebotenen Produkte von 3 600 auf 3 470 reduzierte. Über die Hälfte der geschlossenen Investmentfonds investiert in Schiffe, Container, Flugzeuge und Windkraftanlagen. Nur rund 1 500 geschlossene Fonds sind als Immobilienfonds einzuordnen; das von diesen verwalteten Fondsvermögen stieg im Jahr 2017 von 20,2 auf 22,1 Milliarden Euro. Interessanter als dieses Wachstum, das deutlich hinter dem der Immobilien-Spezialfonds zurückbleibt, ist jedoch der Vergleich zwischen dem von den Anlegern eingesetzten Anlagekapital mit den tatsächlich vorhandenen Vermögenswerten.

Geschlossene Fonds: Diskrepanz zwischen Anlagekapital und Vermögenswerten

Ähnlich wie bei den Spezialfonds haben die geschlossenen Fonds etwa die Hälfte ihrer Vermögenswerte in bebauten Grundstücken im Inland angelegt, 10 Prozent in ausländischen Immobilien und nur einen sehr geringen Teil in unbebauten Grundstücken. Auch geschlossene Fonds nutzen Instrumente wie die Beteiligung an und Gewährung von Darlehen an Immobiliengesellschaften. Auf diese Weise haben sie sogar über 20 Prozent ihrer Vermögenswerte investiert. Der Gesamtwert aller Anlagewerte beträgt 42,0 Milliarden Euro. Diesen stehen Kredite und andere Verbindlichkeiten in Höhe von 19,9 Milliarden Euro gegenüber, was einer Fremdfinanzierungsquote von 47 Prozent entspricht.

Nach der Statistik der Bundesbank haben die Anleger ursprünglich 46 Milliarden Euro Eigenkapital in die bestehenden geschlossenen Immobilienfonds eingebracht. Für diese 46 Milliarden haben sie Anteile mit einem aktuellen Nettowert von 22,1 Milliarden Euro erhalten. Die Differenz kann bei einigen Produkten durch hohe Abschreibungen erklärt werden, durch welche der Anleger im Idealfall einen Steuervorteil und am Ende der Laufzeit einen entsprechend höheren Veräußerungsgewinn erzielt. Teilweise handelt es sich jedoch auch um echte Verluste, die durch hohe Kosten entstehen.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass die Branche der Immobilien-Spezialfonds auf ein sehr erfreuliches Jahr 2017 zurückblicken kann. Auch für 2018 und die Folgejahre ist von einer weiterhin positiven Entwicklung auszugehen. Beeinträchtigt werden diese Aussichten nur von der einen Eigenart der Immobilie, die die Beschäftigung mit diesem Markt so spannend macht: die begrenzte Verfügbarkeit geeigneter Objekte.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH