

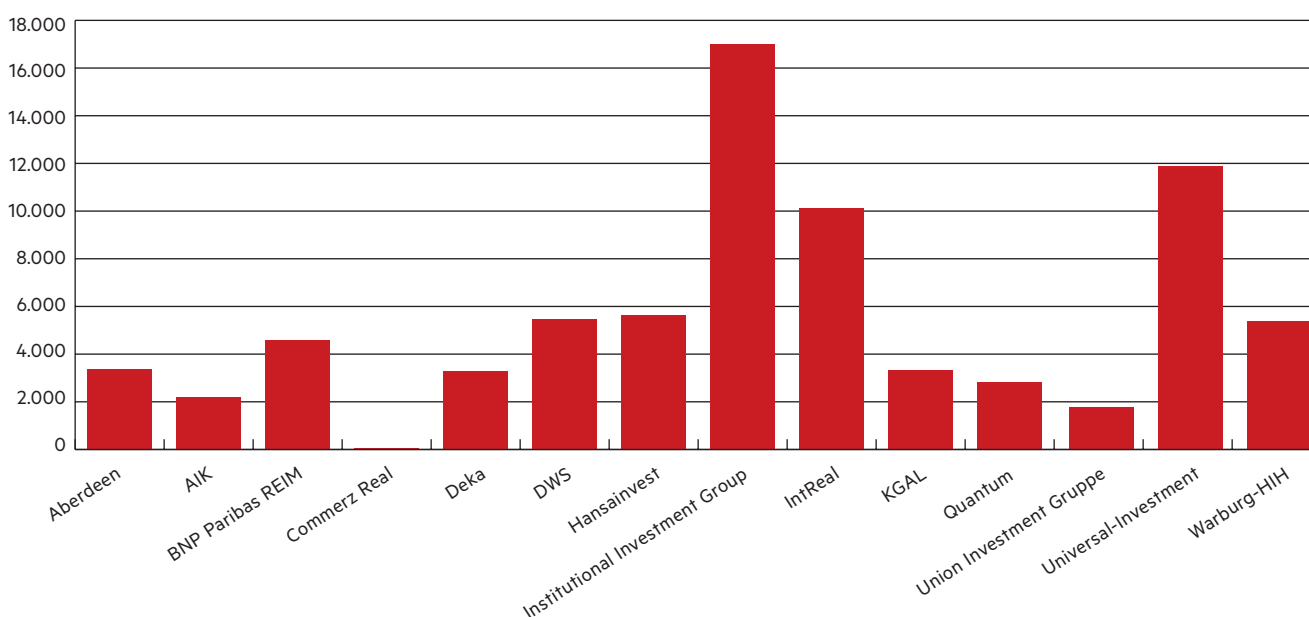
# Druck auf dem Kessel

Das Immobilienfondsgeschäft institutioneller Investoren wird mittlerweile von einer Vielzahl von Aspekten geprägt. Dabei gilt es den Spagat zwischen Individualisierung und Standardisierung zu meistern bei gleichzeitiger Renditekompression. Eine wesentliche Folge ist die fortschreitende Trennung von Administration und Asset Management, beobachtet **Clemens Schuerhoff**, Vorstand der Kommalpha AG.

**D**er prägendste Aspekt im Markt ist das hohe Preisniveau und die begrenzte Verfügbarkeit von Immobilienobjekten, was zu weiterhin gesunkenen Renditen geführt hat. Die entsprechende sektorale und regionale Ausweitung des Investmentuniversums ist eine entsprechende Folge, was zu erhöhten Anforderungen bei der Bewertung und Strukturierung von Transaktionen führt. Insgesamt erhöhen sich dabei die Risiken. Weitere Konsequenz ist eine Spreizung der Investitionsmöglichkeiten über den deutschen Immobilienspezialfonds hinaus. Hier

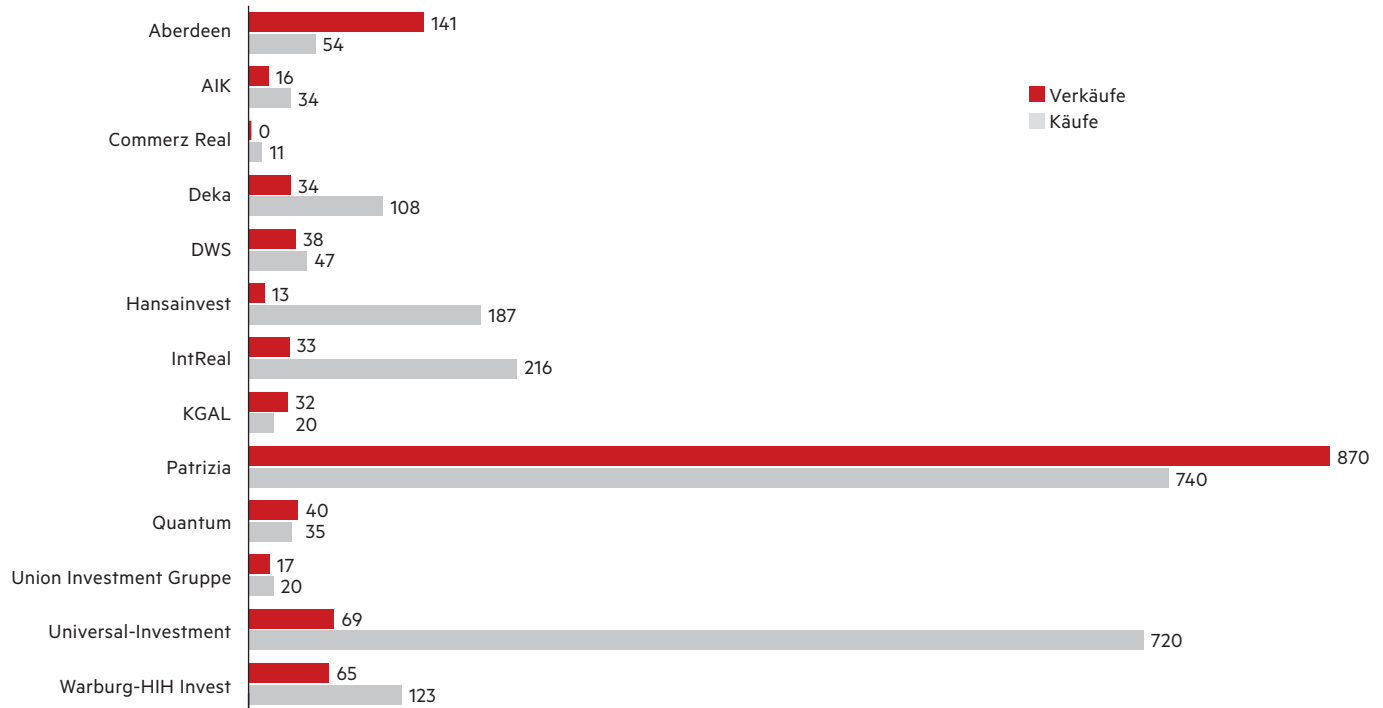
sind die Investment-kommanditgesellschaft, luxemburgische Vehikel, Dachfondslösungen, REITs und Fremdkapitalinstrumente wie Mezzanine, Schuldschein- oder Nachrangdarlehen zu nennen. Insofern nehmen Verbriefungen wieder zu, was zu einer Disintermediation zwischen Finanzinstrument und einem Immobilienobjekt oder -portfolio führt. Technische Aspekte wie Digitalisierung und Datenmanagement auf Objekt- und Portfolioebene und qualitative Themen wie ökologische und soziale Kriterien bei der Objektauswahl und Bewirtschaftung sind ebenfalls stetige Treiber im Markt. Das

Abb. 1: Nettofondsvermögen Spezialfonds (in Mio. €)



Patrizia keine Angabe  
Quelle: dpr/Kommalpha

Abb. 2: Anzahl Immobilientransaktionen letzten 3 Jahre (Objekte)



BNP Paribas REIM, Investment Group keine Angabe  
Quelle: dpn/Kommalpha

indirekte Immobiliengeschäft wird deutlich bunter und es ist wegen des hohen Anlage-drucks richtig Druck auf dem Kessel. Das ist die Kernerkenntnis der diesjährigen dpn-Immobilien-KVG-Umfrage, die in Zusammen-arbeit mit dem Beratungsunternehmen Komm-alpha durchgeführt wurde.

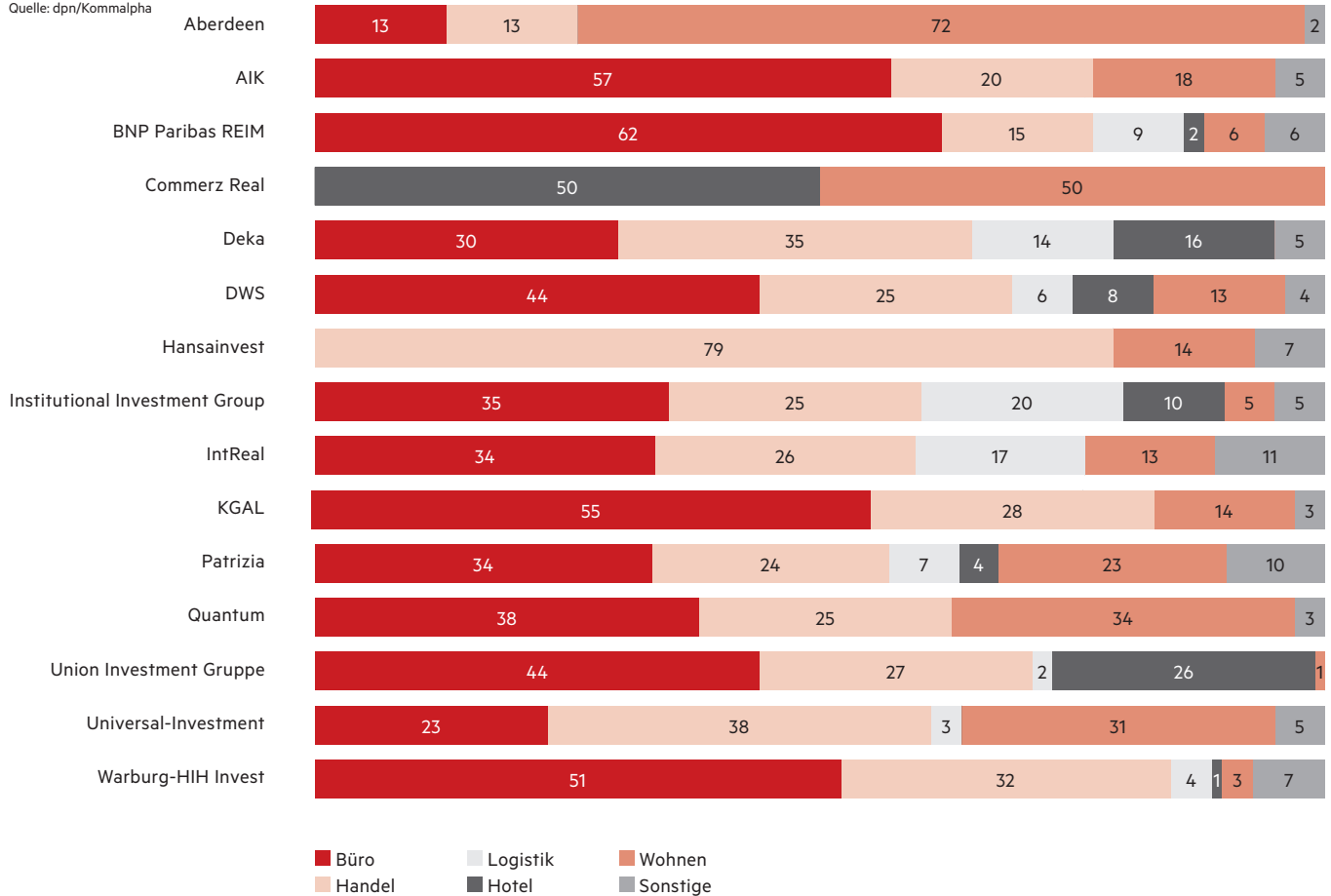
**Rekordwerte**

In der langen Tradition der dpn-Immobilien-KVG-Umfrage sticht diese neunte Erhebung mit Rekordwerten hervor. Noch nie haben die teilnehmenden Häuser so viel Volumen repräsentiert. Insgesamt haben sich 15 Immobilien-Kapitalverwaltungsgesellschaften an der Umfrage beteiligt. Sie vereinen ein Bruttofondsvermögen (inklusive Fremdkapital) in Immobilienspezialfonds von 129 Milliarden Euro auf sich. Das entsprechende Nettofondsvermögen beträgt rund 87 Milliarden Euro, was eine fast vollständige Marktabdeckung des institutionellen Immobilienfondsgeschäftes in Deutschland bedeutet. Insofern sind die Informationen und Erkenntnisse aus der Umfrage sehr repräsentativ. Die teilnehmenden Immobilien-KVGs verwalten 493 Immobilienspezialfonds für über

2.300 institutionelle Investoren. Das Wachstum und die stark gestiegene Bedeutung von Immobilien-Investments mit Spezialfonds zeigen sich auch in der Historie der dpn-Immobilien-KVG-Umfrage. In 2012 betrug das von der weitestgehend identischen Betrachtungsgruppe abgefragte Nettofondsvermögen in Immobilienspezialfonds noch 20 Milliarden Euro. Es hat sich somit innerhalb von sieben Jahren mehr als vervierfacht. Die Abbildung 1 veranschaulicht die jeweiligen Nettofondsvermögen der Befragungsteilnehmer in Immobilienspezialfonds. Es wird auf den ersten Blick deutlich, dass die auf Administration konzentrierten Anbieter Institutional Investment Group („2IP“), Universal-Investment und IntReal die größten Marktanteile aufweisen. Danach folgt mit Hansainvest, DWS, Warburg-HIH, BNP Paribas REIM und Aberdeen ein Mix aus Administratoren und Vollanbietern. Diese Struktur der Marktanteile und insbesondere die entsprechende Entwicklung in der Vergangenheit zeigen auf, dass die Trennung von Administration und Asset Management bei Immobilienspezialfonds weiter voranschreitet. Immerhin bieten mittlerweile 10 der 15 Befragungsteilnehmer

**Abb. 3: Nutzungsstruktur in Spezialfonds** (Angaben in Prozent)

Quelle: dpn/Kommapha



Service-KVG-Dienstleistungen im Sinne einer Geschäftsbesorgung an. Der Wertpapiermarkt ist diesbezüglich mit entsprechenden Master- und Labelfondsstrukturen das Vorbild, in dem circa 75 bis 80 Prozent aller Spezialfondsmandate in Strukturen geführt werden, wo Asset Management und Fondsadministration getrennt sind.

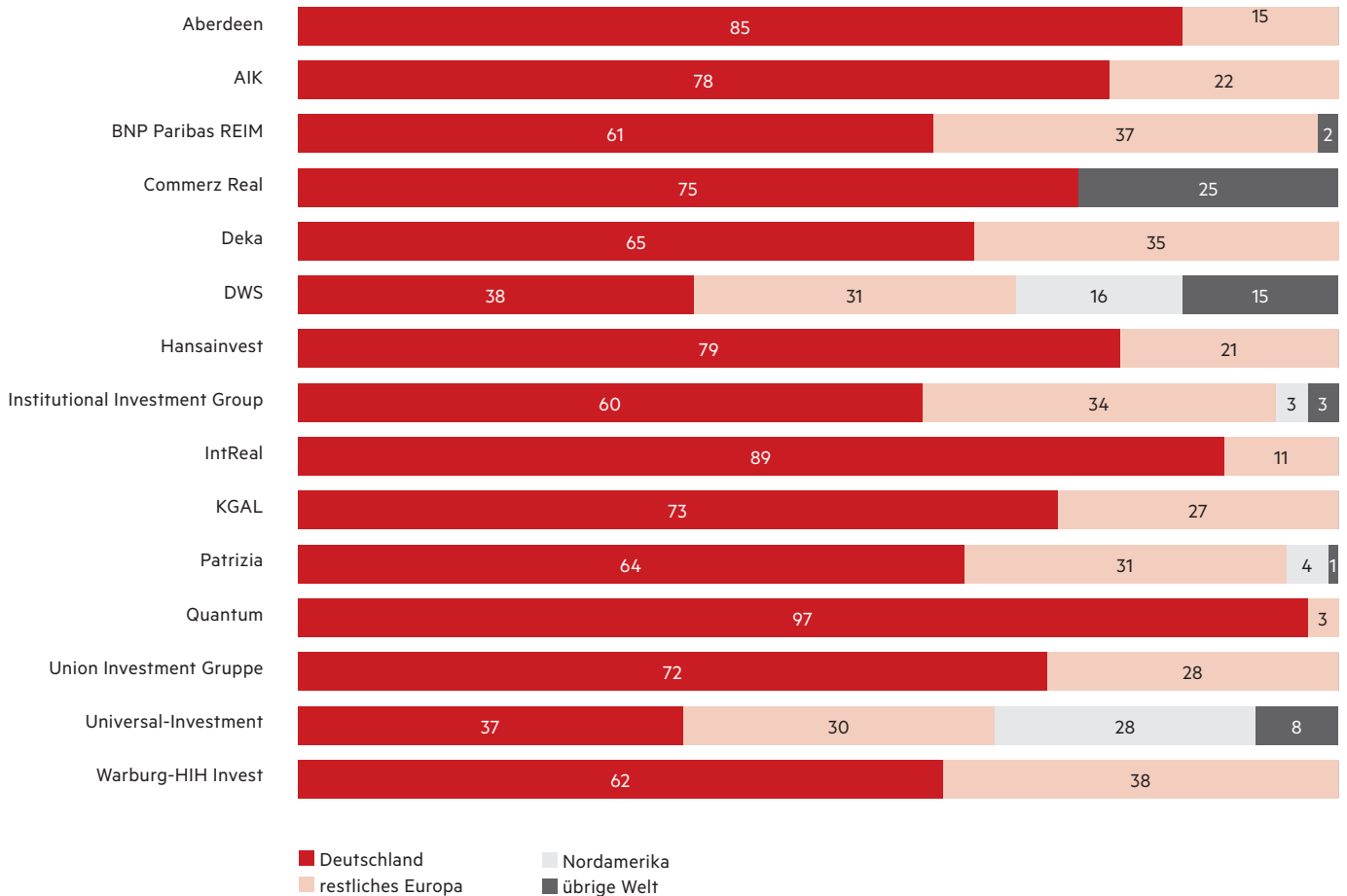
Die Tabelle ab Seite 36 führt die wesentlichen Informationen hinsichtlich quantitativer Daten der Befragungsteilnehmer auf und gibt einen Überblick über Produktangebot, regionale Aufstellung, Reporting-Komponenten sowie marktbezogene Themen. Hervorzuheben ist das umfassende Produktangebot der teilnehmenden Immobilien-KVGs, welches im Durchschnitt weit über den deutschen Spezialfonds hinausgeht und andere deutsche und luxemburgische Vehikel weitestgehend abdeckt. Die bereits erwähnte Trennung von Asset Management

und Administration dokumentiert sich auch daraus, dass acht Häuser Asset Management für Dritte anbieten und somit ein vergleichbar offenes Geschäftsmodell aufweisen. Die Reporting-Inhalte und -Prozesse weichen innerhalb der Befragungsteilnehmer zum Teil deutlich ab und zeigen die Heterogenität der Geschäftsmodelle und IT-Landschaften auf.

### Weiterhin rege Transaktionstätigkeit

Das Jahr 2018 war durch ein sehr hohes Transaktionsvolumen geprägt. Die Abbildung 2 zeigt die Objekttransaktionen der Befragungsteilnehmer der letzten drei Jahre und veranschaulicht, dass Käufe im Durchschnitt überwiegen – ein Beweis für die sehr hohe Nachfrage nach Immobilien und den entsprechenden Aufbau des Bestandes. Das Jahr 2019 dürfte hinsichtlich Transaktionen kaum das Niveau der letzten Jahre erreichen und angesichts des späten Marktzyklus

Abb. 4: Regionale Streuung in Spezialfonds (Angaben in Prozent)



Quelle: dpn/Kommalpha

werden Investoren verstärkt auf Gewinnmitnahmen aus Verkäufen setzen. Signifikant zunehmende Kauftransaktionen sind letztlich durch die limitierte Verfügbarkeit von Objekten, hohes Preisniveau, geringe Einkaufsrenditen und eine mittelfristig zu erwartende Zinssteigerung nicht zu erwarten. Der Wettbewerb für attraktive Objekte ist so hoch, dass Teams bei Immobilien-KVGs auch darauf spezialisiert sind, eine hohe Transaktionsgeschwindigkeit mit den einhergehenden Routinen zu realisieren. Schnelles Time-to-Market ist zu einem Wettbewerbskriterium geworden. Projektentwicklungen und Investitionen in den Bestand sind durch die hohe Auslastung der Bauwirtschaft und entsprechend hohe Preise von Zeitverzögerungen und Preissteigerungen bedroht. Der Boom des Immobilienfondsgeschäftes hat auch dazu geführt, dass ein entsprechend hoher Bestand an Fondsanteilen aufgebaut

wurde. Diese sind wesentlich fungibler als die Immobilien und das führt zu einer wachsenden Bedeutung von Transaktionen von Anteilscheinen. Ähnlich sieht es mit entsprechenden Verbriefungen aus, wo das zugrundeliegende Immobilienportfolio konstant beziehungsweise rigide ist und lediglich auf Ebene eines Finanzinstrumentes Transaktionen stattfinden. Das hat naturgemäß mit einer Immobilientransaktion natürlich nichts mehr zu tun.

#### Streuung über Regionen und Nutzungsarten nimmt zu

Deutschland ist weiterhin mit Abstand führend in der Liegenschaftsstruktur von Immobilienspezialfonds, wie Abbildung 3 klar verdeutlicht. Die Investoren schätzen die rechtliche Sicherheit, das stabile konjunkturelle Umfeld sowie die regionale Nähe bezüglich operativer Aspekte wie Bewirtschaftung,

Bewertung und Besichtigung. Innerhalb Deutschlands ist bei den Top-Standorten beziehungsweise A-Städten aufgrund des sehr hohen Preisniveaus eine Verschiebung in B-Lagen zu beobachten. Zunehmend sind auch B-Städte mit A-Lagen in den Fokus der Investoren gelangt. Der Musikfreund nimmt diese Tendenz als „ABBA“ in Deutschland wahr. Investitionen im übrigen Europa haben im zeitlichen langfristigen Vergleich allerdings zugenommen. Die iberische Halbinsel, weitere deutschsprachige Länder wie Österreich und die Schweiz sowie die übrigen Anrainerstaaten Deutschlands sind dabei im Fokus. Großbritannien ist aufgrund der Brexit-Problematik mit einer Sonderstellung behaftet und bildet aktuell Chance und Risiko zugleich – Ausgang ungewiss. Nordamerika und die übrige Welt sind nur von Immobilienspezialfonds vergleichbar weniger Anbieter allokiert.

Eine starke Spezialisierung und Spreizung ist bei den Nutzungsarten zu verzeichnen, wie die Abbildung 4 veranschaulicht. Die Grafik ist weitaus bunter als noch vor wenigen Jahren. Büro und Handel sind zwar immer noch die dominierenden Nutzungsarten, werden jedoch zunehmend von Wohnen, Logistik, Hotel und weiteren Nutzungsarten ergänzt. Infrastruktur wie Leitungsnetze, Kraftwerke, Solar- und Windparks sowie spezialisierte Themenfonds weiten das Investment-Spektrum stark aus. Auch innerhalb der klassischen Nutzungsarten ist eine Differenzierung der Konzepte zu sehen. Health Care, Mikroappartements, altersgerechtes Wohnen, offene und flexible Bürolösungen mit guter Technologie, Shopping-Center oder Quartierkonzepte sind dazu einige Beispiele. Es hat eine starke Diversifizierung bei Nutzungsarten stattgefunden und dieser Trend wird sich weiter fortschreiben. Hinsichtlich der Renditeziele von Investoren im Sinne von stabilen Cashflows und Mietsicherheit, geringen Ausfallraten sowie Wertsteigerungen gilt nach wie vor die uralte Weisheit, dass die entsprechenden Treiber dafür auf Einzelobjektebene zu finden sind. Gute Lagen auf Makro- und Mikroebene, langfristige und bonitätsstarke Mieter und hochqualitative Objektbewirtschaftung sind die entscheidenden Kriterien in diesem Zusammenhang. Die hohe Nachfrage seitens institutioneller Investoren samt Anlage- und Renditedruck darf jedoch nicht dazu führen, dass zu hohe Risiken eingegangen werden

und alles gekauft wird, was irgendwie in ein Konzept passt. Die Konsequenzen einer solchen Entwicklung sollten aus der Krise der offenen Immobilienpublikumsfonds Anfang des Jahrtausends noch gut bekannt sein. Damals haben Anbieter mit der massiv zufließenden Liquidität unter hohem Druck Objekte gekauft, die suboptimal waren, um es vorsichtig auszudrücken.

### **Preisniveau hoch, Renditen am Boden**

Die Preise für Immobilien sind in den letzten Jahren an fast allen wesentlichen Standorten und in nahezu allen Segmenten gestiegen und die Renditen analog gesunken. Im Core-Bereich liegen die Renditen bei unter drei Prozent. Es wird erwartet, dass sich die Renditekompression moderat fortsetzen wird, allerdings scheint eine Bodenbildung an attraktiven Standorten erreicht. Ein weiterer Preisanstieg ist aus Rendite- und Risikogesichtspunkten für viele institutionelle Investoren nur noch schwer darstellbar und würde für dämpfende Nachfrage sorgen. Dazu ist die Abhängigkeit vom Zinsumfeld zu hoch. Die Befragungsteilnehmer rechnen mit einer Zinswende frühestens Ende 2019. Dies wird dann die Attraktivität zinstragender Anlagealternativen im Wertpapierbereich sukzessive erhöhen und die Finanzierungskosten werden steigen. Allerdings sind die Erwartungen derart, dass dies ein langanhaltender Prozess sein wird und eine harte Wende hinsichtlich der Attraktivität von Immobilien und entsprechender Nachfrage nicht zu erwarten sein wird. Weiterhin gilt das Preisniveau in Deutschland als Standort Nummer eins von Immobilienspezialfonds im internationalen Vergleich als noch vertretbar. Ein Unsicherheitsfaktor schwebt über all diesen Gesichtspunkten in Form der konjunkturellen Entwicklung in den nächsten Jahren. Die daraus entstehenden Implikationen für die Zinspolitik der EZB sowie realwirtschaftlicher Aspekte wie die Entwicklung in den wesentlichen Nutzungsarten und die entsprechende Mietentwicklung sind gegenwärtig schwer zu prognostizieren.

### **Digitalisierung zieht ein**

Wie in fast allen Branchen ist die Digitalisierung auch im institutionellen Immobiliengeschäft ein Megatrend. Entsprechende Innovationen und Prozessoptimierungen spielen sich sowohl auf Ebene des Immobilienobjektes ab als auch innerhalb der

Kapitalverwaltungsgesellschaften. Effizienzsteigerung durch Optimierung von Flächenstrukturen, Verkürzung von Reaktionszeiten durch entsprechende Software und Sensorik, Informationen zu Mietern, Konnektivität von Büroimmobilien sind die wesentlichen Bereiche, wo Digitalisierung bereits auf Objektebene eingezogen ist. Mit den „Proptechs“ hat sich in den letzten Jahren eine neue Branche gebildet, die sich an die Immobilienbranche angeflanscht hat. Das dabei über allem stehende Ziel ist Kostenreduktion bzw. Erhöhung der Profitabilität. Immobilien-KV-Gen und Asset Manager von Immobilien nutzen Digitalisierung bereits jetzt zur Schaffung einer konsistenten Datenbasis hinsichtlich Datenanalysen zur Markteinschätzung bei Ankauf und Bewertung von Objekten, Erstellung von Reporting, Risikomanagement und Datentransfer zwischen verschiedenen Bereichen wie Portfoliomanagement und Fondsbuchhaltung. Es geht um die Verknüpfung der eigenen IT-Infrastruktur mit den spezifischen Prozessen und Ausprägungen der Asset-Klasse Immobilien. Allerdings geschieht dies meistens unternehmensintern. Es besteht ein erheblicher weiterer Raum für unternehmensübergreifende vernetzte Digitalisierung und Datentransfer. Aufgrund der Heterogenität von Immobilien als Asset sowie der entsprechend individuell gewachsenen Struktur der Anbieter gibt es noch sehr große Herausforderungen bei der Standardisierung von Daten, Schnittstellen, Berechnungen, Übermittlungsverfahren und Datenschutz. Software, Anwendertools und Applications in ihrer Vielzahl können nicht miteinander kommunizieren. Hier hinkt die Immobilienbranche der Wertpapierbranche weit hinterher und es besteht hohes Verbesserungspotenzial bei der Definition von Branchenstandards bezüglich Datenmanagement.

### **Nachhaltigkeit hat hohe Bedeutung**

Bei dem Thema Nachhaltigkeit verhält es sich ähnlich wie bei der Digitalisierung. Sie ist in aller Munde. Es gibt kaum eine Branche, in der ökologische, ethische und soziale Aspekte nicht an Bedeutung für die Marktteilnehmer zugenommen haben. So ist es auch in der Immobilienbranche. Nachhaltige Immobilien primär im Sinne eines ökologischen und energiebezogenen Verständnisses stehen im Fokus von Politik und Öffentlichkeit und liegen damit im Trend. Erwerber und Mieter legen vermehrt Wert auf entspre-

chende Charakteristika von Immobilien, so dass das Thema auch für eine erfolgreiche Vermarktung substanziell geworden ist und somit als zusätzlicher Treiber bei Anbietern und Investoren wirkt. Insofern boomen auch entsprechende Zertifizierungen von Objekten sowie Investitionen in den Bestand bezüglich Klimaneutralität und Energieeffizienz. „Green Buildings“ sind längst aus der Nische herausgekommen.

### **Fazit**

Geringere Nachfrage seitens institutioneller Investoren nach Immobilien lässt sich gegenwärtig in Deutschland nicht feststellen. Die Zinslandschaft und die entsprechende Zinspolitik der Europäischen Zentralbank wirken weiterhin wie Doping für die Immobilienbranche. Das konjunkturelle Umfeld ist in Deutschland und in den europäischen Kernländern immer noch gut, wenn auch jüngst etwas eingetrübt. Dies hat wiederum Wirkungen auf die Zinspolitik der EZB, was die potenzielle Zinserhöhung zeitlich nach hinten ziehen würde. Institutionellen Investoren wie Versicherungen und Pensionseinrichtungen fließt regelmäßig viel Liquidität zu, die hohen Anlagedruck und -bedarf produziert. Von diesem Druck auf dem Kessel werden Immobilienfonds und entsprechend auf zugrunde liegenden Immobilien entwickelte Finanzprodukte weiterhin erheblich profitieren, allerdings unter Erhöhung der Risiken. Die Vielfalt an differenzierten Nutzungsarten, individuellen Konzepten sowie Standorten beziehungsweise Ländern wird weiterhin zunehmen, was zu höherer Spezialisierung und weiterer Trennung von Asset Management und Fondsadministration führen wird. Institutionelle Investoren werden hinsichtlich Ausweitung der Investment-Universen und Risikoerhöhung erst dann richtig auf die Bremse treten, wenn es zu einem größeren unerwarteten Schock oder Ereignis käme („Lehman II“). In Erwartung, dass dies nicht passiert, und in Annahme einer gewissen Normalität am Immobilienmarkt hat es trotzdem den Anschein, dass der Immobilienzyklus sich dem Ende nähert. In Abhängigkeit konjunktureller und entsprechend zinspolitischer Entwicklung kann sich dies allerdings über eine lange Zeitspanne hinziehen und wird moderat ausfallen. Die Attraktivität von guten Immobilien im Portfolio von institutionellen Investoren wird davon unberührt bleiben. ●

## **KEY FACTS**

- Die 15 teilnehmenden Immobilien-KVGen vereinen ein Nettospezialfondsvermögen von 87 Milliarden Euro auf sich, was fast vollständige Abdeckung des entsprechenden deutschen Marktes bedeutet.
- Das Investmentuniversum hat sich sektoral, regional und hinsichtlich der Anlageformen neben dem Immobilienspezialfonds deutlich ausgeweitet.
- Es besteht sehr hohe Nachfrage und Anlagedruck seitens institutioneller Investoren. Die Preise sind sehr hoch, die Renditen am Boden.
- Das Geschäft scheint sich dem Ende des Zyklus zu nähern in starker Abhängigkeit von der Zinslandschaft und Zinspolitik der EZB.

# Ausweitung der Universen und Trennung von Asset Management und Administration

Im Rahmen der diesjährigen Immobilien-KVG-Umfrage haben wir Einschätzungen eingesammelt, welche innovativen oder neuartigen Themen im indirekten Immobilienfondsgeschäft mit institutionellen Investoren zu beobachten sind. Nachfolgend führen wir nach dem Zufallsprinzip ausgewählte Stimmen in alphabetischer Reihenfolge der Anbieter auf.



**DEAN MCNAMARA**  
Senior Fondsmanager  
Commerz Real KVG

„In einer globalisierten Welt mit steigendem Reiseverkehrsaufkommen sehen institutionelle Investoren speziell in Hotelimmobilien eine nachhaltige Möglichkeit, um die eigenen Renditeanforderungen im Niedrigzinsumfeld risikoarm zu erfüllen. Hotelfonds mit Pachtvertragsrestlaufzeiten über 20 Jahre bieten dabei ein besonderes Maß an Sicherheit.“

„In einem zunehmend komplexeren Umfeld erwarten institutionelle Investoren mehr als nur das reine Produkt. Deshalb bieten wir ihnen breitere und nachhaltige Lösungsangebote.“



**MARK WOLTER**  
Geschäftsführer WestInvest  
Gesellschaft für Investment-  
fonds mbH – Deka Immobilien  
(Dachmarke)



**DR. ULRICH VON CREYTZ**  
Geschäftsführer  
DWS Alternatives GmbH

„Real-Estate-Debt-Investitionen gewinnen weiter an Bedeutung. Für unsere Investoren dienen ‚Mezzanine Loans‘ als Alternative zur direkten Immobilienanlage und ‚Senior Loans‘ als Alternative zu traditionellem Fixed Income. Schon in 2017 und 2018 lag hier ein Investitionsschwerpunkt unseres Hauses. Das werden wir 2019 fortsetzen.“

„Das allübergreifende Thema ist und bleibt Digitalisierung. Ob beispielsweise in der Optimierung der Datenstrukturen oder im Rahmen der Datenbelieferung im Reporting: Digitalisierung wird die Branche in den kommenden Jahren sehr beschäftigen.“



**RALPH PETERSDORFF**  
Abteilungsleiter Sales &  
Relationship Management  
Real Assets Hansainvest



**GEORG KLUSAK**  
Managing Partner  
Institutional Investment Group

„Zur Minimierung von Interessenkonflikten und individueller Ausgestaltung von Fonds sehen wir einen klaren Trend zur Trennung zwischen der Master-KVG für institutionelle Anleger und der Service-KVG für Immobilien-Manager. Auch bedingt durch die steuerrechtlichen Rahmenbedingungen lässt sich auch ein Trend hin zu reinen Immobiliendachfonds erkennen.“

„Der Boom bei Immobilienfonds und Service-KVGs führt zu einem inzwischen sehr hohen und breit diversifizierten Bestand von Immobilienfondsanteilen. Diese sind sehr viel fungibler als die Immobilien selbst. Analog zum Publikumsfondsgeschäft sehen wir deshalb auch im institutionellen Bereich eine wachsende Bedeutung von Transaktionen von Anteilscheinen.“



**MICHAEL SCHNEIDER**  
Geschäftsführer IntReal



**FLORIAN MARTIN**  
Geschäftsführer der KGAL  
Capital GmbH & Co. KG

„Flexible Zugangswege für die Investition in Real Assets gewinnen immer mehr an Bedeutung. Wir beobachten, dass institutionelle Kunden häufig bevorzugt über eine Verbriefungsstruktur in Sachwerte investieren. Die Erstellung maßgeschneiderter Strukturen für unsere Kunden hat für uns als Investmentmanager höchste Priorität.“

„Innerhalb der verschiedenen Sektoren findet eine größere Ausdifferenzierung statt. Technologische Fortschritte und Digitalisierung haben dabei eine erhebliche Auswirkung auf den Umgang mit Flächen und deren Nutzung (beispielsweise Shopping Center).“



**HUBERTUS BÄUMER**  
Head of Institutional Property  
Solutions Union Investment  
Gruppe



**STEFAN ROCKEL**  
Geschäftsführer Universal-  
Investment GmbH

„Immer mehr institutionelle Investoren entscheiden sich für die Trennung von Asset Management und Administration und wählen ein Master-KVG-Modell. Zudem werden auch bei Immobilien ESG-Aspekte immer wichtiger: Die Nachfrage der Investoren nach nachhaltigen Anlagemöglichkeiten und einem dedizierten Reporting steigt rapide.“

„Der Anstieg der Immobilienquote bei institutionellen Investoren führt zu einer wachsenden Nachfrage nach Einbringungs- und Bündelungslösungen. Die Portfolios sollen weiter wachsen – ohne dass der Managementaufwand steigt.“



**FELIX GOLD**  
Geschäftsführer Warburg-HIH  
Invest Real Estate



# HINTERGRUND IMMOBILIEN-KVG-UMFRAGE 2019

Tab.: Immobilien-KVG: Anbieter in der Übersicht

Allgemeiner Datenstichtag 30.06.2018, \* Datenstichtag 31.12.2017, Quelle: dpn/KommAlpha

Name des Anbieters	Aberdeen	AIK	BNP Paribas REIM	Commerz Real	Deka
Bruttofondsvermögen Immobilienfonds gesamt (in Mio. €)	4.787	3.410	6.104	16.700	40.657
– davon in Spezialfonds (in Mio. €)	4.311	3.410	5.916	79	4.996
Nettofondsvermögen Immobilienfonds gesamt (in Mio. €)	3.762	2.226	4.738	14.322	33.308
– davon in Spezialfonds (in Mio. €)	3.378	2.226	4.584	56	3.317
Immobilienvermögen Immobilienfonds gesamt (in Mio. €)	4.504	3.253	6.489	11.172	33.980
Fremdkapitalquote gesamt	31	32	23	121	216
– Fremdkapitalquote Spezialfonds	30	32	23	30	368
Anzahl Immobilienspezialfonds	13	11	26	4	13
Anzahl Investoren in Immobilienspezialfonds	k.A.	37	44	21	250
<b>PRODUKTANGEBOT</b>					
Pool-/Individual-/Einbringungsfonds	ja	ja	ja	nein/ja/ja	ja
Lux. Vehikel (SICAV, FCP)	ja	nein	ja	ja	ja
Weitere (z.B. AG, KG)	ja	ja	ja	ja	ja
AM für Dritte	ja	ja	ja	nein	nein
Service-KVG (Geschäftsbesorgung)	ja	nein	ja	nein	nein
<b>LÄNDER</b>					
Anzahl investierter Länder	9	7	15	2	16
Anzahl Länder mit eigener örtlicher Präsenz	1	1	8	6	8
Anzahl Länder mit Präsenz von Partnern	0	7	36	0	25
<b>REPORTING-INHALTE UND -PROZESSE</b>					
Reporting nach VAG/KWG/IFRS	ja	ja	ja	ja	ja
Added-Value-Inhalte Reporting	nein	nein	ja	nein	ja
Integrative Datawarehouse-Lösung (alle Daten)	nein	nein	ja	nein	nein
Integration von direkt gehaltenen Immobilienbeständen?	ja	nein	ja	nein	nein
Lieferung der Daten für Gesamt-Reporting (mit WP-Bereich)?	nein	nein	ja	nein	nein
<b>MARKT</b>					
Gegenwärtig höchste Nachfrage seitens institutioneller Investoren	Auflage mehrerer Spezialfonds, Ausweitung auf paneuropäisches Wohnen und Logistik	k.A.	Individualfondslösungen, Asset-Management-Dienstleistungen	Infrastrukturinvestitionen	Für alle Produktgruppen hohe Nachfrage, Trend zu Produkten, bei denen die konkreten Investment-Objekte bewertbar sind
Konkrete eigene Projekte 2019	k.A.	k.A.	Platzierung von Themenfonds im Bereich Logistik und Health Care	Multi-Asset-Infrastrukturportfolio mit Schwerpunkt Energie und Transport/Mobility, Long-Stay-Wohnen für mobile Professionals	Themenfonds Deutschland, Ausbau Produktreihe für Club Deals, Erweiterung Produkt- und Dienstleistungsangebot
Aktuell größte Risiken Immobiliengeschäft mit institutionellen Investoren	k.A.	k.A.	Geringe Anfangsrenditen -> keine Erfüllung Renditeanforderungen, Risiken können zunehmen, verschleppte Zinskorrektur übt weiter Druck auf institutionelle Investoren aus	Zunehmender Anteil von Projektentwicklungen, um Renditepotenzial zu steigern -> erhöhtes Risikopotenzial bei Trendwende	Im Hinblick auf die derzeitige Marktsituation ein nachhaltiges Erwartungsmanagement bezüglich avisiertem Erträge und Investitionsvolumen
<b>KONTAKT</b>					
Relevanter Ansprechpartner	Robert Bauer	Katja Illies	Claus Thomas	Christoph Möller	Mark Wolter
Telefon	069-768072-181	0211-537420136	089-12 173 166	0211-7708-2290	0211-88288-960
E-Mail	robert.bauer@aberdeenstandard.com	katja.illies@aik-invest.de	claus.thomas@bnpparibas.com	christoph.moeller@commerzreal.com	M.Wolter@westinvest.de

DWS	Hansainvest	Institutional Investment Group	IntReal	KGAL	Patrizia
23.500	8.140	26.000	14.648	7.156,4*	39.200
8.437	7.868	25.000	14.339	3.586	20.500
k.A.	5.828	18.000	10.343	4.133	k.A.
5.465	5.661	17.000	10.107	3.354	k.A.
k.A.	4.404	25.000	13.427	7.156	k.A.
k.A.	16	30	39	42	36
36	15	30	40	6	39
18	39	100	62	30	84
133	207	150	406	250	200
ja	ja	ja	ja	ja	ja
ja	ja	ja	nein	ja	ja
nein	ja	ja	k.A.	k.A.	ja
nein	nein	nein	nein	ja	ja
nein	ja	ja	ja	nein	ja
16	14	23	12	8	39
12	k.A.	k.A.	1	4	17
k.A.	k.A.	k.A.	12	k.A.	nur eigene Präsenz
ja	ja	ja	ja	ja	ja
ja	ja	ja	ja	k.A.	nein
nein	ja	ja	ja	ja	ja
nein	ja	ja	ja	ja	ja
ja	ja	ja	k.A.	nein	ja
Offene Core-Fonds, Club Deals, Real Estate Debt (Senior und Mezz)	k.A.	Übliche deutsche Immobilienspezialfonds, deutsche Investment-KG, Luxemburger SCS und Vehikel für Debt, Private Equity und Infrastruktur	Offene Immobilien-Spezial-AIF, zunehmend geschlossene Immobilien-Spezial-AIF, offene Immobilienpublikumsfonds, KVG-Services	Immobilien mit nachhaltigem Cashflow und/oder Potenzial bei Wertsteigerung, besonders Office, Geschäftshäuser, FMZ	k.A.
Regionale Core-Fonds für Europa, USA und Asien, Debt-Fonds	k.A.	k.A.	Deutscher Spezial- oder Publikumsfonds wichtigstes wachstumsstärkstes Produktsegment, Service-KVG-Angebot UK-Manager, Ausbau Backoffice-Dienstleistungen („KVG-Services“)	Optimierung bestehender Fonds, Umsetzung neuer Fondsvehikel wie z.B. Walkability-Fonds, offener Immobilienfonds	k.A.
Hohes Preisniveau erschwert Erzielung ggf. geforderter Mindestrenditen (z.B. wg. Garantiezins) -> Verschiebung Risikoprofil der Fonds, Immobilienstrategien riskanter	k.A.	Neben den markt- und assetklassenspezifischen Risiken nehmen operationelle und steuerrechtliche Risiken eine immer größer werdende Rolle ein	Hoher Investitionsdruck, hohes Tempo Transaktionsabwicklung, stark gestiegene Preise -> Risiko von Wertrückgang, regulatorische Eingriffe des Staates (z.B. Wohnimmobilien)	Kräftiger Zinsanstieg könnte die Anlagepräferenzen der Investoren zu Ungunsten der Immobilie beeinflussen, ist aber aufgrund des europäischen Umfelds nicht zu erwarten	k.A.
Dr. Ulrich von Creyzt	Ralph Petersdorff	Georg Klusak/Tobias Moroni	Michael Schneider	Florian Martin	Jochen Reith
069-910-16429	040-300 57-33 28	069-484 485 500	040-3282 3451	089-64143-166	0821-50910667
ulrich-von.creytz@dws.com	ralph.petersdorff@hansainvest.de	georg.klusak@2ip.de / tobias.moroni@2ip.de	mschneider@intreal.com	florian.martin@kgal.de	jochen.reith@patrizia.ag

**Tab.: Immobilien-KVGen – Anbieter in der Übersicht** Allgemeiner Datenstichtag 30.06.2018, \* Datenstichtag 31.12.2017, Quelle: dpn/Kommapha

Name des Anbieters	Quantum	Union Investment Gruppe	Universal Investment	Warburg-HIH
Bruttofondsvermögen Immobilienfonds gesamt (in Mio. €)	5.218	43.355	16.942	7.005
– davon in Spezialfonds (in Mio. €)	4.143	2.574	16.942	6.996
Nettofondsvermögen Immobilienfonds gesamt (in Mio. €)	3.168	38.131	11.895	5.408
– davon in Spezialfonds (in Mio. €)	2.842	1.805	11.895	5.400
Immobilienvermögen Immobilienfonds gesamt (in Mio. €)	5.619	36.836	15.769	6.021
Fremdkapitalquote gesamt	38	14	44	32
– Fremdkapitalquote Spezialfonds	33	31	44	32
Anzahl Immobilienspezialfonds	13	7	42	31
Anzahl Investoren in Immobilienspezialfonds	68	219	84	255
<b>PRODUKTANGEBOT</b>				
Pool-/Individual-/Einbringungsfonds	ja	ja	ja	ja
Lux. Vehikel (SICAV, FCP)	nein	ja	ja	ja
Weitere (z.B. AG, KG)	ja	ja	ja	k.A.
AM für Dritte	ja	einzelfallbezogen denkbar	ja	nein
Service-KVG (Geschäftsbesorgung)	ja	ja	ja	über Tochter IntReal
<b>LÄNDER</b>				
Anzahl investierter Länder	2	7	18	10
Anzahl Länder mit eigener örtlicher Präsenz	1	5	3	k.A.
Anzahl Länder mit Präsenz von Partnern	1	4	8	10
<b>REPORTING-INHALTE UND -PROZESSE</b>				
Reporting nach VAG/KWG/IFRS	ja	ja	ja	ja
Added-Value-Inhalte Reporting	ja	ja	ja	ja
Integrative Datawarehouse-Lösung (alle Daten)	ja	nein	nein	ja
Integration von direkt gehaltenen Immobilienbeständen?	ja	ja	ja	ja
Lieferung der Daten für Gesamt-Reporting (mit WP-Bereich)?	ja	teilweise	ja	ja
<b>MARKT</b>				
Gegenwärtig höchste Nachfrage seitens institutioneller Investoren	Konkrete Opportunitäten/ Club Deals, Individualmandate, Spezialitäten wie Parken	Starke Nachfrage nach attraktiven Bestandsobjekten/-portfolios sowie Developments, Umsetzung maßgeschneiderter Club Deals	Kunden wünschen sich neben der Fondsadministration ein dezidiertes Immobilien-Reporting	Individuelle Fondslösungen für großvolumige Core-Investments in deutschen Top-Städten, Pool-Fonds mit klar definierter Investment-Strategie und hoher Diversifikation
Konkrete eigene Projekte 2019	Fonds-Büro Deutschland, opportunitätengetriebene Club Deals	Ausbau bestehendes Spezialfonds-Universum, weiterer Aufbau Service-KVG & Immobiliendachfonds, Umsetzung maßgeschneiderter Club Deals	Automatisierung, Digitalisierung	Ankauf DB Brick & DB Tower und Einbringung in zwei Individualfonds, neuer offener Immobilien-Spezial-AIF im Bereich Back Office
Aktuell größte Risiken Immobiliengeschäft mit institutionellen Investoren	Steigende Zinsen, ökonomische Risiken wg. pot. Konjunkturwende (harter Brexit, Handelsstreit USA – China, Budgetstreit Italien – EU etc.)	Keine besondere Risiken, wesentlich in derzeitiger Marktsituation ist jedoch, dass Investitionen innerhalb eines ausgewogenen Rendite-Risiko-Profiles erfolgen	Ein hohes Risiko besteht in der Nachhaltigkeit der Mieten im Vergleich zum derzeitigen Preisniveau	Markt- und damit Wertänderungsrisiken bei Änderung der Zinslandschaft
<b>KONTAKT</b>				
Relevanter Ansprechpartner	Celia-Isabel Viemeyer	Hubertus Bäumer/Karim Esch/Bastian Pütz	Katja Müller/Marcos Joos	Felix Gold
Telefon	040-41 43 30-540	040-34919-4152; -5734; -4912	069-71043-114; -635	040 - 3282 3637
E-Mail	cv@quantum.ag	hubertus.baeumer@union-investment.de/karim.esch@union-investment.de/bastian.puetz@union-investment.de	Katja.Mueller@universal-investment.com/Marcos.Joos@universal-investment.com	fgold@warburg-hih.com