

Konsolidierung in der Branche der Offenen Immobilienfonds kurz vor dem Abschluss

**Die Konsolidierung in der Branche der Offenen Immobilienfonds steht kurz vor ihrem Abschluss. Am 21. Mai werden die Anleger über das Weiterbestehen des CS EUROREAL - des letzten großen Publikumsfonds, dessen Zukunft auf dem Kippe steht - entscheiden. Wenn bald Klarheit herrscht, auf welche Produkte der Privatanleger in Zukunft zurückgreifen kann ...
**

- **Branche vor historischer Chance zum Neubeginn**
- **Performance aus der Immobilienbewirtschaftung bei vielen Produkten solide**
- **Hohe Liquidität und Abwertungen drücken die Renditen**
- **Märkte überwiegend aufnahmefähig für die Verkäufe der abzuwickelnden Fonds**

15. Mai 2012 – Die Konsolidierung in der Branche der Offenen Immobilienfonds steht kurz vor ihrem Abschluss. Am 21. Mai werden die Anleger über das Weiterbestehen des CS EUROREAL - des letzten großen Publikumsfonds, dessen Zukunft auf dem Kippe steht - entscheiden. Wenn bald Klarheit herrscht, auf welche Produkte der Privatanleger in Zukunft zurückgreifen kann, besitzt die Branche nach Auffassung von Scope Analysis eine historische Chance zum Neubeginn. Bei den von der europäischen Staatschuldenkrise verunsicherten Anlegern gelten Immobilien aktuell als eine der sichersten Anlagen. „Wie auch immer die Entscheidung über den CS EUROREAL ausfallen wird - eines steht bereits heute fest“, urteilt Sonja Knorr, Director Real Estate von Scope Analysis. „Den Privatinvestoren werden auch nach Abschluss der Konsolidierung genügend gute Offene Immobilienfonds zur Verfügung stehen.“

Das Anlegervertrauen kehrt zurück

Dass Anleger den stabilen Fonds nach wie vor eine wichtige Funktion in der Palette der Anlagemöglichkeiten einräumen, zeigen die Nettomittelzuflüsse von 1,2 Mrd. Euro in 2011. Zum Vergleich: Im selben Zeitraum zogen die Anleger aus allen vom BVI gelisteten Publikumsfonds netto 16,6 Milliarden Euro ab. Bei den Offenen Immobilienfonds steht an der Spitze der Zuflüsse mit fast einer halben Milliarde neuer Mittel der Unilmmo: Deutschland von Union Investment. Es folgt der Deka-ImmobilienEuropa mit 414 Millionen Euro, der Grundbesitz Europa von RREEF mit 327 Millionen Euro und der hausInvest von Commerz Real mit 320 Millionen Euro.

Ratingergebnisse 2012: Talsohle erreicht

Scope Analysis hat wieder alle Offenen Immobilienfonds, die sich an Privatanleger richten, sowie die wichtigen Fonds mit institutioneller Zielgruppe einem Rating unterzogen. Die Mehrzahl der von Scope in der aktuellen Ratingrunde analysierten 17 Offenen Immobilienfonds hat sich im Jahr 2012 gegenüber dem Vorjahr verschlechtert. Die Ratings von 10 Fonds fielen schlechter aus als im Vorjahr, darunter alle Fonds, die sich an institutionelle Anleger richten. Vier Fonds konnten ihr Ergebnis halten, und nur drei Fonds erhielten eine bessere Bewertung. (Für den CS EUROREAL wird vorerst keine Note veröffentlicht.)

Aufsteiger und Absteiger im Rating

Gegen den Branchentrend konnten drei Fonds das gute Ratingergebnis des Vorjahres halten. Auf A behaupteten sich der hausInvest und der Unilmmo: Deutschland. Der Unilmmo: Europa verteidigte erfolgreich seine Note A-. Auf niedrigerem Niveau blieb die Bewertung des HANSAIMMOBILIA aus dem Hause HANSAINVEST unverändert. Der Fonds erhielt wie im Vorjahr die Note C. Die Ausnahmen bilden zwei Fonds, die ihr Rating verbessern konnten. Der Grundbesitz Europa von RREEF erreichte mit AA+ das beste Ergebnis aller Fonds überhaupt und konnte damit den WestInvest ImmoValue vom Spitzenplatz verdrängen. Der Deka-ImmobilienEuropa verbesserte sich von A auf A+. Der Unilmmo: Global, der aus Gründen einer zeitweisen

Fondsschließung nach der Erdbebenkatastrophe in Japan und der Abwertung seines japanischen Portfolios im Vorjahr deutlich heruntergestuft worden war, konnte sich von B auf BB steigern.

Hohe Liquidität und Abwertungen drücken Fondsp performance

Die Renditen, die im Vorjahr schon auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau lagen, sind weiter gesunken. Die Zehnjahresperformance aller betrachteten Fonds, die 2011 noch bei 4,0 Prozent lag, sank auf 3,7 Prozent. Bei der Gesamtperformance steht der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund zusammen mit dem grundbesitz europa der RREEF mit 3,8 Prozent derzeit ganz oben auf der Skala. Auf Platz drei folgt der zweite Fonds von RREEF mit einer Einjahresrendite von 3,2 Prozent p.a. Alle Fonds der vier großen KAGen RREEF, Commerz Real, Deka und Union Investment liegen im Bereich zwischen 1,9 und 3,8 Prozent Rendite p.a.

Auf die Renditen drücken einerseits die hohen Liquiditätsquoten der Fonds, andererseits weitere Abwertungen. Nur drei Fonds erreichten in ihrem Immobilienportfolio im letzten Geschäftsjahr eine positive Wertänderung. Am besten schnitten die beiden Fonds der RREEF dabei ab: Der grundbesitz europa erreichte einen Wertzuwachs bei den Verkehrswerten von 1,2 Prozent, der grundbesitz global von 0,8 Prozent. Ansonsten erzielte nur noch der SEB ImmoPortfolio Target Return Fund eine positive Wertänderungsrendite. Die überwiegende Mehrheit der Fonds musste im letzten Geschäftsjahr erneut Abwertungen hinnehmen.

Anpassungen bei Verkehrswerten oft durch schlechtere Mietkonditionen bedingt

Die durchschnittliche Vermietungsquote der Fonds verschlechterte sich von 92,1 Prozent im Vorjahr auf aktuell 91,8 Prozent. Einzelne Fonds mussten allerdings deutlich höhere Rückgänge verkraften. In den Vermietungsquoten spiegelt sich die schwierige Lage in den Bürosegmenten zahlreicher Mietmärkte wider. In vielen Fällen verfügen die Mieter derzeit über sehr gute Verhandlungspositionen. Bei Anschlussvermietungen müssen Vermieter oft geringere Mieten akzeptieren. „Insbesondere im Falle von Neuvermietungen sind die Kosten für Incentives sehr hoch“, so Knorr. „Die Fonds müssen ihren Mietern mietfreie Zeiten gewähren und sich an Kosten für den Umzug oder Mieterausbauten beteiligen. Alle diese Punkte wirken sich negativ auf den Cashflow, die nachhaltig erzielbare Miete und damit auch auf die Verkehrswerte aus.“

Solide Renditen aus der Immobilienbewirtschaftung setzen erfreuliches Signal

Gleichwohl kann von insgesamt soliden Renditen aus der Immobilienbewirtschaftung gesprochen werden. Diese spiegeln sich aber aufgrund der Faktoren Liquidität und Kosten nur unzulänglich in den Gesamrenditen der Fonds wider. Eine ganze Reihe von Fonds erreicht eine Immobiliengesamtrendite von vier Prozent oder mehr – darunter die beiden Fonds von RREEF Investment, die beiden Fonds von Deka Immobilien, der hausInvest sowie der UniImmo: Europa, der UniInstitutional European Real Estate und der INTER ImmoProfil.

Transaktionen werden von Verkäufen dominiert

2011 verkauften die Offenen Immobilienfonds gemessen am Volumen mehr als doppelt so viel wie sie erwarben. Gleichzeitig gingen die Investitionen deutlich zurück. Nachdem die Akquisitionen bereits 2010 auf rund sechs Milliarden Euro gesunken waren, investierten die KAGen 2011 nur noch rund zwei Milliarden Euro. Die Hauptgründe sind bei einem Teil der Branche die Abwicklung bzw. die Notwendigkeit, Liquidität zu beschaffen. Für die Fonds mit normalem Geschäftsbetrieb wurde es zunehmend schwieriger, Objekte zu akzeptablen Konditionen zu erwerben. Die Preise für die begehrten Core-Objekte sind nach der Finanzkrise erneut stark gestiegen. Daher nutzten auch die Fonds, die nicht von der Marktkonsolidierung betroffen sind, die günstigen Marktbedingungen und trennten sich von Objekten, dies insbesondere in London. Der Deutschland-Anteil in den Bestandsportfolios nahm von durchschnittlich 27,2 Prozent auf 32,2 Prozent weiter zu. Jahresbilanz 2011: 39 akquirierten Objekten stehen 89 Verkäufe gegenüber. Während die KAGen rund zwei Milliarden Euro in

Immobilien investierten, wurden Objekte für rund 4,6 Milliarden Euro veräußert.

Perspektiven des CS EUROREAL

Scope Analysis geht trotz Auflösung des SEB ImmoInvest von einer Chance für den CS EUROREAL aus. „Anders als der SEB-Fonds verfügt der CS EUROREAL immerhin über 25 Prozent Netto-Liquidität. Das heißt, es stehen tatsächlich auch 25 Prozent des Fondsvermögens für die Erfüllung der Anteilscheinrückgaben zur Verfügung“, erläutert Sonja Knorr. Hinzu kommt ihrer Meinung nach, dass das Immobilienportfolio des CS EUROREAL nach Scope-Analyse eine höhere Qualität aufweist als dasjenige des SEB ImmoInvest. Von der Anlegerstruktur hingegen ähnelten sich beide Fonds, so Knorr.

Scope erwartet hohe Absorptionsfähigkeit der Märkte

Mittlerweile befinden sich neun Offene Immobilienfonds in Abwicklung. Mit Stand 10. Mai 2012 muss Immobilienvermögen in Höhe von 19,84 Milliarden Euro verkauft werden. In der Regel bleiben den Fonds dafür drei Jahre. Allerdings räumte die BaFin seit 2012 Fonds mit vergleichsweise großem Immobilienvermögen fünf Jahre statt der bisherigen drei zur Portfolioliquidation ein. Vor dem Hintergrund der Transaktionsvolumina der betroffenen Immobilienmärkte und der zur Verfügung stehenden Zeit geht Scope Analysis davon aus, dass die Märkte die zum Verkauf stehenden Volumina überwiegend problemlos aufnehmen können.

Ratingübersicht 2012

ISIN	Fondsname	Kapitalanlagegesellschaft	Analyse-basis*	Auflage-datum	Zielgruppe	Zielmarkt	Rating 2012	Rating 2011
DE0009805002	CS EUROREAL	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH	x	06.04.1992	Priv.	Europa	**	B
DE000A0J3TP7	DEGI GERMAN BUSINESS	Aberdeen Immobilien Kapitalanlagegesellschaft mbH		01.12.2006	*verm. Priv. / Inst.*	Deutschland	D	C
DE0009809566	Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment GmbH (L)		20.01.1997	Priv.	Europa	A+	A
DE0007483612	Deka-ImmobilienGlobal	Deka Immobilien Investment GmbH (L)		28.10.2002	Priv.	Global	A-	A+
DE0009807008	grundbesitz europa	RREEF Investment GmbH (L)		27.10.1970	Priv.	Europa	AA+	AA
DE0009807057	grundbesitz global	RREEF Investment GmbH (L)		25.07.2000	Priv.	Global	BBB+	A-
DE0009817700	HANSAINmobilia	HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH	x	04.01.1988	Priv.	Europa	C	C
DE0009807016	hausinvest	Commerz Real Investmentgesellschaft mbH (L)		07.04.1972	Priv.	Europa	A	A
DE0009820068	INTER ImmoProfil	Internationales Immobilien-Institut GmbH	x	18.03.1998	Priv.	Europa	CC+	B
DE0009802314	SEB ImmoPortfolio Target Return Fund	SEB Investment GmbH		01.10.2004	verm. Priv. / Inst.	Global	A	A+
DE0009772681	UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe	UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH	x	13.10.2003	verm. Priv. / Inst.	Europa	C	B+
DE0009772616	UBS (D) Euroinvest Immobilien	UBS Real Estate Kapitalanlagegesellschaft mbH	x	28.09.1999	*verm. Priv. / Inst.*	Europa	BB	BBB
DE0009805507	Unilmmo: Deutschland	Union Investment Real Estate GmbH (L)		01.07.1966	Priv.	Deutschland	A	A
DE0009805515	Unilmmo: Europa	Union Investment Real Estate GmbH (L)		01.04.1985	Priv.	Europa	A-	A-
DE0009805556	Unilmmo: Global	Union Investment Real Estate GmbH (L)		01.04.2004	Priv.	Global	BB	B
DE0009805549	Unilnstitutional European Real Estate	Union Investment Real Estate GmbH (L)		01.01.2004	Inst.	Europa	A	A+
DE0009801431	WestInvest ImmoValue	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH (L)		01.04.2003	Inst.	Europa	AA	AA+
DE0009801423	WestInvest InterSelect	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH (L)		02.10.2000	Priv.	Europa	BBB-	BBB

* Analyse basiert auf öffentlichen Daten

** Vorerst keine Veröffentlichung eines Ratings aufgrund der geplanten Wiedereröffnung am 21.05.2012

Erläuterung: Priv. - Privatanleger; Inst. - Institutionelle Anleger; verm. Priv. / Inst. - vermögende Privatanleger und Institutionelle Anleger; (L) - Kapitalanlagegesellschaft unterhält zum Zeitpunkt des Ratings eine Lizenz zur Nutzung der Informationsplattform der Scope Group; Quelle: Scope Analysis; Stand: 10.05.2012

Die besten Fonds mit Zielmarkt Europa

Fondsname	Kapitalanlagegesellschaft	Rating
grundbesitz europa	RREEF Investment GmbH	AA+
Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment GmbH	A+
Unilmmo: Deutschland	Union Investment Real Estate GmbH	A
hausInvest	Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	A
Unilmmo: Europa	Union Investment Real Estate GmbH	A-

Quelle: Scope Analysis, Stand: 10.05.2012

Die Top 5 Fonds für Privatanleger mit den besten Immobilienportfolios

Offener Immobilienfonds	Kapitalanlagegesellschaft	Rating
grundbesitz europa	RREEF Investment GmbH	AA+
hausInvest	Commerz Real Investmentgesellschaft mbH	A
Unilmmo: Deutschland	Union Investment Real Estate GmbH	A
Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment GmbH	A+
Unilmmo: Europa	Union Investment Real Estate GmbH	A-

Quelle: Scope Analysis, Stand: 10.05.2012

Abwicklung und Auszahlung der Offenen Immobilienfonds in Abwicklung

Sondervermögen	Anteil der Auszahlungen am Fondsvermögen zum Zeitpunkt der Bekanntgabe der Abwicklung in %	Anzahl der Verkäufe seit Ankündigung der Auflösung	Summe der Auszahlungen seit Ankündigung der Abwicklung
KanAm US-grundinvest Fonds	85,7	17	463.000.000 USD
DEGI EUROPA	30,1	4	381.100.000 EUR
Morgan Stanley P2 Value	18,8	5	160.285.413 EUR
DEGI INTERNATIONAL	10,0	3	156.500.000 EUR
KanAm grundinvest Fonds	5,1	6	198.910.079 EUR
TMW Immobilien Weltfonds	0,0	4	-
DEGI GLOBAL BUSINESS	0,0	2	-
AXA Immoselect	0,0	0	-
SEB ImmoInvest	0,0	2	-

Quelle: Letzte Veröffentlichungen der Kapitalanlagegesellschaften; Stand: 10.05.2012; Darstellung: Scope Analysis

Kontakt:

Scope Group

Dr. Claudia Vogl-Mühlhaus

André Fischer

Potsdamer Platz 1

10785 Berlin

Telefon: 030 / 27891 - 300

Telefax: 030 / 27891 - 100

 E-Mail: info@scope.de

 Webseite: www.scope-group.com
Informationen zur Scope Group

Mit 1,2 Billionen analysierten Vermögenswerten ist Scope die führende unabhängige europäische Ratingagentur. Die Unternehmensgruppe ist auf das Rating von Unternehmen, Anleihen, Fonds und Zertifikaten spezialisiert. Mit ihren Dienstleistungen unterstützt die Agentur über 900 Finanzinstitute aus 18 Ländern bei der Vergabe von Krediten, der Auswahl und Prüfung von Investments sowie dem Risiko-Monitoring ihrer Portfolien. An ihren Standorten Berlin, Frankfurt,

Stuttgart, Amsterdam und Luxemburg beschäftigt die Ratingagentur 70 Mitarbeiter.



Haftungsausschluss

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie einen qualifizierten Finanzberater und lassen Sie sich umfassend beraten, bevor Sie sich für oder gegen eine Geldanlage entscheiden. Scope kann für Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen keine Garantie übernehmen, dennoch ist Scope in angemessener Weise bemüht, die Vollständigkeit und Richtigkeit sicherzustellen. Die Verwendung der Publikationen und der Informationen, Aussagen und Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für Verluste oder Schäden übernimmt Scope keine Haftung. Sie sind selbst dafür verantwortlich, die nötigen Schritte einzuleiten, um Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen zu überprüfen. Da es sich ausschließlich um generelle Informationen, Aussagen und Empfehlungen handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten.