

Strategische Immobilienallokation – Auf dem Weg in eine neue Produktwelt?

Im Rahmen der Investitionen in Immobilien oder Immobilienprodukte besteht schon seit jeher ein Grundsatz: eine risikoadjustierte Rendite erzielen – also eine auskömmliche Rendite generieren, in welchem sich das Markt- und Objektrisiko widerspiegelt. Geschuldet der aktuellen Situation an der Zinslandschaft, wird es – unter dieser Prämisse – immer schwieriger den traditionellen „Renditekorridor“ zu beschreiten. Zwar sind die Investitionen in strukturell sichere Standorte bzw. Lagen Ausdruck einer höchst rationalen Anlagepolitik, allein die „untere“ Renditeschwelle scheint erreicht. Gerade in dieser Gemengelage stellen sich viele Multi Asset Investoren die Frage, welche künftigen immobilienbasierten Anlageprodukte noch eine angemessene Rendite generieren können. Der aktuelle Market Tracker liefert hier ein Stimmungsbild zur künftigen Anlagemotivation von Finanzinvestoren, gerade mit Blick auf die seit einiger Zeit am Markt angebotenen bzw. diskutierten Produkte vor dem Hintergrund der Erhöhung der Allokationsquote in Real Estate.

Bei der Frage nach der aktuellen Asset Allokation zeigt sich, dass über die Hälfte der befragten Top 100 Asset Manager in Deutschland, aktuell bereits mehr als 30% in direkten Immobilieninvestments engagiert sind. Bei knapp einem Drittel liegt der

Anteil an indirektem Investment über 30%. Beteiligungen und ETFs in Immobilien nehmen derzeit in den Allokationen der Investoren eine eher geringe Rolle ein. ETFs sind bei 85,7% der Befragten maximal bis zu 10% enthalten.

ABB. 1: AKTUELLE ASSET ALLOKATION 2017

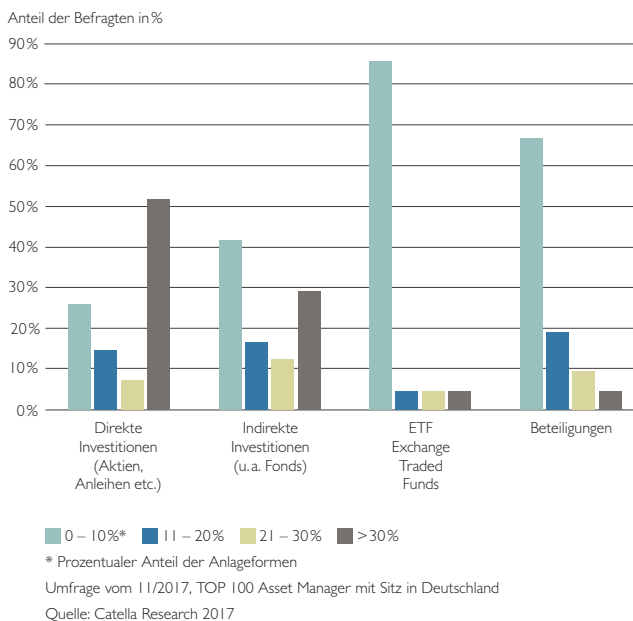
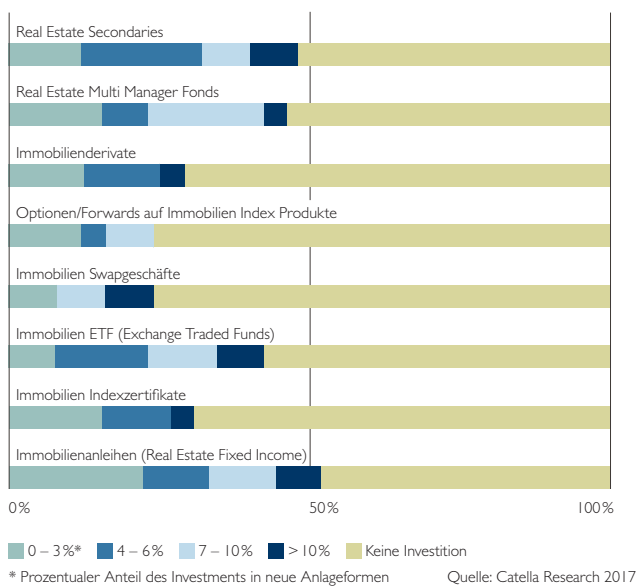


ABB. 2: STATUS QUO INVESTITIONEN IN NEUE PRODUKTE



Obwohl der Großteil der Anleger sich noch von neuen Anlageformen, wie Immobilien Swageschäfte, Forwards auf Immobilienindizes oder Immobilienindexzertifikate fern hält, geraten insbesondere Real Estate Secondaries und Real Estate Multi Manager Fonds in den Fokus der Überlegung. Folgende Produkttypen bzw. Anlageklassen wurden im Vorfeld der Befragung im Schwerpunkt identifiziert:

- **Multi Manager Fonds** bieten Anleger die Möglichkeit, die komplette Wertschöpfungskette des Anlageprozesses wie Asset Allokation, Managersелеktion, Risikomanagement und Administration über ein einziges Produkt abzudecken. Hierbei erhalten sie ein breit gestreutes Portfolio, welches mit einem sehr guten Risiko/Rendite Profil zu charakterisieren ist.
- **Real Estate Secondaries** bezeichnen u. a. Fonds, die auf dem Zweitmarkt Anteile an ausschließlich institutionellen Immobilienprodukten investieren.

Catella ist ein führender Spezialist im Immobilieninvestment, Fondsmanagement und Banking mit Aktivitäten in 13 europäischen Ländern. Die Gruppe generiert Umsätze von ca. EUR 200 Millionen und verwaltet Vermögen im Wert von EUR 16 Milliarden. Catella ist ein börsennotiertes Unternehmen an der Nasdaq Stockholm im MidCapSegment. Mehr dazu auf catella.com.

Ihre Ansprechpartner:

Dr. Thomas Beyerle
thomas.beyerle@catella.de
+49 (0)69 31 01 930 220

Alessandro Möser
alessandro.moerer@catella.de
+49 (0)69 31 01 930 276

- **Immobilien derivative** sind Finanzinstrumente oder Verträge, deren eigener Wert sich stark an künftigen Kursen oder Preisen anderer Handelsgüter und Investments orientiert.
- **Private Equity** ist eine Form des Beteiligungskapitals. Kapitalgeber sind oftmals Kapitalbeteiligungsgesellschaften, die für einen begrenzten Zeitraum Unternehmensanteil erwerben, um daraus eine finanzielle Rendite erwirtschaften.
- **Immobilien Exchange Traded Funds (ETF)** grenzen sich von klassischen Fonds ab. Sie bilden passiv die Entwicklung eines bestimmten Index nach und werden nicht aktiv durch ein Fondsmanager gesteuert. Dieser zugrunde liegende Index besteht dabei aus Immobilienunternehmensaktien, somit werden nicht direkt Immobilien, sondern nur ausgewählte Unternehmensanteile gehalten.

Insbesondere Real Estate Secondaries und Real Estate Multi Manager Fonds scheinen eine künftige Anlagealternative darzustellen. 20 % der Befragten würden ca. 4 – 6 % in Real Estate Secondaries investieren, 7,7 % ebenfalls in Real Estate Multi Manager Fonds.

Immobilien ETFs verzeichnen ebenfalls einen Aufwärtstrend. 23,1 % der Befragten würden bis 6 % ihres Kapitals in diese Anlageprodukte investieren. In der aktuellen Asset Allokation sind bei 85,7 % der Befragten bis zu 10 % in internationale ETFs investiert. Außerdem erwarten 56,7 % der Befragten in den kommenden 2 – 5 Jahren ein verstärktes Auftreten von Real Estate ETFs auf dem deutschen Markt. Hierbei wird als Index Basis der EPRA European Public Real Estate Association Index als Benchmark präferiert.

ABB. 3: ERWARTETES AUFTRETEN VON REAL ESTATE ETFs AUF DEM DEUTSCHEN MARKT

| | |
|----------------|------|
| ■ 2018: | 17 % |
| ■ 2019 – 2022: | 57 % |
| ■ 2023 – 2027: | 13 % |
| ■ Nie: | 13 % |

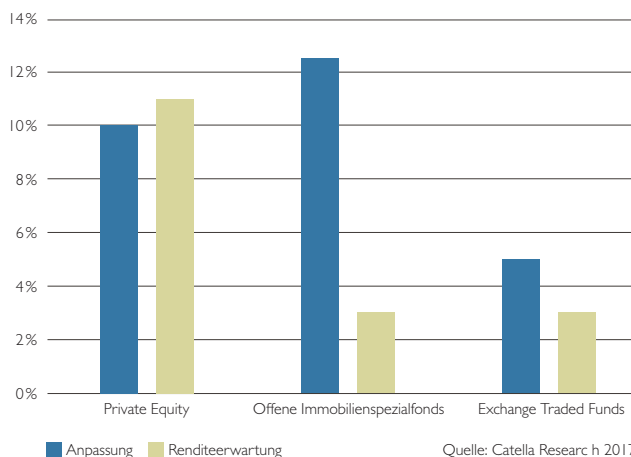
Quelle: Catella Research 2017

Eine weitere Rolle in Hinblick auf künftige Anlageentscheidungen spielt die Finanzmarktpolitik der europäischen Zentralbank. Das Quantitative Easing Programm wird im Jahr 2018 zwar weitergeführt, aber von 60 Milliarden Ankaufsvolumen auf 30 Milliarden reduziert. Durch diese Reduktion wird zwar ein minimaler Zinsanstieg erwartet, allerdings sehen die wenigsten der Befragten einen Rückgang der Investitionen im Immobilien-sektor. Im Gegenteil, 66,7 % rechnen weiterhin mit einem Anstieg der Direktinvestments in Immobilien aller Art in den kommenden Quartalen. Des Weiteren rechnen 43,3 % der Befragten mit einem Anstieg der Investitionen in alternative liquide Immobilien Anlagevehikeln.

Der durch die Reduktion des Quantitative Easing Programms erwartete Leitzinsanstieg wird sich ebenfalls auf die Asset Allokation von Investoren auswirken und einige Veränderungen mit sich bringen. Im Zuge der Erhöhung des Leitzins zeigt unser Stimmungsbild, dass insbesondere offene Immobilienspezialfonds eine große Anpassung erfahren werden. Hierbei liegt die Anpassung der Allokation bei 12,5 % mit einer durchschnittlich erwarteten Rendite von 3,1 %. Auch die Anlageform Private Equity würde im

Falle eines Leitzinsanstiegs von einer Anpassung profitieren und einen bis 10 % höheren Anteil in der Allokation von Investoren einnehmen. Hierbei liegt die Renditeerwartung jenseits der 10 %. Exchange Traded Funds widerfahren eine Anpassung von 5 % in den Asset Allokationen und performen mit einer durchschnittlichen Rendite von 3 %.

ABB. 4: ANPASSUNG UND RENDITEERWARTUNG DER ALLOKATION BEI LEITZINSANSTIEG



FAZIT

Die im November durchgeführte Umfrage bei den TOP 100 Asset Managern in Deutschland verdeutlicht, dass sich vor dem Hintergrund der weiter anhaltenden Nullzins Welt der EZB Multi-Asset Investoren zunehmend auf dem Weg des Risiko/Rendite-Spektrum nach oben bewegen. Ungebrochene Nachfrage besteht nach etablierten Produkten wie Alternative Investmentfonds. In den kommenden Jahren rechnen wir deshalb mit einem Anstieg des Marktvolumens in alternative Anlageprodukte, wengleich von einem sehr geringen Niveau. Der neue Weg führt augenscheinlich über die Produktklassen ETFs, Real Estate Secondaries und Multi Manager Fonds. Zwar stellen diese, selbst bei einer wohlwollenden Betrachtung noch kaum eine relevante Marktgröße dar, doch bei näherer Betrachtung wird deutlich, dass das Interesse an alternativen Anlageprodukten immer weiter steigt. Real Estate Mezzanine Fonds stellen dabei bereits heute in einen signifikanten Marktanteil dar.

Insbesondere Immobilien ETFs scheinen sich im Stimmungsbild der Umfrage als ein nennenswertes Anlageprodukt mit vielversprechendem Entwicklungspotential zu etablieren, die allerdings wohl erst einmal im Nischenstatus verbleiben.

Eine nicht weniger interessante Entwicklung wird Real Estate Secondaries und Real Estate Multi Manager Fonds in naher Zukunft zugesprochen. Wir erwarten hier in naher Zukunft eine große Herausforderung für die traditionellen Immobilienprodukte wie offene Immobilienspezialfonds oder geschlossene Immobilienprodukte, über eine konservative Anlagestrategie eine sichere und auskömmliche Rendite zu erwirtschaften. Die grundlegende Wahrnehmung und Produktpräsentierung für solch vermeintlich spezielle Anlageprodukte wird sich auf der Jagd nach Renditen jenseits der 5 % dabei ändern müssen. Multi-Asset Investoren scheinen gleichwohl bereit zu sein, diese neue Investmentwege zu beschreiten.