

Offene Immobilienpublikumsfonds Investmentaktivitäten 2014

Studie



www.scooperatings.com

Offene Immobilienfonds bewegen 7,7 Mrd. Euro

Scope Ratings hat die Portfoliobewegungen von allen 16 offenen Immobilienpublikumsfonds untersucht. Ergebnis: Im Jahr 2014 wurden insgesamt 57 Objekte im Wert von rund 5,1 Mrd. Euro angekauft. Zugleich wurden 40 Objekte für rund 2,6 Mrd. Euro verkauft.

Die wichtigsten Ergebnisse:

- Fonds bereinigen ihre Portfolios und **verkaufen kleinere Objekte** – und erwerben zugleich Gebäude mit deutlich größeren Volumina. Im Durchschnitt wurden Objekte für rund 65 Mio. Euro veräußert. Die angekauften Immobilien kommen auf durchschnittlich 90 Mio. Euro.
- Bei den Investitionsstandorten steht mit 23 Ankäufen **Deutschland an der Spitze** – was einem Anteil von 40% am Gesamtinvestitionsvolumen entspricht. Der außereuropäische Anteil der Investitionen lag insgesamt nur bei 15% und damit deutlich unter den Werten vergangener Jahre.
- Der Anteil der Investitionen in **Projektentwicklungen steigt wieder deutlich** an. Fast ein Drittel des Ankaufsvolumens 2014 in Höhe von 5,1 Mrd. Euro entfällt auf Objekte, die noch nicht fertiggestellt sind.
- Bei den Nutzungsarten standen **Büroimmobilien weiter an erster Stelle**: Insgesamt entfielen 72% des Investitionsvolumens auf Büroobjekte (3,7 Mrd. Euro).
- Bei den **Verkäufen** dominieren britische Objekte – vor allem in **London** – das Geschehen. Auf sie entfällt mit einem Drittel der größte Anteil am Verkaufsvolumen (875 Mio. Euro).
- Mehr als die Hälfte des gesamten Investitionsvolumens im vergangenen Jahr entfällt auf **nur drei Fonds**. Der Unilmmo: Europa investierte rund 1,1 Mrd. Euro, gefolgt vom Deka-ImmobilienGlobal mit 920 Mio. Euro und Unilmmo: Deutschland mit 815 Mio. Euro.
- Inwieweit sich das Risiko-Rendite-Profil der Fonds durch die An- und Verkäufe verändert hat, ermittelt Scope für jeden Fonds individuell. Die neuen Scope Ratings sämtlicher Publikumsfonds werden im Juni veröffentlicht.

Ausblick

Scope erwartet für 2015 trotz steigender Mittelzuflüsse ein **Ankaufsvolumen auf Vorjahresniveau**. Der Grund: Die Mittelzuflüsse werden nicht nur für neue Investments verwendet, sondern auch verstärkt für die Reduktion der Fremdkapitalquoten und für umfangreiche Investitionen in die bereits im Portfolio befindlichen Bestandsobjekte.

In Bezug auf **Verkäufe** erwartet Scope für 2015 hingegen eine **Steigerung des Volumens**. Viele Fonds nutzen das aktuell hohe Preisniveau, um ihre Portfolios zu bereinigen und Objekte, die nicht mehr in die strategische Ausrichtung passen, abzustoßen. Darüber hinaus nutzen Fondsmanager das hohe Preisniveau auch zunehmend, um Gewinne zu realisieren.

Analystin

Sonja Knorr

+49 (0)30 27891-141

s.knorr@scooperatings.com

Business Development

Stephan Geiger

+49 (0)30 27891-143

s.geiger@scooperatings.com

Presse

Andre Fischer

+49 (0)30 27891-150

a.fischer@scooperatings.com

Scope Ratings AG

Lennéstraße 5

10785 Berlin

Phone +49 (0)30 27891-0

Fax +49(0)30 27891-100

Service +49(0)30 27891-300

info@scooperatings.com

www.scooperatings.com

**Objekte im Durchschnitt für
rund 65 Mio. Euro veräußert**

**Immobilien für durchschnittlich
90 Mio. Euro angekauft**

**Deutsche Objekte stellen 40%
des Investitionsvolumen**

Kleine Objekte raus – große rein

Bei den durchschnittlichen Objektvolumen zeigt sich ein klares Muster: Viele Fonds bereinigen ihre Portfolios und verkaufen kleinere Objekte – und erwerben zugleich Gebäude mit deutlich größeren Volumina. Im Durchschnitt wurden Objekte für rund 65 Mio. Euro veräußert. Die angekauften Immobilien kommen auf durchschnittlich 90 Mio. Euro.

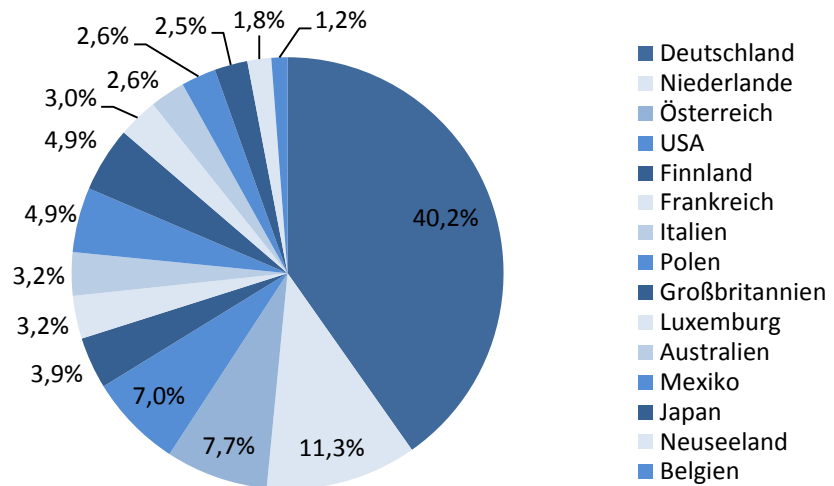
Die Gründe: Um die Anzahl der Fondsobjekte und somit den Verwaltungsaufwand zu begrenzen, setzen Fonds, deren Volumen insgesamt zunimmt, auf größere Objekte. Darüber hinaus gilt in der Tendenz, je größer das Objekt, desto kleiner der potenzielle Erwerberkreis und damit desto geringer die Ankaufskonkurrenz.

Der größte Ankauf erfolgte durch die Deka. Das Shopping Center Neumarkt Galerie in Köln wurde für 275 Mio. Euro von Deka-ImmobilienEuropa erworben.

Deutsche Objekte und Projektentwicklungen im Fokus

Bei den Investitionsstandorten steht Deutschland an der Spitze mit 23 Ankäufen – was einem Anteil von 40% am Gesamtinvestitionsvolumen entspricht. Damit bestätigen die offenen Immobilienfonds das international hohe Interesse an deutschen Immobilien. Die Niederlande folgen mit 6 Ankäufen.

Regionale Verteilung der Ankäufe



Quelle: letzte Veröffentlichungen der KVGen

**Nur 15% wurden außerhalb
Europas investiert**

Der außereuropäische Anteil der Investitionen lag insgesamt nur bei 15% und damit deutlich unter den Werten vergangener Jahre. (Davon 7,0% und somit fast die Hälfte in den USA.) Ein Grund für den geringen außereuropäischen Anteil ist die Reduktion der maximal zulässigen Kreditquote auf 30%. Durch den geringeren Fremdkapitaleinsatz verringert sich der Effekt der natürlichen Währungsabsicherung. Als Ersatz müssen Währungsabsicherungsgeschäfte getätigt werden, die Investments außerhalb des Euroraums verteuern.

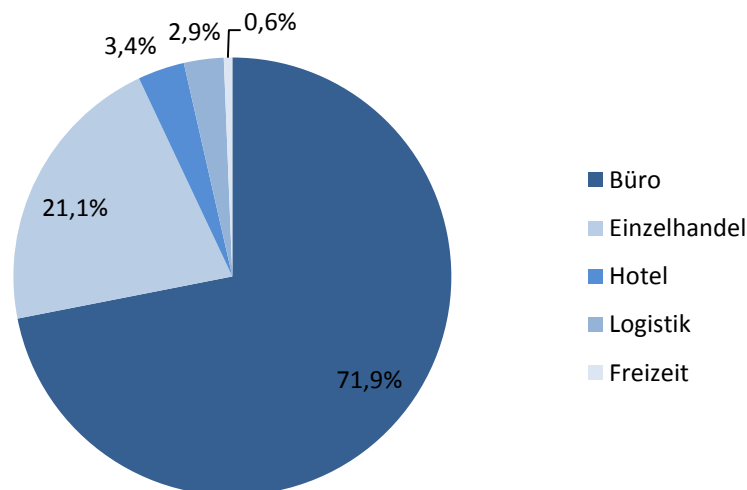
**Auf Projektentwicklungen entfallen
fast ein Drittel der Investitionen**

Auffällig ist, dass der Anteil der Investitionen in Projektentwicklungen wieder deutlich ansteigt. Fast ein Drittel des Ankaufsvolumens 2014 in Höhe von 5,1 Mrd. Euro entfällt auf Objekte, die noch nicht fertiggestellt sind. Eine Erklärung dafür ist das deutlich gestiegene Preisniveau im Core-Bereich. Die Fondsmanager weichen daher zunehmend auf Alternativen wie zum Beispiel Projektentwicklungen aus.

**Auf Büroimmobilien entfallen
72% der Investitionen**

In Bezug auf die Nutzungsarten dominieren Büroimmobilien weiter: Insgesamt entfielen 72% des Investitionsvolumens auf Büroobjekte (3,7 Mrd. Euro) gefolgt von den Sektoren Einzelhandel, Hotel und Logistik.

Nutzungsartenverteilung der Investitionen



Quelle: letzte Veröffentlichungen der KVGen

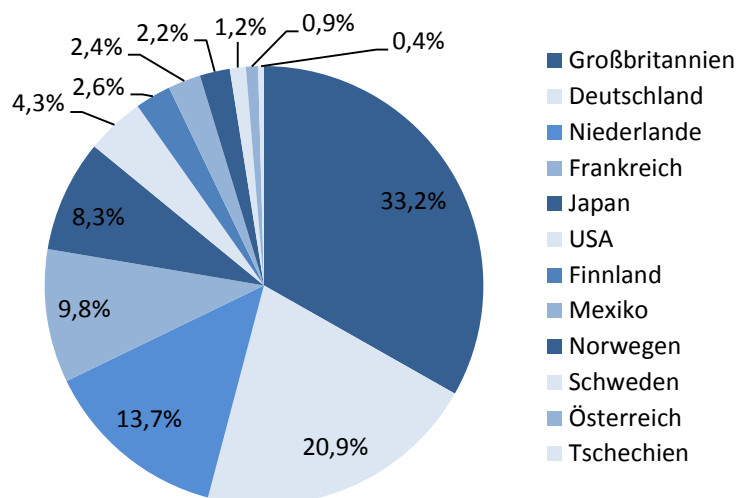
Ein Drittel des Verkaufsvolumens entfällt auf Großbritannien

Fonds verkaufen in Großbritannien

Bei den Verkäufen zeigt sich ein anderes Bild: Auf britische Objekte entfällt mit einem Drittel der größte Anteil am Verkaufsvolumen (875 Mio. Euro), gefolgt von Deutschland mit 20,9% (551 Mio. Euro) und Niederlande mit 13,7% (361 Mio. Euro). Außerhalb Europas verkauften offene Immobilienfonds am meisten in Japan (218 Mio. Euro, 8,3%) und den USA (113 Mio. Euro, 4,3%) verkauft.

In Großbritannien entfällt das Gros des Verkaufsvolumens auf London. Die Marktlage für Verkäufe ist dort derzeit sehr gut und die Fonds realisieren hier Gewinne.

Regionale Verteilung der Verkäufe



Unilmmo: Europa mit 1,1 Mrd. Euro größter Investor

Union- und Dekafonds investieren am meisten

Mehr als die Hälfte des gesamten Investitionsvolumens im vergangenen Jahr entfällt auf nur drei Fonds. Der Unilmmo: Europa investierte rund 1,1 Mrd. Euro, gefolgt vom Dekafonds ImmobilienGlobal mit 920 Mio. Euro und Unilmmo: Deutschland mit 815 Mio. Euro.

Es verwundert nicht, dass diese Fonds zu den aktivsten Investoren 2014 zählten. Die beiden Fonds der Union Investment waren 2014 auch die Fonds mit den höchsten Mittelzuflüssen. Beide zusammen vereinten mehr als die Hälfte der gesamten Netto-Mittelzuflüsse der offenen Immobilienfondsbranche.

Der hausInvest mit mehr als 600 Mio. Euro größter Verkäufer

Union-Fonds auch als Verkäufer sehr aktiv

Der Unilmmo: Europa und der Unilmmo: Deutschland gehörten 2014 aber nicht nur zu den aktivsten Käufern, sondern auch Verkäufern. Mit jeweils mehr als 450 Millionen Euro Verkaufsvolumen belegten sie die Plätze 2 und 3 der aktivsten Verkäufer – und vereinen zusammen mehr als ein Drittel des gesamten Verkaufsvolumens der Branche.

Mit mehr als 600 Millionen Euro veräußerte lediglich der hausInvest der Commerz Real Objekte in noch größerem Umfang als die beiden Union-Fonds.

Drei Fonds stemmen mehr als eine Milliarde Transaktionsvolumen

Rechnet man An- und Verkäufe in 2014 zusammen, so zeigt sich, dass die beiden Fonds der Union Investment das mit Abstand größte Transaktionsvolumen im vergangenen Jahr gestemmt haben. Mit dem Unilmmo: Europa, dem Unilmmo: Deutschland und dem Dekafonds ImmobilienGlobal weisen drei Fonds ein Transaktionsvolumen von mehr als einer Milliarde Euro aus. Zusammen vereinen sie die Hälfte des gesamten Transaktionsvolumens der offenen Immobilienfonds (7,7 Mrd. Euro.)

5 Fonds mit dem höchsten Transaktionsvolumen

Rang	Fondsname	Transaktionsvolumen gesamt in Mio. EUR
1	Unilmmo: Europa	1.557,86
2	Unilmmo: Deutschland	1.283,20
3	Deka ImmobilienGlobal	1.038,48
4	hausInvest	858,79
5	Deka ImmobilienEuropa	855,50

Quelle: Veröffentlichungen der KVGGen

Scope veröffentlicht neue Ratings im Juni 2015

Rating-Implikationen

Das Fondsrating von Scope reflektiert die Risiko-Rendite-Relation. Inwieweit sich diese Relation durch die An- und Verkäufe verändert hat, lässt sich nicht pauschal beantworten, sondern muss für jeden Fonds individuell betrachtet werden. Scope Ratings erstellt derzeit die neuen Ratings sämtlicher Publikumsfonds. Sie werden im Juni veröffentlicht und reflektieren maßgeblich die aktuellen Veränderungen in den Portfolios der Fonds.

Ein weiterer Aspekt, der in das Rating einfließt, ist die Bewertung der Assetmanagement-Prozesse – und somit die Frage, wie effizient das Fondsmanagement An- und Verkäufe steuert und abwickelt.

Hohe Immobilienpreise zwingen zu Alternativen

Ausblick

Die Preise für klassische Core-Büroobjekte steigen weiter. Zahlreiche Fonds weichen daher auf Alternativen wie Projektentwicklungen oder auch Gebäuden mit Assetmanagement-Bedarf aus – das sind Objekte in guten Lagen, aber mit geringen Restlaufzeiten der Mietverträge, mit Leerständen oder mit technischem Anpassungsbedarf.

Scope Ratings beobachtet auch zunehmend Joint-Ventures entweder mit anderen Investoren – wie beispielweise bei Investments der Commerz Real in den USA – oder die Aufteilung von Assets unter den Fonds aus dem eigenen Konzernverbund.

Scope erwartet 2015 Investitionen auf Vorjahresniveau

Scope erwartet für 2015 trotz steigender Mittelzuflüsse ein Ankaufsvolumen auf Vorjahresniveau. Der Grund: Die Mittelzuflüsse werden nicht nur für neue Investments verwendet, sondern auch verstärkt für die Reduktion der Fremdkapitalquoten und für umfangreiche Investitionen in die bereits im Portfolio befindlichen Bestandsobjekte.

In Bezug auf Verkäufe erwartet Scope für 2015 hingegen eine Steigerung des Volumens. Viele Fonds nutzen das hohe Preisniveau, um ihre Portfolios zu bereinigen und Objekte, die nicht mehr in die strategische Ausrichtung passen, abzustoßen. Darüber hinaus nutzen Fondsmanager das hohe Preisniveau auch zunehmend, um Gewinne zu realisieren.

Auch Pakettransaktionen werden wieder salonfähig. Verkäufer können auf diesem Weg auch weniger attraktive Assets in ein Portfolio attraktiver Assets mischen und diese damit überhaupt erst transaktionsfähig machen. Für Käufer sind diese besonders interessant, da sehr viele Investoren am Markt auf der Suche nach großen Investmentvolumina sind und so beispielsweise asiatische Investoren ihre angestrebte Europaallokation schnell umsetzen können.

Ratingübersicht

ISIN	Fonds	Kapitalverwal- tungsgesellschaft	Rechts- struktur	Kategorie	Zielmarkt	Rating 2014	Fondsvermögen in Mio. EUR 31.12.2014
DE0009809566	Deka- Immobilien Europa**	Deka Immobilien Investment GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a+ _{AIF}	12.784,81
DE0007483612	Deka- Immobilien Global**	Deka Immobilien Investment GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Global	a _{AIF}	3.526,96
DE0009807008	grundbesitz europa**	RREEF Investment GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	aa- _{AIF}	4.192,72
DE0009807057	grundbesitz global**	RREEF Investment GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Global	bbb- _{AIF}	2.227,96
DE0009807016	hausInvest**	Commerz Real Investment Ge- sellschaft mbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a _{AIF}	9.640,07
DE0009820068	INTER ImmoProfil*	BNP Paribas REIM Germany	Publikums- fonds	Small Portfolios	Europa	ccc _{AIF}	190,81
DE0006791825	Leading Cities Invest**	KanAm Grund Kapitalverwaltungs- gesellschaft mbH (L)	Publikums- fonds	Small Portfolios	Global	neu	28,73
DE0009772616	UBS (D) Euroinvest Immobilien*	UBS Real Estate Kapitalanlagegesell- schaft mbH	Publikums- fonds***	Large Portfolios	Europa	cc _{AIF} *****	1.223,50
DE0009805507	Unilmmo: Deutschland**	Union Investment Real Estate GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Deutschland	aa- _{AIF}	9.999,87
DE0009805515	Unilmmo: Europa**	Union Investment Real Estate GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a+ _{AIF}	9.776,92
DE0009805556	Unilmmo: Global**	Union Investment Real Estate GmbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Global	bbb _{AIF}	1.885,95
DE0009805549	Unilnstitutional European Real Estate**	Union Investment Real Estate GmbH (L)	Publikums- fonds****	Large Portfolios	Europa	aa _{AIF}	2.903,98
DE000A1J16Q1	Unilnstitutional German Real Estate**	Union Investment Real Estate GmbH (L)	Publikums- fonds****	Small Portfolios	Deutschland	neu	283,18
DE000A1CUAY0	Wertgrund Wohnselect D	TMW Pramerica Property Investment GmbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Deutschland	a+ _{AIF}	297,19
DE0009801431	WestInvest ImmoValue**	WestInvest Gesell- schaft für Invest- mentfonds mbH (L)	Publikums- fonds****	Large Portfolios	Europa	aa _{AIF}	1.636,59
DE0009801423	WestInvest InterSelect**	WestInvest Gesell- schaft für Invest- mentfonds mbH (L)	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	bbb _{AIF}	5.218,83
DE0009801456	WestInvest TargetSelect Hotel**	WestInvest Gesell- schaft für Invest- mentfonds mbH (L)	Spezial- fonds****	Small Portfolios	Europa	aa _{AIF}	266,52
DE0009801449	WestInvest TargetSelect Logistics**	WestInvest Gesell- schaft für Invest- mentfonds mbH (L)	Spezial- fonds****	Small Portfolios	Europa	aa _{AIF}	250,27
DE0009801464	WestInvest TargetSelect Shopping**	WestInvest Gesell- schaft für Invest- mentfonds mbH (L)	Spezial- fonds****	Small Portfolios	Europa	aa- _{AIF}	185,89

*Analyse basiert ausschließlich auf öffentlich zugänglichen Daten; ** Separates Asset Management Rating liegt vor; ***vermögende Privatanleger und Institutionelle Investoren; ****Institutionelle Investoren; *****Rating Watch Negative; (L)Kapitalanlagegesellschaft unterhält zum Zeitpunkt des Ratings eine Lizenz zur Nutzung der Informationsplattform von Scope Ratings

Quelle: Scope Ratings, BVI; Stand: 07.05.2015



Offene Immobilienpublikumsfonds Investmentaktivitäten 2014

Scope Ratings AG

Lennéstraße 5
10785 Berlin

T: +49 (0)30 27891-0
F: +49 (0)30 27891-100
Service: +49 (0)30 27891-300

The Gridiron Building, 8th floor
One Pancras Square, London N1C 4AG
T: +44 203 714 4980

info@scoperatings.com
www.scoperatings.com

Disclaimer

© 2015 Scope Corporation AG and all its subsidiaries including Scope Ratings AG, Scope Analysis GmbH, Scope Capital Services GmbH (collectively, Scope). All rights reserved. The information and data supporting Scope's ratings, rating reports, rating opinions and related research and credit opinions originate from sources Scope considers to be reliable and accurate. Scope cannot however independently verify the reliability and accuracy of the information and data. Scope's ratings, rating reports, rating opinions, or related research and credit opinions are provided "as is" without any representation or warranty of any kind. In no circumstance shall Scope or its directors, officers, employees and other representatives be liable to any party for any direct, indirect, incidental or otherwise damages, expenses of any kind, or losses arising from any use of Scope's ratings, rating reports, rating opinions, related research or credit opinions. Ratings and other related credit opinions issued by Scope are, and have to be viewed by any party, as opinions on relative credit risk and not as a statement of fact or recommendation to purchase, hold or sell securities. Past performance does not necessarily predict future results. Any report issued by Scope is not a prospectus or similar document related to a debt security or issuing entity. Scope issues credit ratings and related research and opinions with the understanding and expectation that parties using them will assess independently the suitability of each security for investment or transaction purposes. Scope's credit ratings address relative credit risk, they do not address other risks such as market, liquidity, legal, or volatility. The information and data included herein is protected by copyright and other laws. To reproduce, transmit, transfer, disseminate, translate, resell, or store for subsequent use for any such purpose the information and data contained herein, contact Scope Ratings AG at Lennéstraße 5 D-10785 Berlin.