

Welche REITs wollen Investoren?

Helmut Knepel

Viel ist vor der Einführung von Real Estate Investment Trusts (REITs) über deren Potenziale im deutschen Markt diskutiert worden, jetzt hat Feri mögliche institutionelle Investoren nach ihren Wünschen an das neue Produkt gefragt. Das Ergebnis: Bevorzugt werden REITs mit Value-Added-Portfolio, die ein Volumen von mehr als 500 Millionen Euro haben sollten. Damit wird deutlich, dass die REITs die im Core-Segment investierenden Offenen Fonds nicht überflüssig machen, sondern das Anlagespektrum ergänzen. Allerdings wird bis zu einem gewissen Grad eine Verdrängung unausweichlich sein. (Red.)

Nachdem sicher zu sein scheint, dass der REIT für Gewerbeimmobilien auch in Deutschland eingeführt wird, bereitet sich bereits eine Vielzahl von Unternehmen darauf vor, entsprechende Produkte zu konzipieren. Entscheidend für den Erfolg der neuen Assetklasse wird jedoch sein, dass sie den Anforderungen der institutionellen Anleger entsprechen, die die Hauptgruppe der Investoren darstellen werden. Eine Befragung von institutionellen Investoren, die jüngst von Feri durchgeführt wurde, ergab einige aufschlussreiche Ergebnisse, die von denjenigen beachtet werden sollten, die sich derzeit mit der Konzeption von REIT-Produkten befassen.

Value-Added bevorzugt

Überraschend ist sicherlich für viele Marktteilnehmer, dass die Mehrheit der Investoren nicht etwa sogenannte Core-Investments, sondern Value-Added-Investments von REITs bevorzugt. Das heißt die klassischen Immobilieninvestitionen, wie sie heute überwiegend von Offenen und Geschlossenen Immobilienfonds getätigt werden, nämlich der Erwerb von möglichst voll vermieteten Immobilien in guten Lagen und mit bonitätsstarken Mietern, ist nicht das Investment, das die Mehrheit der institutionellen Anleger von einem REIT erwartet. Nur 30 Prozent der Investoren bevorzugen solche Core-Investments.

Der Grund liegt wahrscheinlich darin, dass erstens mit den Offenen Immobilienfonds beziehungsweise den Immobilien-Spezialfonds bereits genügend Produkte zur Verfügung stehen, die dieses Risikoprofil abdecken. Zweitens spiegelt sich in dieser Zurückhaltung der Investoren jedoch die derzeitige Marktsituation wider, die durch stark gesunkene Rendi-

ten gekennzeichnet ist. Teilweise können Core-Investments nur noch mit Anfangsrenditen von fünf Prozent getätigt werden, in einigen Märkten sogar nur noch für vier Prozent. Dies ist jedoch aus Sicht vieler Investoren kein ausreichender Renditebeitrag für ihr Portfolio. Deshalb bevorzugten in der Befragung 65 Prozent der institutionellen Investoren REITs, die in „Value-Added“-Immobilien investieren. Vom Chancen-Risiko-Profil sind solche Investitionen zwischen den sicheren Core-Investments und den sehr viel riskanteren opportunistischen Investments positioniert. Letztere werden übrigens nur von drei Prozent der Investoren als attraktiv für REITs angesehen.

Value-Added-Investments zeichnen sich dadurch aus, dass in Immobilien investiert wird, bei denen sich Wertsteigerungspotenziale etwa durch Beseitigung von Leerständen, durch wertsteigernde Investitionen oder auch durch teilweise Revitalisierungen ergeben, bei denen jedoch – anders als bei hoch fremdfinanzierten Projektentwicklungen – das Risiko dennoch begrenzt bleibt. Dementsprechend ist die Renditeerwartung bei solchen Investitionen naturgemäß höher als bei Core-Investments, liegt jedoch andererseits deutlich unter opportunistischen Investments.

Die Präferenz der meisten Investoren für REITs mit einem Value-Added-Profil heißt jedoch nicht, dass nicht auch REITs

mit einem Core-Profil eine Chance hätten. Insbesondere in der Gruppe der Versicherer gibt es ein hohes Interesse auch an solchen REITs. Zwar bevorzugten auch von den Versicherungsunternehmen 56 Prozent der Anleger Value-Added-REITs, jedoch präferierten in der Befragung 44 Prozent der Versicherungsgesellschaften REITs mit einem Core-Profil. Am geringsten ausgeprägt war das Interesse an traditionellen, sicheren Immobilienanlagen bei Banken, von denen nur 17 Prozent REITs mit einem Core-Profil als attraktiv bezeichneten.

Marktkapitalisierung von mindestens 500 Millionen Euro

Aufschlussreich ist auch ein anderes Ergebnis der Befragung: Zwei Drittel der Investoren erwarten eine Mindest-Marktkapitalisierung von REITs über 500 Millionen Euro. Nur jeder dritte Befragte hält auch eine Marktkapitalisierung zwischen 100 und 500 Millionen Euro für ausreichend. Und lediglich zwei Prozent der Befragten würden in einen REIT investieren, der einen Börsenwert unter 100 Millionen Euro aufweist. Bekanntlich liegt die Marktkapitalisierung der meisten deutschen Immobilien-Aktiengesellschaften deutlich unter diesen von den Investoren gewünschten Werten.

Deshalb ist zu erwarten, dass REITs zunächst von solchen Unternehmen aufgelegt werden, die über ausreichende Platzierungskraft verfügen und die seit Jahren am deutschen Markt etabliert sind. Zu ihnen gehören die Kapitalanlagegesellschaften, aber auch einige größere Initiatoren Geschlossener Immobilienfonds. Von diesen wurde bereits angekündigt, dass sie die Auflage von REITs vorbereiten. Auch einige größere börsennotierte Immobilienaktiengesellschaften werden sich entweder in einen REIT umwandeln oder aber neue Gesellschaften gründen, die dann als REITs an die Börse gebracht werden.

Was die Nutzungsarten anbelangt, in welche ein REIT investieren sollte, gibt es keine eindeutige Präferenz der Investoren. 73 Prozent der Befragten würden REITs mit Büroimmobilien bevorzugen, aber je zwei Drittel bekundeten auch Interesse an Industrie-, Logistik- und Handelsimmobilien. Lediglich Spezialimmobilien, welche mit einem Betreiberisiko verbunden sind, stehen die Investoren eher reserviert gegenüber: Nur 37 Prozent der Befragten erklärten, dass sie auch in REITs mit Sonderimmobilien wie Hotels und Freizeitimmobilien investieren würden. ■

Der Autor

Dr. Helmut Knepel ist Geschäftsführer der Feri Rating & Research GmbH und Vorstand der Feri Finance AG, Bad Homburg.