

Studie

Risikocontrolling indirekter Immobilieninvestments

November 2010

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|---|--|----|
| 1 | Hintergrund und Zielsetzung der Studie | 4 |
| 2 | Beschreibung der Befragungsteilnehmer | 5 |
| 3 | Ergebnisse der Befragung | 6 |
| 4 | Fazit | 19 |

Sehr geehrter Leser,

Immobilienanlagen haben in den letzten Jahren in den Kapitalanlageportfolien institutioneller Investoren zunehmend an Bedeutung gewonnen. Ursache hierfür war vor allem die gegenüber Aktien und Anleihen attraktive und stabile Performance bei vergleichsweise geringer Volatilität.

Die schrittweise Erhöhung der Immobilienquoten erfolgte überwiegend in Form von Neuinvestitionen in indirekte Immobilienanlagen. Als indirekte Immobilienanlageform für institutionelle Investoren konnten sich hierbei neben dem bekannten deutschen Immobilien-Spezialfonds insbesondere die offenen luxemburger Anlagevehikel etablieren.

Mit der gestiegenen Relevanz von Immobilienanlagen in den Kapitalanlageportfolien und dem verstärkten Engagement in indirekte Immobilienanlagen stehen die institutionellen Investoren nicht zuletzt auch durch aufsichtsrechtliche Forderungen aktuell zunehmend vor der Herausforderung, diese Immobilienanlagen in die Risikosteuerung ihrer Gesamtkapitalanlagen integrieren zu müssen.

Doch wie wichtig ist dieses Thema wirklich und wie agieren die institutionellen Anleger bei diesem Thema in der Praxis?

Mit dieser von IMC initiierten Studie möchten wir einen Beitrag in der notwendigen Fachdiskussion zum Thema „Risikocontrolling indirekter Immobilienanlagen“ leisten.

Eine spannende Lektüre wünscht Ihnen



Stefan W. Stute

1 Hintergrund und Zielsetzung der Studie

Das Risikocontrolling nimmt durch die Finanzkrise bedingt eine immer bedeutendere Rolle im Portfoliomanagement ein. Damit einhergehend wachsen die Anforderungen und Erwartungen an das Asset Management.

Ziel dieser Umfrage ist es, die aktuellen Anforderungen im Risikocontrolling in Bezug auf indirekte Immobilienanlagen zu identifizieren.

Hierzu wurden Entscheider aus Versorgungswerken, Versicherungen und Pensionskassen in den Funktionen Risikocontrolling und Kapitalanlagen befragt.

Die Schwerpunkte der Studie werden auf folgende Themen gelegt:

- In welchen Investmentstilen sind Investoren bei indirekten Immobilienanlagen investiert?
- Auf welcher Informationsbasis erfolgt das Risikocontrolling indirekter Immobilienanlagen?
- Werden Immobilienanlagen bereits in die Risikosteuerung der Gesamtkapitalanlagen nach MARisk integriert?
- Welche Methodik setzen Investoren zur Risikoabschätzung im Immobilienbereich vorwiegend ein?

- Welche Daten werden der Szenariobetrachtung unterzogen?
- Welcher Turnus ist für eine Risikobetrachtung der indirekten Immobilienanlagen sinnvoll?
- Welche Auswirkungen wird das Risikocontrolling auf zukünftige Anlageentscheidungen im Bereich der indirekten Immobilienanlagen haben?

Die Erkenntnisse dieser Studie werden insbesondere für institutionelle Investoren und Marktteilnehmer der Finanzindustrie hohe Praxisrelevanz aufweisen.

Die Studie erfolgt insbesondere auf Basis quantitativer Umfragen unter ausgesuchten Marktteilnehmern der Investmentindustrie.

2 Beschreibung der Befragungsteilnehmer

Aus einer Grundgesamtheit des Datenbestandes von Kommalpha wurde eine repräsentative Stichprobe aus den Bereichen Versicherungen, Versorgungswerke und Pensionskassen gezogen. Hierzu wurden Entscheider in den Funktionen Risikocontrolling und Kapitalanlagen auf Basis eines strukturierten Fragebogens zum Thema Risikocontrolling indirekter Immobilieninvestments befragt.

In dem Zeitraum 28.09. - 19.10.2010 wurden 71 Befragungen mit der oben aufgeführten Zielgruppe durchgeführt. Die Auswahl der Teilnehmer erfolgte aufgrund der Marktkenntnisse von Kommalpha.

Kommalpha erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit der Ergebnisse, der Umfang wird jedoch als ausreichend repräsentativ beurteilt.

Die Mehrheit der Befragten bilden Versicherungen mit 48 %, gefolgt von Pensionskassen (26 %) und Versorgungswerke (23 %).

58 % der Befragten sind im Bereich Kapitalanlagen tätig.

Abbildung 1 Demographie

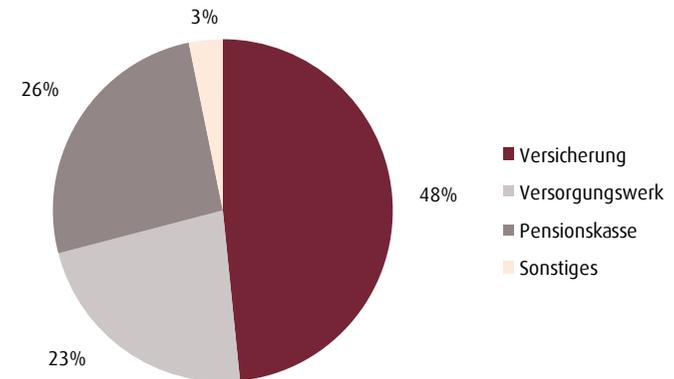
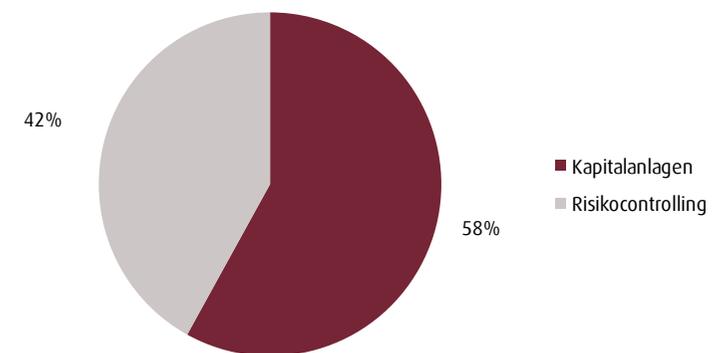


Abbildung 2 Bereich



3 Ergebnisse der Befragung

Abbildung 3 Aktueller Einsatz von Anlagevehikeln (Anzahl der Befragten in %)

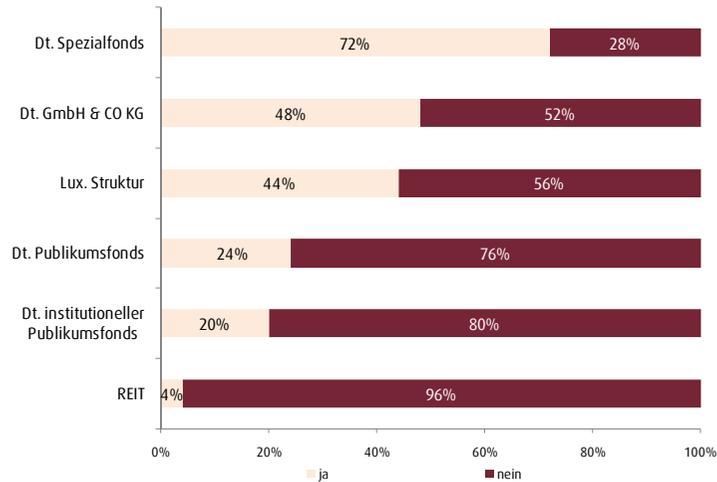
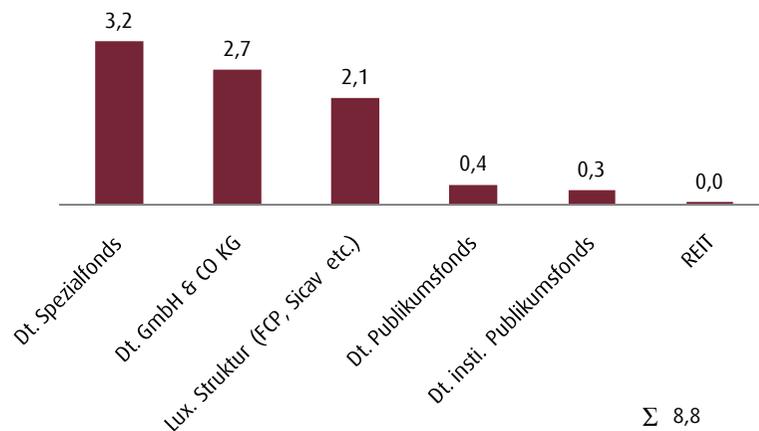


Abbildung 3.1 Durchschnittliche Zusammenstellung des Portfolio (Anzahl Vehikel)



In wie viele indirekte Anlagevehikel und welche Art von Anlagevehikel sind sie investiert?

Der durchschnittliche institutionelle Investor hat 8,8 indirekte Immobilieninvestments. Dabei stellen deutsche Spezialfonds mit Abstand die beliebteste Anlageform dar. 72 % der Investoren investieren bei Immobilieninvestments aktuell in Spezialfonds. Im Durchschnitt ist ein professioneller Investor in 3,2 deutsche Spezialfonds investiert. 12 % der Investoren, die ihre Immobilienanlagen durch deutsche Spezialfonds tätigen, haben sogar mehr als 5 Vehikel.

Ebenso beliebt ist die Investition in deutsche GmbH und Co KG sowie in eine Luxemburger Struktur. Aktuell sind 48 %, respektive 44 % in diese Anlagevehikel investiert. Der durchschnittliche Investor tätigt somit 2,7 bzw. 2,2 seiner Immobilienanlagen durch eine deutsche GmbH und Co KG oder ein Luxemburger Struktur.

Im Vergleich finden REITs bislang wenig Anklang. Lediglich 4 % der institutionellen Investoren tätigen ihre Immobilienanlagen mit REITs.

Abbildung 3.2 Deutscher Spezialfonds

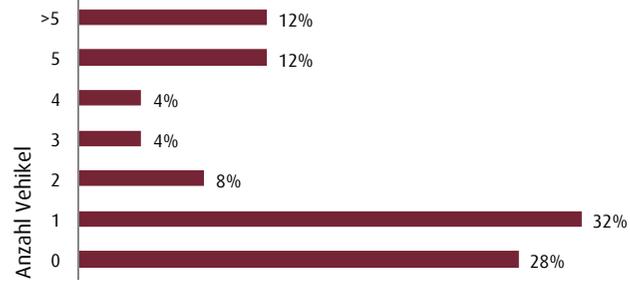


Abbildung 3.5 Lux Struktur (FCP, Sicav, etc.)

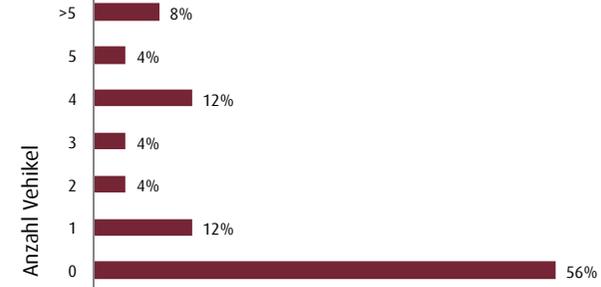


Abbildung 3.3 Deutscher institutioneller Publikumsfonds

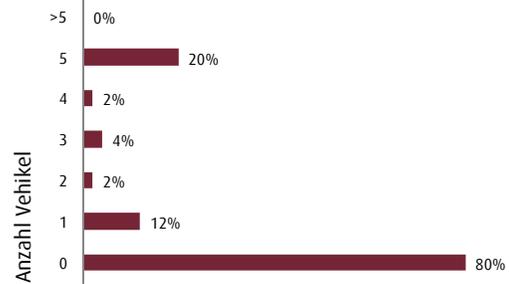


Abbildung 3.6 Deutsche GmbH und Co. KG

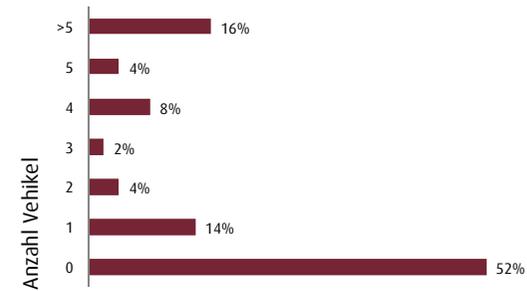


Abbildung 3.4 Deutscher Publikumsfonds

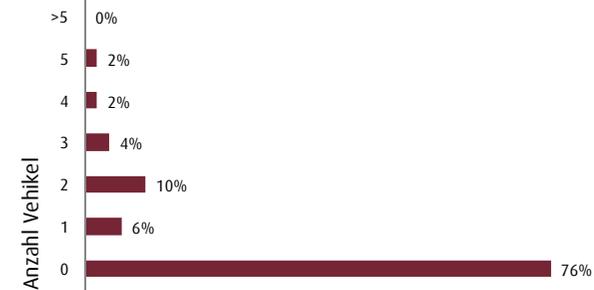


Abbildung 3.7 REIT

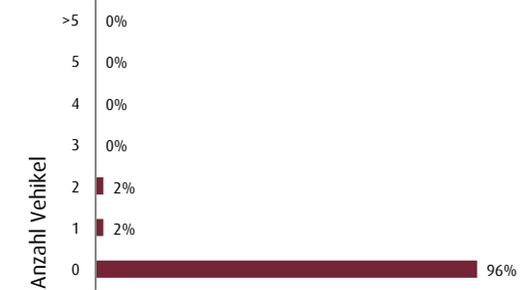
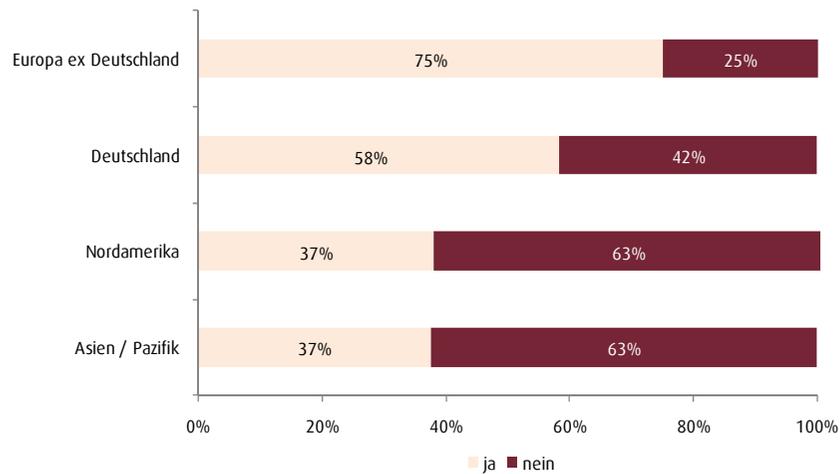


Abbildung 4 Investierte Regionen (Anzahl der Befragten in %)

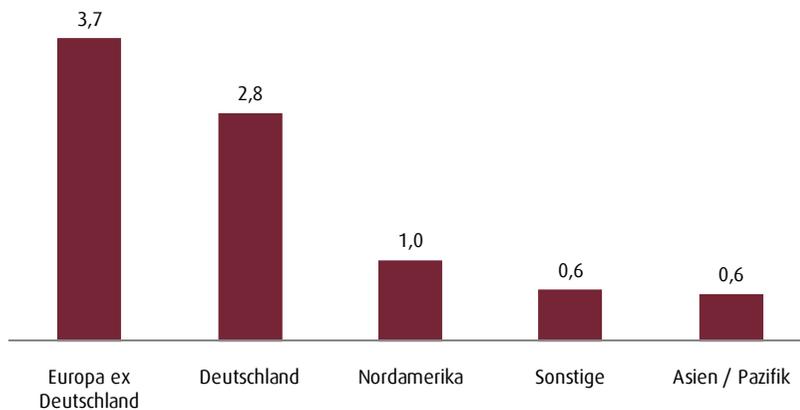


In welchen Regionen sind sie investiert?

75 % der institutionellen Investoren tätigen Ihre Immobilieninvestments in Europa. 17 % dieser Investoren haben sogar mehr als 5 ihrer Investments in Europa getätigt.

Ebenfalls sehr beliebt ist die Investition in Deutschland. Aktuell sind 58 % der Investoren hier investiert. Im Vergleich zur Investitionsregion Europa, haben lediglich 8 % der Investoren mehr als 5 Vehikel in ihrem Portfolio.

Abbildung 4.1 Durchschnittliche Vehikelanzahl im Portfolio



Nordamerika und Asien / Pazifik liegen in der Beliebtheit gleich auf: Jeweils 37 % der Investoren wählen diese Regionen zur Tätigung einer Immobilieninvestition. Die Regionen unterscheiden sich jedoch hinsichtlich der Anzahl der investierten Vehikel. Während der durchschnittliche Investor ein Vehikel in Nordamerika angelegt hat, hat dieser lediglich 0,6 Vehikel in der Region Asien / Pazifik angelegt.

Abbildung 4.2 Deutschland

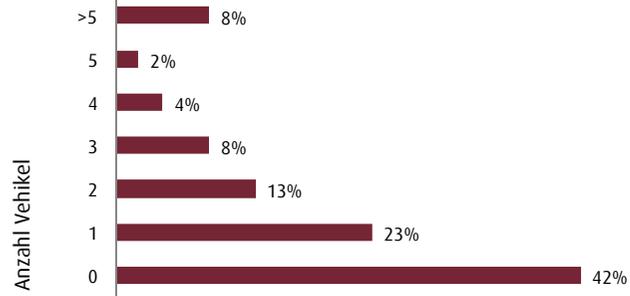


Abbildung 4.5 Asien / Pazifik

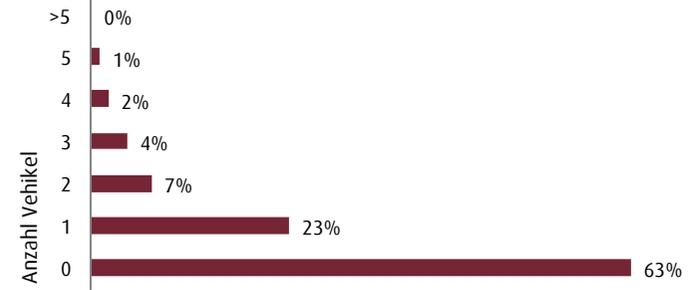


Abbildung 4.3 Europa ex Deutschland

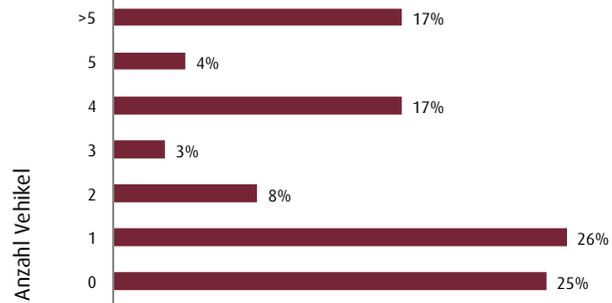


Abbildung 4.6 Sonstige

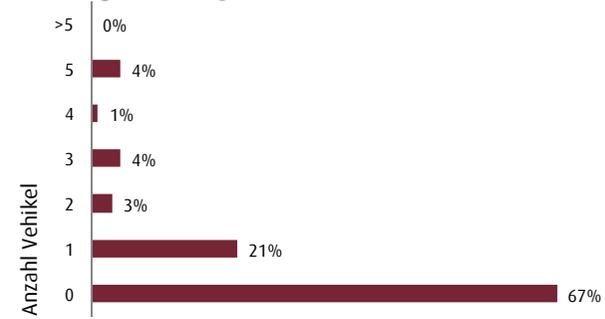


Abbildung 4.4 Nordamerika

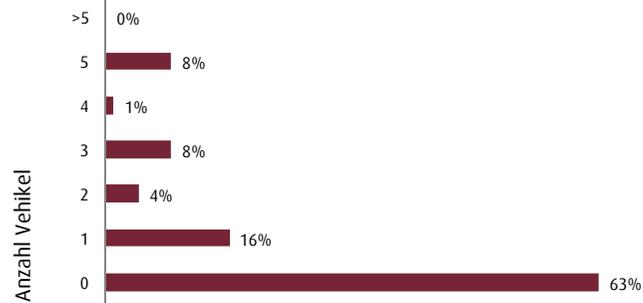
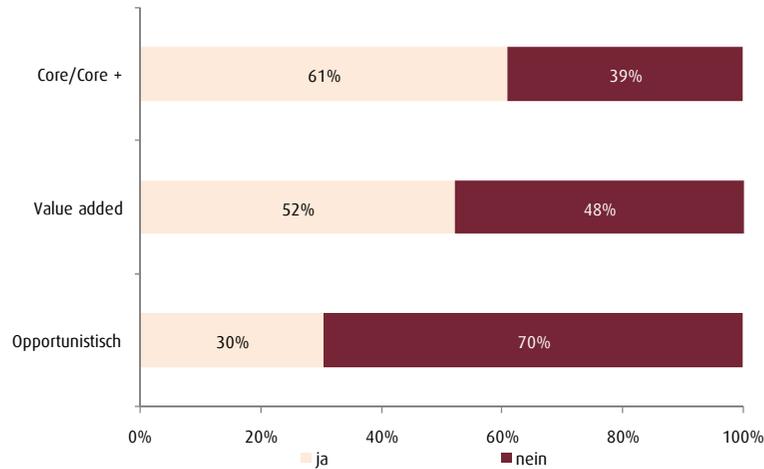


Abbildung 5 Einsatz von Investmentstilen (Anzahl der Befragten in %)



In welchen Investmentstilen sind Sie bei indirekten Immobilienanlagen investiert?

Die stabilitätsorientierten Core-Strategien finden im Vergleich zu den Value added und opportunistischen Strategien den höchsten Anklang unter den Investoren.

Aktuell setzen 61 % der Investoren Core bzw. Core + Strategien ein, während 52 % der Anleger Value added und lediglich 30 % opportunistische Strategien einsetzen.

Im Durchschnitt wählt ein institutioneller Investor bei 5,8 seiner Anlagen eine Core oder Core + Strategie.

Im Vergleich hierzu sind lediglich 2,3 Anlagen Value added und 0,7 der Anlagen opportunistisch eingesetzt.

Abbildung 5.1 Durchschnittliche Anzahl der eingesetzten Strategien im Portfolio

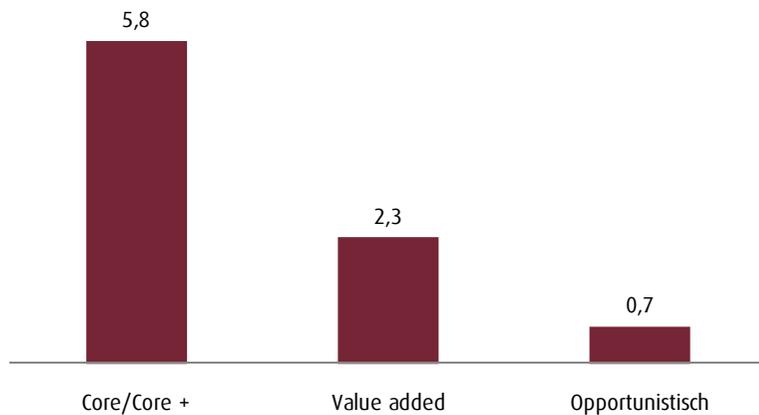


Abbildung 5.2 Core / Core +

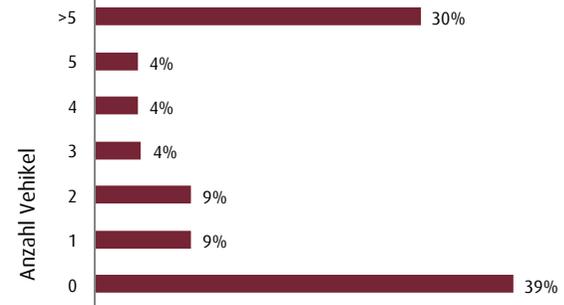


Abbildung 5.3 Value added

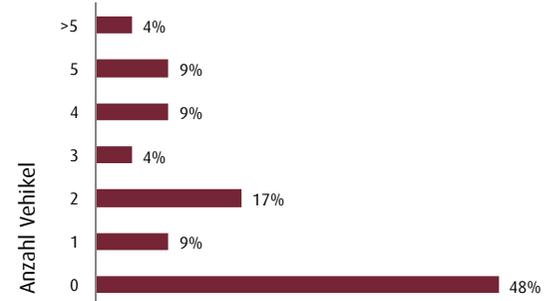


Abbildung 5.4 Opportunistisch

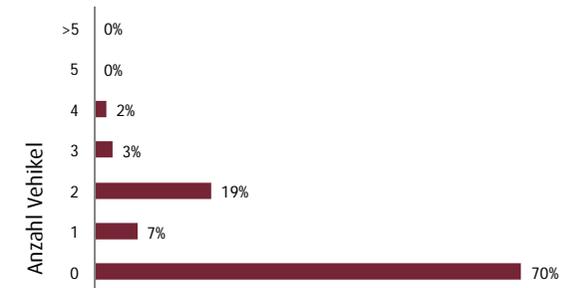
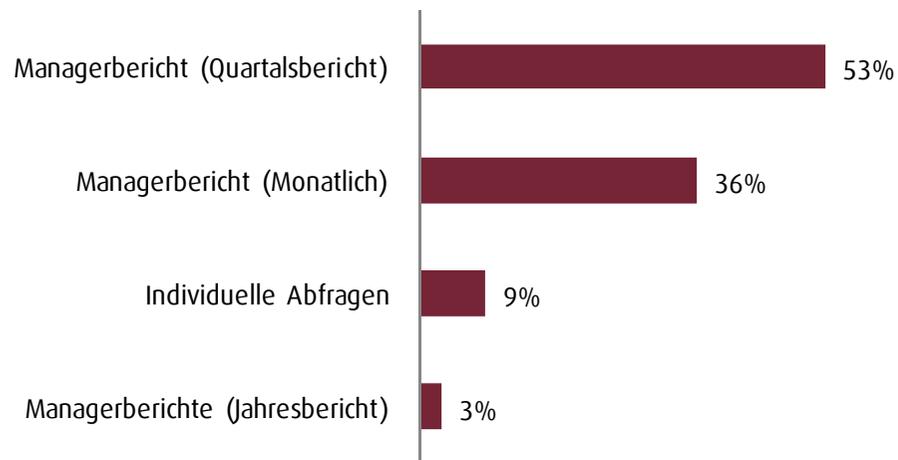


Abbildung 6 Informationsbasis auf der Risikocontrolling erfolgt



Auf welcher Informationsbasis erfolgt aktuell das Risikocontrolling der indirekten Immobilienanlagen?

Bei 53 % der befragten Investoren erfolgt das Risikocontrolling der indirekten Anlagen auf Basis der quartalsweisen Managerberichte.

36 % der befragten Investoren nutzen sogar die monatlichen Berichte der Manager.

Lediglich 9 % der Investoren verwenden für das Risikocontrolling individuelle Abfragen.

Falls Sie individualisierte Abfragen durchführen, welche Informationen werden von ihnen bei den Managern abgefragt?

9 % der Investoren verwenden für das Risikocontrolling individuelle Abfragen.

Mit 60 % liegt der Schwerpunkt auf der Abfrage von Objektdetails.

Finanzierungs- & Währungsdetails (47 %) und die Risikokennziffer der Anlage (40 %) sind ebenfalls signifikante Informationen für das Risikocontrolling des institutionellen Investors.

Abbildung 7 Informationen, die bei individualisierten Abfragen angefordert werden

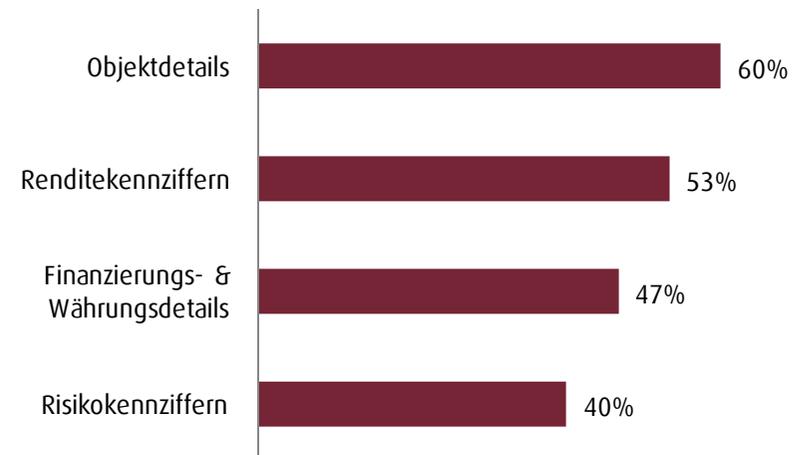
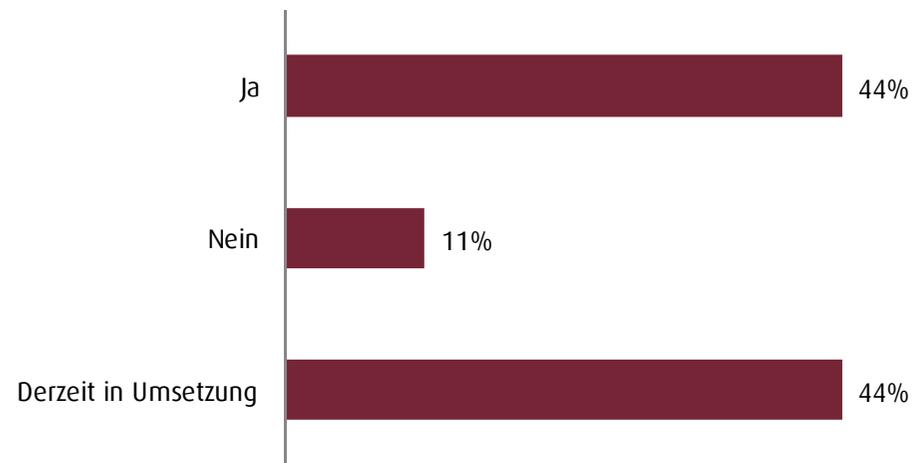


Abbildung 8 Integration der Risikosteuerung der Gesamtkapitalanlagen nach MARisk



Werden die Immobilienanlagen bereits in die Risikosteuerung der Gesamtkapitalanlagen nach MARisk integriert?

44 % der befragten Investoren integrieren die Immobilienanlagen bereits in die Risikosteuerung der Gesamtkapitalanlagen nach MARisk.

Weitere 44 % der Anleger sind aktuell in der Umsetzung. Lediglich 11 % befassen sich im Augenblick noch nicht mit der Integration der Risikosteuerung nach MARisk.

Welche Methodik zur Risikoabschätzung wird bei Ihnen derzeit bzw. zukünftig im Immobilienbereich vorwiegend eingesetzt?

Drei Viertel der befragten Investoren setzen aktuell Value at Risk Berechnungen zur Risikoabschätzung im Immobilienbereich ein. Weitere 19 % werden diese Methodik zukünftig in Betracht ziehen.

Die Hälfte der Befragten setzt darüberhinaus Szenarioanalysen ein. Zukünftig wollen 21 % der befragten Anleger diese Methodik einsetzen.

Weniger beliebt sind Scoringmodelle zur Abschätzung von Risiken der Immobilien. Nur 29 % setzen dieses Modell aktuell ein und 14 % planen es in Zukunft einzusetzen.

Abbildung 9 Methodik zur Risikoabschätzung

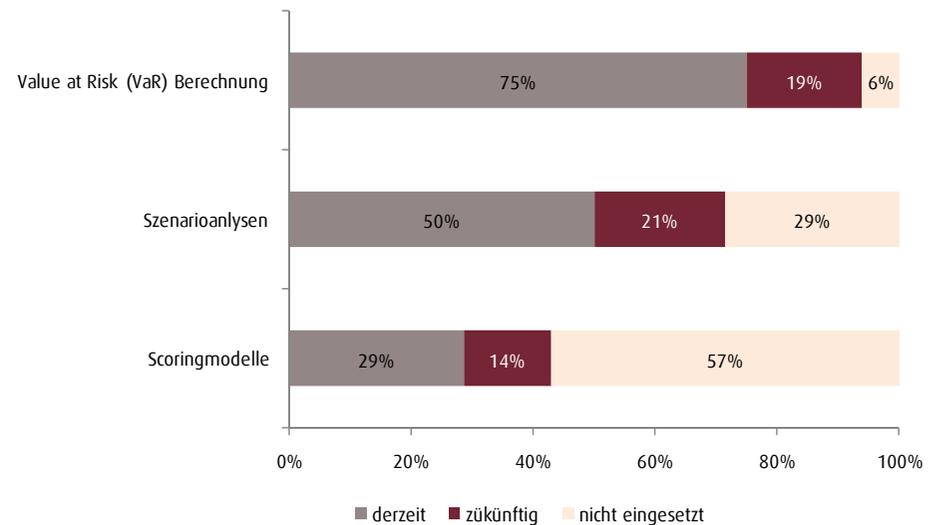
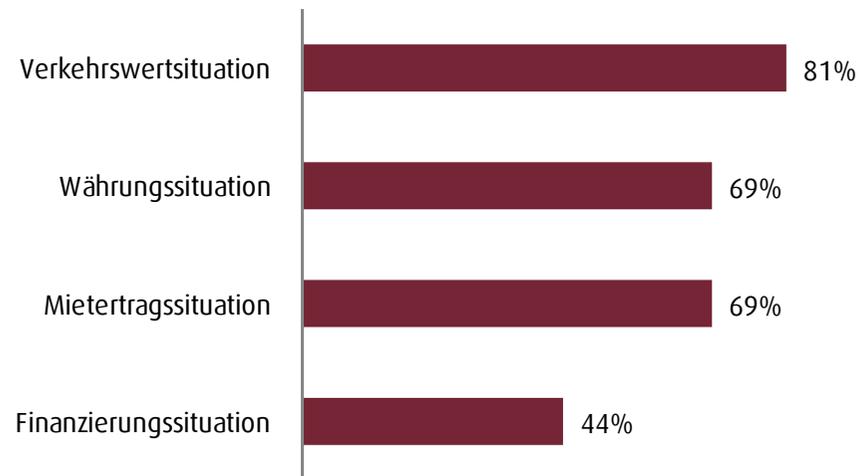


Abbildung 10 Daten, die der Szenariobetrachtung unterzogen werden



Welche Daten werden bei Ihnen einer Szenariobetrachtung unterzogen?

Die Verkehrswertsituation ist für die befragten Anleger der relevanteste Gegenstand einer Szenariobetrachtung. 81 % der befragten Investoren unterziehen aktuell die Verkehrswertsituation einer Szenariobetrachtung.

Ebenso relevant für die Anleger sind die Währungssituation (69 %) und die Mietertragssituation (69 %) bei einer Szenariobetrachtung.

Die Finanzierungssituation erachten im Vergleich lediglich 44 % der institutionellen Investoren als notwendigen Gegenstand.

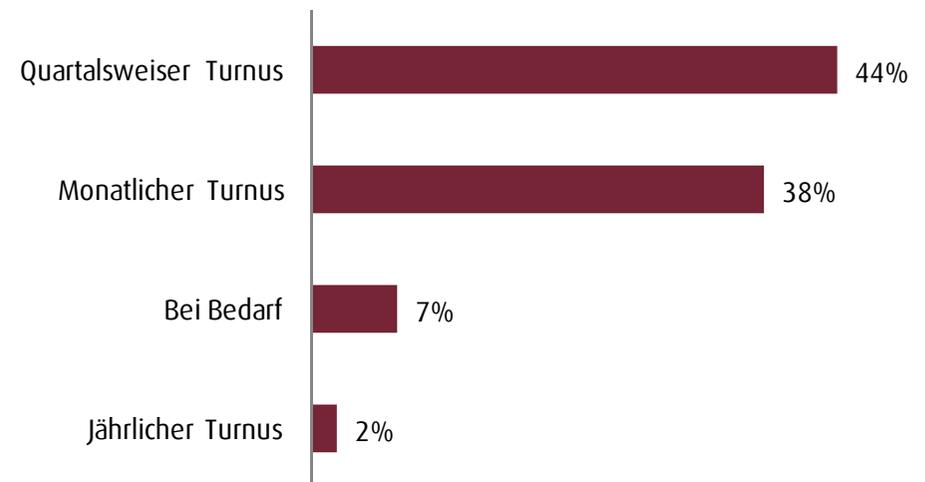
Welchen Turnus halten Sie für eine Risikobetrachtung der indirekten Immobilienanlagen für sinnvoll?

Beinahe die Hälfte der Befragten hält eine Risikobetrachtung der indirekten Immobilienanlagen auf 3-monatiger Basis für sinnvoll.

Weitere 38 % erachten eine monatliche Betrachtung der Risikoabschätzung für notwendig.

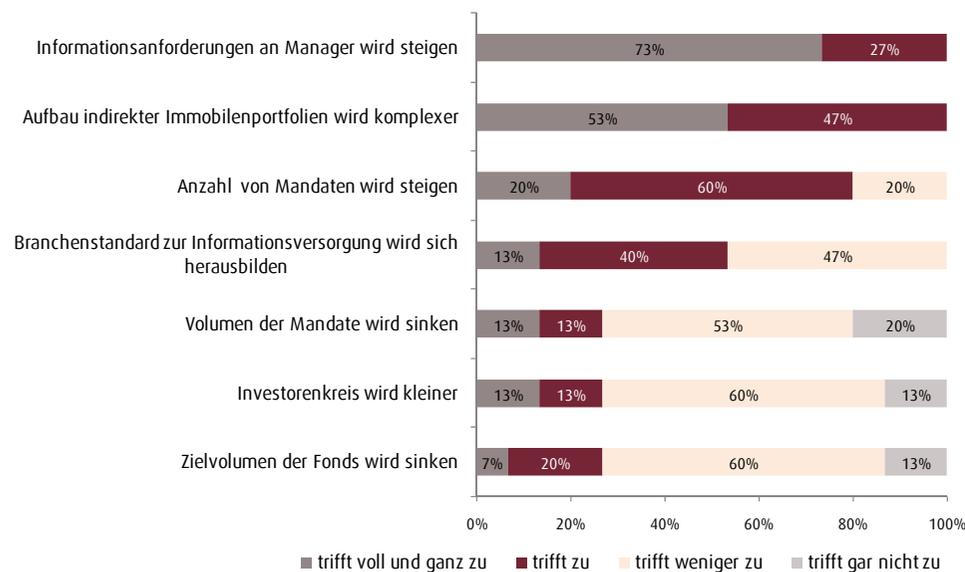
Ein bedarfsgerechter Turnus eignet sich für 7 % der Anleger, während ein jährlicher Turnus der Risikobetrachtung nur von 2 % der Befragten in Betracht gezogen wird.

Abbildung 11 Methodik zur Risikoabschätzung



Welche Auswirkungen wird das Risikocontrolling auf zukünftige Anlageentscheidungen im Bereich der indirekten Immobilienanlagen haben?

Abbildung 12 Auswirkungen des Risikocontrollings auf zukünftige Anlageentscheidungen



Den Anlegern zufolge werden die Informationsanforderungen an die Asset Manager zukünftig signifikant steigen. Bedingt durch die Anforderungen an das Risikocontrolling wird ebenfalls der Aufbau indirekter Immobilienportfolien immer komplexer.

80 % der befragten Investoren sind außerdem der Meinung, dass die Anzahl der Mandate künftig ansteigen wird und sich ein Branchenstandard zur Informationsversorgung herausbilden wird (53 %).

Lediglich 26 % der institutionellen Investoren vertreten die Meinung, dass die Volumina der Mandate und das Zielvolumen der Fonds sinken wird und der Investorenkreis insgesamt kleiner werden könnte.

Im Durchschnitt besteht das Immobilienportfolio eines institutionellen Investors aktuell aus 8,8 indirekten Immobilieninvestments. Die beliebteste Anlageform stellen dabei Spezialfonds, deutsche GmbH und Co KG und eine luxemburger Struktur dar. Eine geringere Nachfrage haben im Vergleich deutsche (institutionelle) Publikumsfonds und REITs.

Der beliebteste Anlageraum ist für professionelle Investoren Europa: 75 % sind hier aktiv. Weitere 58 % investieren bei indirekten Immobilieninvestments in Deutschland.

Die stabilitätsorientierten Investmentstile Core / Core + werden von den Investoren bevorzugt. 61 % der Anleger setzen eine solche Strategie ein. In absoluten Zahlen heißt das, dass im Durchschnitt 5,8 Anlagen eines durchschnittlichen Portfolios diese Strategie beinhalten. Value Added Strategien werden von 52 % der Investoren nachgefragt. Im Vergleich hierzu sind aber nur 2,3 der Anlagen value added getrieben.

53 % der institutionellen Investoren erstellen ihr Risikocontrolling auf Basis der quartalsweisen Managerinformationen. Dieser Turnus wird von den Investoren als ausreichend und sinnvoll erachtet. Bei individuellen Abfragen zum Risikocontrolling sind die Investoren

insbesondere an den Objektdetails, der Renditekennziffer und den Finanzierungs- bzw. Währungsdetails interessiert.

44 % der institutionellen Anleger integrieren die Immobilienanlagen bereits in die Risikostreuung der Gesamtkapitalanlagen nach MARisk. Weitere 44 % der Investoren sind aktuell in der Umsetzung.

Value at Risk ist die am häufigsten eingesetzte Berechnungsmethode zur Risikoabschätzung. 75 % der Anleger setzen diese Methodik ein und weitere 19 % ziehen diese Methode zukünftig in Betracht. Szenarioanalysen setzen 50 % der Anleger zur Risikoabschätzung ein. Die Verkehrswert-, Währungs- und Mietertragsituation werden am häufigsten einer dieser Analysen unterzogen. Scoringmodelle hingegen werden lediglich von 19 % durchgeführt.

Die Informationsanforderungen an die Asset Manager werden durch das Risikocontrolling bedingt zukünftig signifikant steigen und der Aufbau indirekter Immobilienportfolios wird immer komplexer. Die institutionellen Investoren vertreten außerdem die Meinung, dass die Anzahl der Mandate künftig steigen und sich ein Branchenstandart zur Informationsversorgung herausbilden wird.

Das Unternehmen IMC Privatinstitut für Immobiliencontrolling GmbH ist Spezialist für Immobilienreporting von indirekten Immobilienanlagen. Seit 2007 ist das Kölner Unternehmen im deutschsprachigen Raum führend tätig und hat einen Standard für ein leistungsfähiges Immobilienreporting etabliert.

Zielkunden sind institutionelle Endinvestoren sowie Anbieter und Manager von Immobilienanlageprodukten. Diesen bietet IMC die Erstellung eines qualifizierten Immobilienreportings als externe Dienstleistung an. Die Reportinginhalte werden in standardisierter Form dargestellt und erlauben den Investoren einen objektiven Vergleich unterschiedlicher Mandate und Produkte. Dabei bildet das IMC-Reporting durch einen strukturierten Prozess neben den klassischen immobilienpezifischen Kennzahlen auch Fremdfinanzierungs- und Währungsrisiken ab, die mit der Immobilienanlage Verbunden sind. Die IMC-Methodik ermöglicht die Integration der Assetklasse Immobilien in die Steuerung der Gesamtkapitalanlagen.



Ansprechpartner:

Privatinstitut für Immobiliencontrolling
GmbH
Stefan W. Stute
Geschäftsführer
Obenmarspforten 21 50667 Köln
Tel + 49 - 221 - 168099 20
Fax + 49 - 221 - 168099 720
E-Mail: stefan.stute@imc-immo.de

Kommalpha AG
Schiffgraben 17
30159 Hannover
www.kommalpha.com

Clemens Schuerhoff
Tel +49 511 3003468-6
schuerhoff@kommalpha.com

Hans-Jürgen Dannheisig
Tel +49 511 3003468-8
dannheisig@kommalpha.com

Nadia Nassif García
Tel +49 511 3003468-5
garcia@kommalpha.com