

Institutionelle Wohnimmobilienfonds

Aktueller Marktüberblick



Institutionellen Investoren steht aktuell ein breites Angebot an Wohnimmobilienfonds zur Verfügung: An der aktuellen Erhebung haben sich Anbieter mit insgesamt 26 offenen Spezial-AIF beteiligt, die über ein geplantes Eigenkapitalvolumen von mehr als 7 Mrd. Euro verfügen.

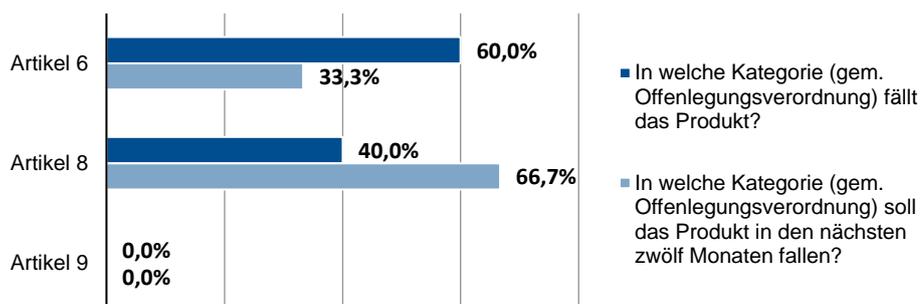
Scope hat das Angebot an offenen Spezial-AIF, in die institutionelle Investoren derzeit investieren, erhoben und analysiert. Insgesamt 13 Asset Manager haben an der Umfrage teilgenommen und Auskunft über ihr aktuelles Angebot im Segment Wohnen für deutsche Investoren gegeben.

Das Angebot wuchs in den letzten Jahren stetig und stark und auch das Interesse der Investoren an der Assetklasse Wohnen hat nach den Unsicherheiten aufgrund der jüngsten politischen Eingriffe, die das Investoreninteresse temporär einbremste, wieder stark zugenommen. Denn besonders das mittelpreisige Wohnsegment hat seine Stabilität während der Covid-19-Pandemie wieder einmal unter Beweis gestellt. Rund zwei Drittel bzw. 17 der 26 Fonds wurden in den Jahren 2019 bis 2021 aufgelegt. Nur fünf der aktuell 26 investierbaren Fonds sind älter als fünf Jahre. Dies zeigt, dass dem insgesamt in den letzten Jahren stark angestiegenen Anlegerinteresse nach Wohnimmobilien-investments auch ein entsprechendes Angebot durch die Asset Manager geschaffen wurde.

Die prognostizierte Rendite der Wohnimmobilienfonds liegt überwiegend in einem Band zwischen 3% bis 4,5% und damit unter Berücksichtigung des Risikoprofils weiterhin auf einem vergleichsweise attraktiven Niveau. Im aktuellen Marktumfeld gestaltet es sich jedoch immer herausfordernder dieses zu erreichen, da die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Assets entsprechend hoch ist. Aber auch verschiedenste Regularien wie z.B. die Mietpreisbremsen, oder der in Berlin zwar jüngst für verfassungswidrig erklärte Mietendeckel brachten verstärkte Unsicherheiten auf Investoreenseite mit sich. Ein entsprechendes Augenmerk gilt es in diesem Kontext auch auf die künftige Regierungszusammensetzung zu werfen, da diese entscheidend für die weitere Entwicklung der Wohnimmobilienmärkte sein dürfte.

In Rahmen der Offenlegungsverordnung gelten fortan zusätzliche Pflichten hinsichtlich der Vertragsgestaltung sowie bei der Dokumentation in den Reportings und auf der jeweiligen Homepage der Asset Manager. Die Merkmale bzw. die Zielerreichung der Nachhaltigkeitswirkung muss dabei quantifizierbar sein. Produkte, die den ökologischen Nachhaltigkeitsaspekt in den Vordergrund stellen, müssen darüber hinaus auch Reportings hinsichtlich der Taxonomie zu Verfügung stellen.

Abbildung 1: Einstufung nach Offenlegungsverordnung



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Analysten

Hosna Houbani
+49 69 6677389 55
h.houbani@scopeanalysis.com

Sonja Knorr
+49 30 27891 141
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 55
c.michel@scopegroup.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
a.fischer@scopegroup.com

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopeanalysis.com

Bloomberg: SCOP

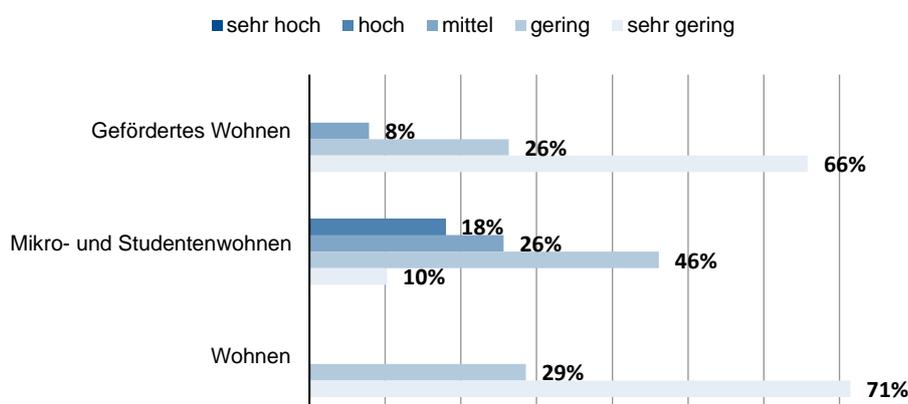
Vor dem Hintergrund der Wettbewerbsfähigkeit werden immer mehr Produkte als Artikel 8-Produkte klassifiziert. Hinsichtlich des Impact Investings erwartet Scope, dass Produkte auf den Markt kommen, die als Impact-Fonds (Artikel 9) in erster Linie auf soziale Komponenten abzielen. Hierbei bietet sich beispielsweise der soziale Wohnungsbau an. Fondsanbieter wollen verstärkt bezahlbaren Wohnraum schaffen oder in sozial geförderte Wohnungen investieren. Noch wagt sich im Universum unserer Umfrageteilnehmer allerdings kein deutscher Wohnimmobilien-Spezial-AIF in dieses Gebiet vor. In Mantel des Luxemburger-SICAF gibt es allerdings bereits Artikel-9 Produkte in diesem Sektor.

Fonds in der Analyse

Im Rahmen der Datenerhebung wurden 26 Wohnimmobilienfonds analysiert. 18 der 26 Fonds konzentrieren sich dabei ausschließlich auf deutsche Wohnimmobilien. Anbieter von 22 Wohnimmobilienfonds machten Angaben dazu, wie hoch der geplante Wohnanteil am gesamten Fondsvermögen sein soll. Fünfzehn Produkte planen demnach das gesamte Immobilienvermögen in Wohnobjekte anzulegen. Nur zwei der 22 Fonds planen einen Anteil an Wohnimmobilien in Höhe von 60 bis 75% bzw. von 60 bis 80%. Die verbleibenden fünf Fonds planen mit einem Anteil von mehr als 80%.

Die hohe Anzahl an Wohnimmobilienfonds ist der Stabilität in diesem Segment geschuldet. Auch Fondsanbietern im Allgemeinen teilen diese Meinung. In der zuvor veröffentlichten Frühjahrsumfrage 2021 von Scope an der branchenweit 42 Asset Manager teilnahmen, die ein Volumen von mehr als 450 Mrd. Euro verwalten, sind die Einschätzungen hinsichtlich möglicher Abwertungen für das Segment Wohnen und gefördertes Wohnen lediglich moderat. Allein dem Segment Mikro- und Studentenwohnen wird dabei ein erhöhtes Risikoprofil zugewiesen – siehe Abbildung 2. Die meisten Gewerbeimmobiliensegmente werden jedoch noch risikoreicher eingeschätzt. Beispielsweise schätzen 52% der Teilnehmer das Risiko von Abwertungen im Hotelsegment als hoch und sogar 31% als sehr hoch ein.

Abbildung 2: Umfrage unter Fondsanbietern - Wie schätzen Sie die Abwertungsrisiken 2021 in den folgenden Nutzungsarten ein?



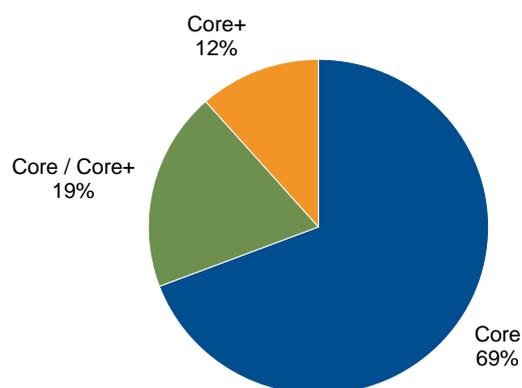
Quelle: Scope Analysis; Stand Q1, 2021

„Core“- und „Core+“-Fonds dominieren Angebot

Allokation nach Anlagestrategie

Investitionen in „Core“- und „Core+“-Objekte bilden seit jeher den Schwerpunkt der Portfolios vieler institutioneller Investoren. Daran wird sich auch künftig wenig ändern. Gegenwärtig werden ca. 69% des geplanten Eigenkapitals (EK) in die risikoarmen Risikoklassen „Core“ investiert. Dies entspricht 18 der 26 Fonds. Weitere 12% des EK-Zielvolumens (drei Fonds) werden in „Core+“-Strategien investiert. Die restlichen 19% (fünf Fonds) mischen innerhalb der beiden vorgenannten Risikokategorien gemischt.

Abbildung 3: Anlagestrategie



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Mit 15 von 26 Fonds plant der überwiegende Teil der Produkte Investments in Projektentwicklungen. Dies lässt sich insbesondere auf das knappe Angebot von Bestandsinvestments zurückführen, die noch über auskömmliche Risiko-Rendite-Profile verfügen. Von den 15 Fonds, die diese Investments planen gaben fünf Fonds an, dass Projektentwicklungen einen Anteil von bis zu 20% ausmachen sollen. Jeweils zwei Fonds planen 20% bis 40% bzw. über 50%. Die restlichen sechs Fonds machten keine Angaben zum geplanten Anteil der Projektentwicklungen im Verhältnis zum geplanten Gesamttransaktionsvolumen.

Von den 19 Fonds, die Angaben bezüglich der Planung indirekter Anlagen machten, planen lediglich drei der 19 Fonds (16%) über Beteiligungsgesellschaften zu investieren.

Regionale Allokation

69% bzw. 18 der 26 untersuchten Fonds konzentrieren sich rein auf deutsche Immobilien. Mit deutlichem Abstand (7 der 26 Fonds) folgen Fonds, die einen europäischen Investitionsfokus haben (siehe Abbildung 4).

Betrachtet man die Verteilung der Fonds nach Zielvolumen des Eigenkapitals, ist erkennbar, dass Deutschland mit 60% etwas darunter liegt. Europa gewinnt im Gegenzug elf Prozentpunkte und liegt nach Zielvolumen des Eigenkapitals bei 38%, was beutet, dass die europäisch fokussierten Fonds in der Tendenz etwas höhere Volumina planen. Ein Fonds mit dem Schwerpunkt Deutschland hat keine Angaben zum geplanten Eigenkapitalvolumen gemacht.

Bei der Auswahl der Fonds ist für Investoren vor allem die Erfahrung der Asset Manager in den jeweiligen Jurisdiktionen relevant. Darüber hinaus ist das Vorhandensein lokaler Teams ein wichtiges Auswahlkriterium. Dies gilt sowohl für Objektankäufe und im Besonderen für das Asset und Property Management vor Ort.

Abbildung 4: Regionale Allokation nach Anzahl der Produkte

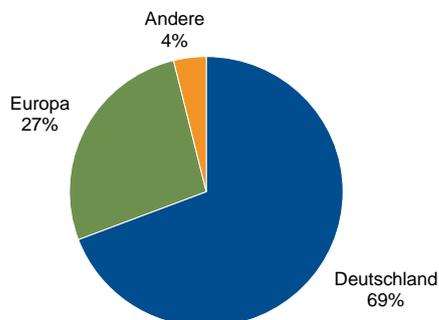
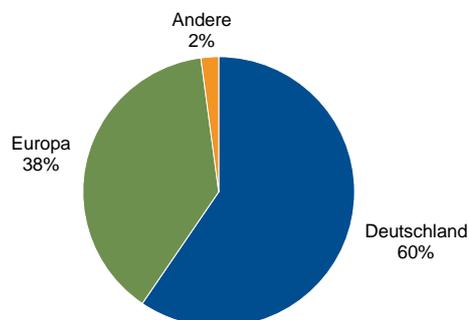


Abbildung 5: Regionale Allokation nach Zielvolumen des Eigenkapitals



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Jeder dritte Fonds mit mehr als einer Mrd. Euro Eigenkapitalvolumen

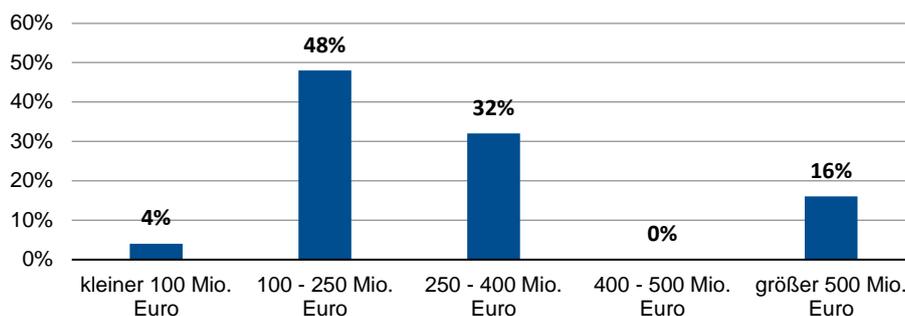
Größenklassen

Eine hinreichende Diversifikation und ein ökonomisch vernünftiges Management ist meist nur ab einer bestimmten Fondsgröße realisierbar. Es verwundert daher nicht, dass nur einer der 25 Fonds ein geplantes Eigenkapitalvolumen von weniger als 100 Mio. Euro aufweist.

Darüber hinaus zeigt sich eine breite Verteilung der Fonds über die einzelnen Größenklassen (siehe Abbildung 6). Das durchschnittliche geplante Eigenkapital beläuft sich auf 285 Mio. Euro.

Insgesamt summiert sich das geplante Eigenkapitalvolumen der 25 Produkte auf mehr als sieben Milliarden Euro.

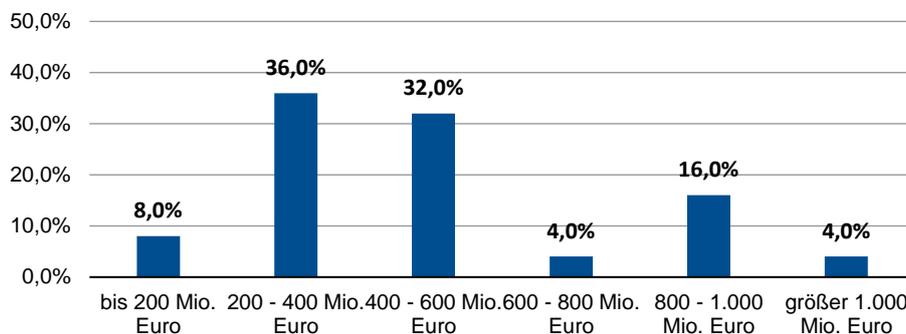
Abbildung 6: Zielvolumen des Eigenkapitals in Mio. Euro



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Das geplante Gesamtinvestitionsvolumen liegt bei ca. 13 Mrd. Euro. Somit wird mit einer Fremdkapitalquote von durchschnittlich 46% geplant.

Abbildung 7: Zielvolumen (Gesamtinvestition) in Mio. Euro



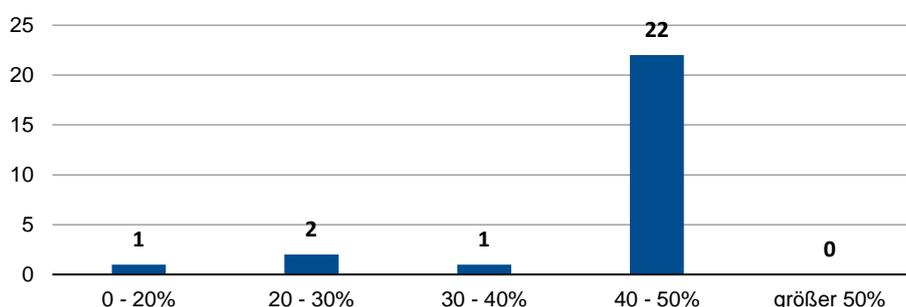
Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Schwerpunkt bei 40%-50% Fremdkapital

Einsatz von Fremdkapital

Der Einsatz von Fremdkapital ist und bleibt wesentlicher Bestandteil der Fondskonstruktion, um die Rendite zu optimieren oder Fremdwährungsinvestments abzusichern. Rund 85% der Fonds planen Fremdkapitalquoten zwischen 40% und 50%. Drei der 26 Fonds bzw. 12% planen Finanzierungsquoten darunter. Nur ein Fonds ist als reiner Eigenkapitalfonds konzipiert.

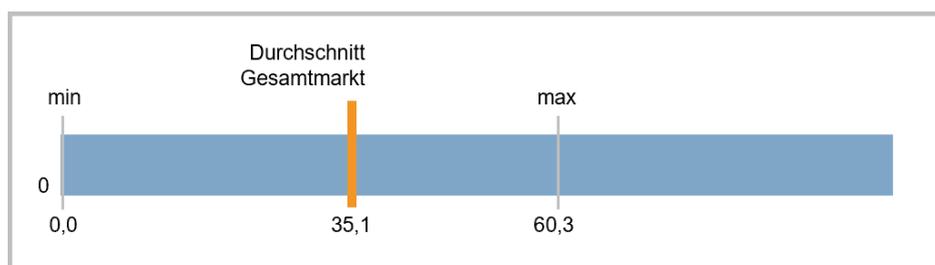
Abbildung 8: Ziel-Fremdkapitalquote in %



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Acht der 26 Fonds haben Angaben zur aktuellen Fremdkapitalquote gemacht. Dabei liegt die aktuelle durchschnittliche Fremdfinanzierungsquote bei 35,1%. Nur einer der acht Fonds weist eine Fremdfinanzierungsquote von über 50% auf. Dieser Fonds liegt gemäß Angaben des Fondsmanagements aktuell bei 60,3%.

Abbildung 9: Aktuelle Fremdkapitalquote in %



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Niedrige Liquiditätsquoten geplant

13 der 26 untersuchten Fonds machten Angaben zu geplanten Liquiditätsquote. Elf der 13 Fonds gaben an, dass sie Liquiditätsquoten zwischen 0 und 5% planen. Die restlichen zwei Fonds planen Liquiditätsquoten zwischen 5% und 10%.

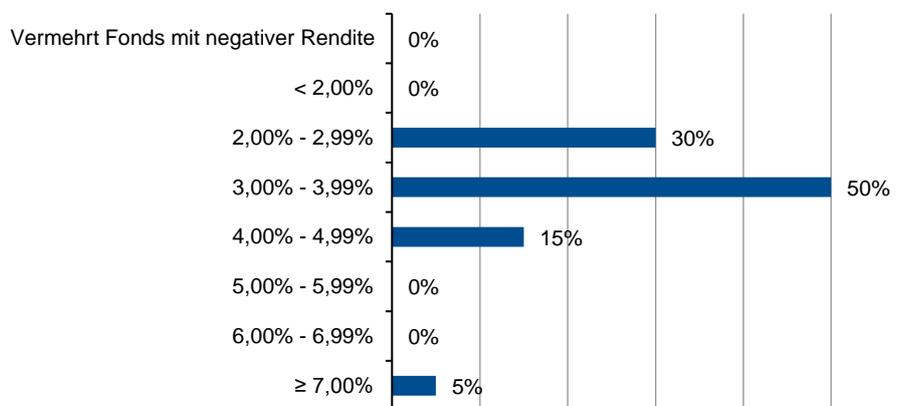
Hintergrund: Im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld wird die Liquidität des Fonds faktisch nicht verzinst. Je höher die Liquiditätsquote, desto stärker belastet sie die Fondsperformance. Deshalb versuchen Fondsmanager die Liquiditätsquote niedrig zu halten.

Sieben der 13 Fonds, die zur geplanten Liquiditätsquoten Angaben machten, haben zudem die aktuelle Liquiditätsquote angegeben. Die durchschnittliche Liquiditätsquote der sieben Fonds liegt aktuell bei 13,1%.

Renditeerwartungen

Im Rahmen der o.g. Marktbefragung von Scope, die zwischen Ende Januar und Anfang April 2021 stattfand, wurde die Frage nach dem zukünftigen Renditeniveau (BVI-Rendite p.a.) für offene Immobilien-Spezial-AIF über alle Nutzungsarten hinweg zum Jahresende 2021 von 20 Teilnehmern beantwortet. 50% der Befragten gaben an, dass sie Renditen in Höhe von 3,0% bis 4,0% erwarten. 20% der Befragten erwarten sogar höhere Renditen.

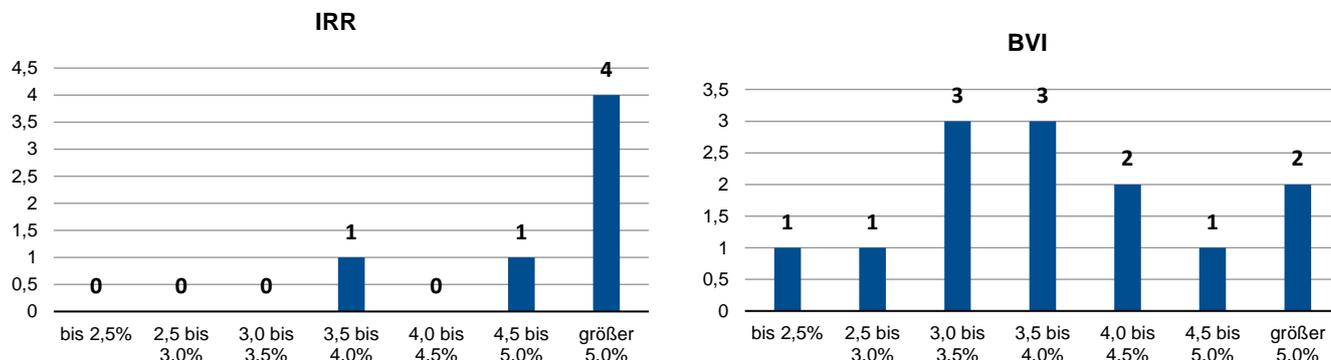
Abbildung 10: Umfrage unter Fondsanbietern - Welches Renditeniveau (BVI-Rendite p.a.) werden offene Immobilien-Spezial-AIF zum Jahresende 2021 im Durchschnitt erreichen können?



Quelle: Scope Analysis; Stand: Q1 2021

Betrachtet man die Planungen der Wohnimmobilienfonds ist das Bild durchaus vergleichbar (siehe Abbildung 11 „BVI“). Von 19 Fonds, die Angaben zur Renditeerwartung gemacht haben, gaben sechs Fonds Informationen auf Basis der IRR-Methode an. Vier Fonds streben dabei Ergebnisse von mehr als 5% an.

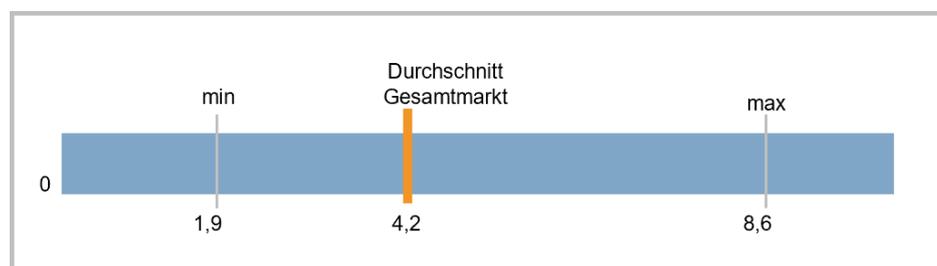
Abbildung 11: Ziel-Rendite in % p. a.



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Zusätzlich haben von den 26 Fonds vier Fonds Angaben zur aktuellen SI-IRR (bisherige Performance) gemacht. Diese lag im Durchschnitt bei 3,5%. Das Minimum lag dabei bei 0,9% und wurde von einem im Jahr 2019 aufgelegten Fonds mit der Anlagestrategie „Core“ und europäischen Fokus erzielt. Das Maximum mit 7,5% hat ein Fonds mit der Anlagestrategie „Core+“ erreicht. Dieser Fonds investiert in deutsche Wohnimmobilien und wurde im Jahr 2018 aufgelegt.

Abbildung 12: Internal Rate of Return (SI-IRR)



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Durchschnittliche Ziel BVI-Rendite bei 4,0%

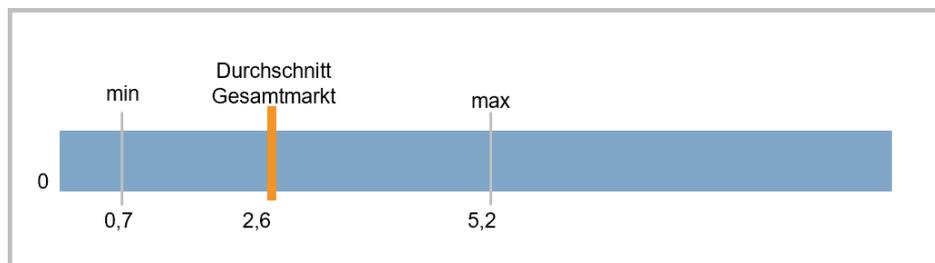
Von den 19 Fonds, die Angaben zu diesem Punkt gemacht haben, haben 13 im Durchschnitt eine Ziel-BVI-Rendite von 4% angegeben (siehe Abbildung 10). Den höchsten Wert mit einer Ziel-Rendite zwischen 5,0% und 7,0% weist ein im Jahr 2005 aufgelegter Fonds mit Fokus auf deutsche Core-Immobilien auf.

Aktuelle BVI-Performance (Ist-Daten)

Von den 26 Fonds haben Anbieter von sechs Produkten Angaben zu ihrer aktuellen BVI-Performance per 31. März 2021 gemacht.

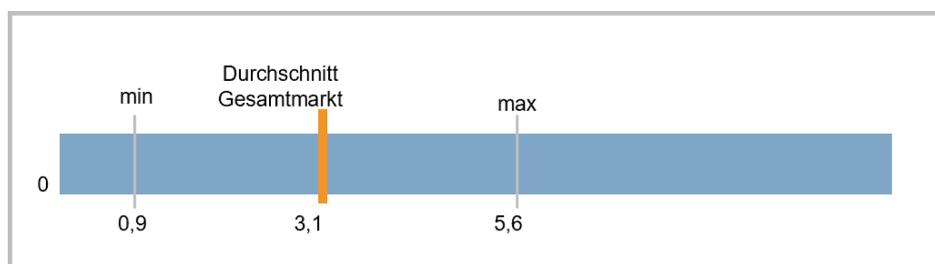
Die sechs Fonds weisen zum 31.03.2021 eine durchschnittliche Performance von 2,6% auf. Mit 5,2% rentiert ein Fonds mit der Anlagestrategie Core+ mit aktuell starkem Norddeutschland-Fokus am höchsten. Betrachtet man die Entwicklung der Produkte seit Auflage, so ist der durchschnittliche Wert leicht höher als die aktuelle Ein-Jahres-Performance. Der durchschnittliche Wert liegt hier bei 3,1%. Das zeigt, dass bei Wohnimmobilien die Performanceergebnisse etwas nachgeben und auch künftig etwas geringer als in den vergangenen Jahren zu erwarten sind.

Abbildung 13: Ein-Jahres-Performance (BVI) zum 31.03.2021 in %



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

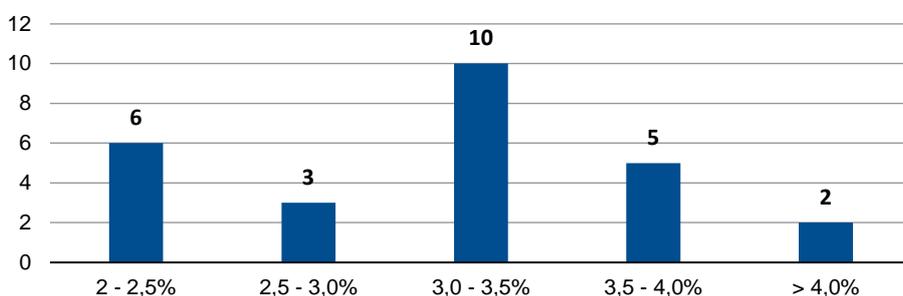
Abbildung 14: Performance (BVI) seit Auflage zum 31.03.2021 in % p. a.



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Alle 26 Fonds haben sich zur Ziel-Ausschüttungsrendite geäußert. Zehn der 26 Fonds haben Ziel-Ausschüttungsrenditen in der Bandbreite zwischen 3,0% und 3,5% angegeben. Der Durchschnitt der Fonds liegt bei 3,2% und somit niedriger als die erwartete IRR- bzw. BVI-Rendite. Aufgrund dessen, dass die erwartete Gesamtrendite nach der IRR-Methode in der Tendenz die Ausschüttungsrendite übersteigt, lässt sich schließen, dass Fondsmanager aber weiterhin mit Wertzuwächsen der Fondsimmobilen und Veräußerungserlösen rechnen. Ob und in welchem Umfang dies in der aktuellen Marktsituation insbesondere bei neu aufgelegten Fonds, die Portfolien im aktuellen Marktpreisumfeld aufbauen, möglich ist, muss kritisch hinterfragt werden.

Abbildung 15: Ziel-Ausschüttungsrendite in % p. a.



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Des Weiteren haben fünf der 26 Fonds Angaben zur tatsächlich erreichten durchschnittlichen Ausschüttungsrendite seit Auflage gemacht. Die geringe Rückläuferquote liegt insbesondere darin begründet, dass viele Fonds noch zu jung sind, um hier aussagefähige Zahlen liefern zu können.

Werden die letzten drei Jahre betrachtet, so lag die Ausschüttungsrendite im Durchschnitt bei 2,0%.

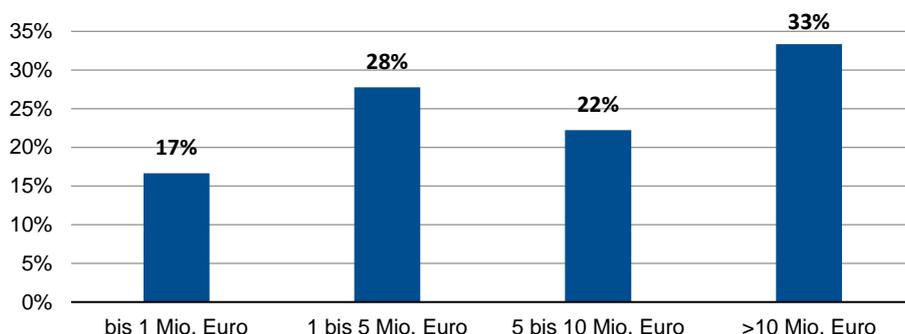
Ein Drittel der Fonds mit Mindestanlagesummen von mindestens 10 Mio. Euro

Mindestanlage

Eine Mindestanlagesumme kommt bei den meisten Fondsgesellschaften zum Einsatz, um einerseits eine homogene Investorengruppe mit vergleichbaren Interessen in einem Fonds zu haben und andererseits die Anzahl der Investoren im Fonds überschaubar zu halten.

18 der 26 Teilnehmer machten Angaben zur Mindestanlage. Ein Drittel der Fonds weisen Mindestanlagesummen von mindestens zehn Mio. Euro auf. 4 der 18 Fonds bzw. rund 22% weisen Mindestanlagen von mindestens fünf Millionen Euro auf. Die restlichen acht Fonds haben Mindestanlagen, die bis zu fünf Millionen Euro liegen.

Abbildung 16: Mindestanlagesumme



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Kosten offener Spezial-AIF

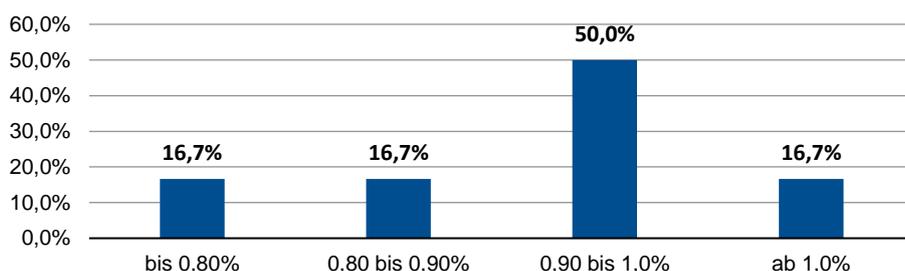
Zehn der 26 Fonds haben Angaben zu den Kosten gemacht. Dabei erheben zwei der zehn Fonds eine Verwaltungsvergütung in Höhe von 0,75% p.a. Sieben Fonds gaben ihre Verwaltungsvergütung derzeit zwischen 0,60% und 0,62% an. Das verbleibende Produkt erhebt derzeit eine Verwaltungsvergütung von 0,50%. Somit liegt die durchschnittliche Verwaltungsvergütung bei 0,62% p.a.

Die Kosten der Verwahrstelle liegen bei durchschnittlich 0,018%. Vier Fonds liegen dabei über diesem Durchschnittswert. Den aktuellen Höchstwert mit 0,025% stellt ein Fonds, mit europäischem Fokus, der im Jahr 2019 aufgelegt wurde.

Die Gebühren bei An- und Verkauf, Baumaßnahmen, Projektentwicklung liegen zwischen 0,75% und 3%.

Die sechs Fonds, die Daten zur aktuellen Gesamtkostenquote (TER) des letzten Geschäftsjahres lieferten, liegen im Durchschnitt bei 0,93%. Nur ein Produkt liegt dabei über 1,00%.

Abbildung 17: Laufende Kosten in % letztes GJ (TER)



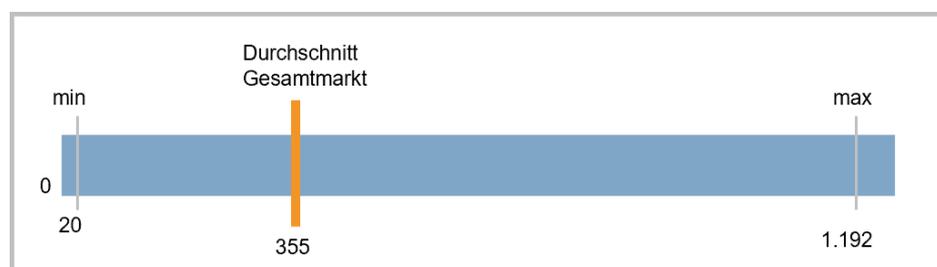
Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Weitere aktuelle Daten der Wohnimmobilien-Fonds

Neun der 26 analysierten Fonds die rund 3,0 Mrd. Euro Nettofondsvermögen auf sich vereinen haben Angaben zur aktuellen Struktur bzw. Allokation des Fonds gemacht. Der volumenmäßige größte Fonds macht dabei mit 1,2 Mrd. Euro rund 42% des Gesamtvolumens aus. Dieser Fonds wurde im Jahr 2016 aufgelegt und fokussiert sich auf europäische Core-Wohnimmobilien. Der nach Nettofondsvermögen kleinste Fonds ist ein noch junger Fonds mit dem Auflagejahr 2020, der sich auf die Investmentregionen Süddeutschlands fokussiert.

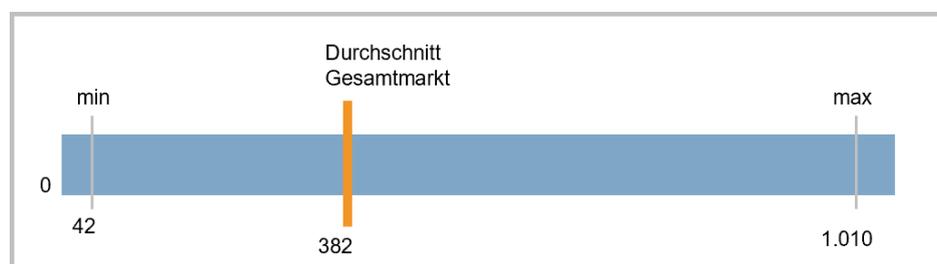
Wird das Verkehrswertvolumen betrachtet, so ergibt sich ein ähnliches Bild (siehe Abbildung 19). Das Minimum liegt hier bei 42 Mio. Euro und das Maximum bei 1,0 Mrd. Euro. Anzumerken ist, dass nur für sieben Fonds diesbezüglich Angaben zur Verfügung gestellt wurden.

Abbildung 18: Nettofondsvermögen in Mio. Fondswährung



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Abbildung 19: Verkehrswertvolumen in Mio. Euro

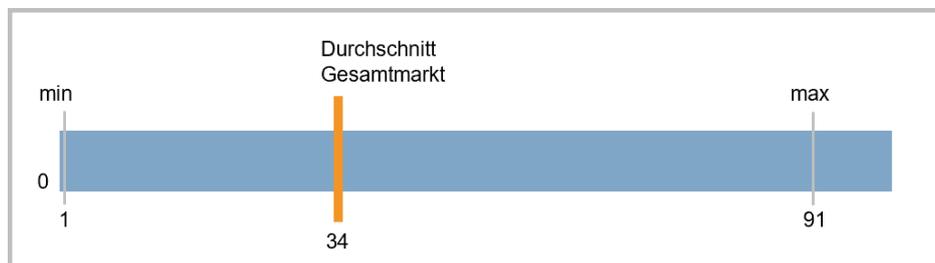


Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Sieben Fonds haben ebenfalls Angaben zur Objektanzahl gemacht. Diese Fonds verwalten in Summe 241 Objekte mit rund 20.000 Wohneinheiten. Je Fonds ergeben sich somit im Durchschnitt 34 Objekte mit rund 2.800 Wohneinheiten. Hinsichtlich der wirtschaftlichen Altersstruktur der Objekte liegen für acht Produkte Angaben vor. Dabei weisen die Fonds eine vergleichsweise fortgeschrittene wirtschaftliche Altersstruktur auf, da sich diese Fonds überwiegend auf Bestandsimmobilien fokussieren. Im Schnitt entfallen 26,2% Verkehrswertvolumens auf das Cluster von fünf Jahren und jünger. Auf die Altersklasse von mehr als 20 Jahren entfallen durchschnittlich 18,1%.

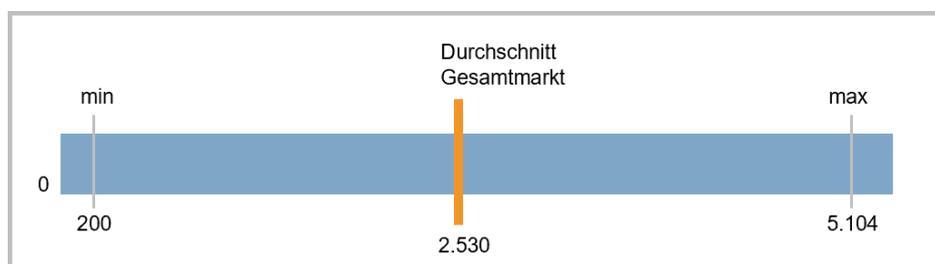
Im Durchschnitt weisen die Objekte eine Vermietungsquote in Höhe von 91,5%. Hierbei weist ein 2013 aufgelegter Fonds mit europäischem Fokus, der überwiegend in Deutschland und Niederlande investiert ist, mit 80,7% die niedrigste Quote auf.

Abbildung 20: Objektanzahl



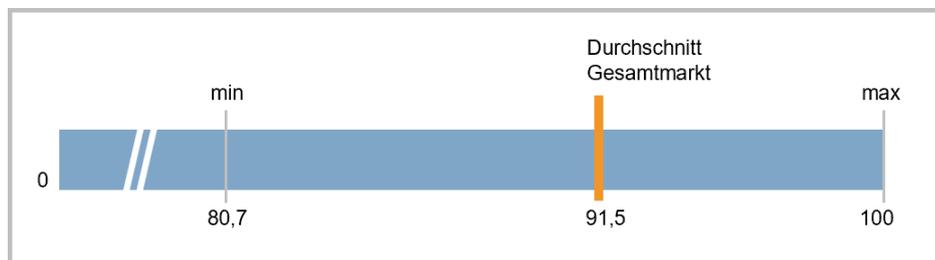
Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Abbildung 21: Anzahl Wohneinheiten Gesamtfonds



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Abbildung 22: Vermietungsquote in % (gem. BVI)



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

Die aktuelle regionale Verteilung der Fonds ist klar auf Deutschland fokussiert. Fünf der neun Fonds sind aktuell ausschließlich in Deutschland investiert. Wobei sich zwei Fonds auf die Region Rhein-Main bzw. Süddeutschland fokussieren. Die restlichen vier Fonds sind europäisch investiert, wobei bis auf einen Fonds der überwiegende Anteil der Investments in Deutschland liegt. Insbesondere Länder wie Niederlande, Frankreich, Großbritannien, Österreich sowie Dänemark sind darüber hinaus vertreten.

Acht der neun Wohnimmobilienfonds gaben die aktuelle Nutzungsartenverteilung nach Jahresnettosollmiete an. Fünf der acht Fonds sind ausschließlich im Wohnsegment aktiv. Zwei Fonds sind weisen mit rund 15% und einer 26% Beimischungen im Gewerbeimmobiliensektor auf.

ESG Ausrichtung offener Wohnimmobilien-Spezialfonds

ESG ist das dominierende Investmentthema – und wird auch für Wohnimmobilieninvestoren ein Dauerthema bleiben. Die Europäische Union hat mit der Unterzeichnung des Pariser Klimaabkommens die Verfolgung der darin vereinbarten Klimaziele sowie eine nachhaltigere Entwicklung von Wirtschaft und Gesellschaft im Fokus. Mit Hilfe der Erhöhung von Transparenz und einer Harmonisierung der

Offenlegungsanforderungen im Finanzdienstleistungssektor sollen Investitionen treibhausgasarm und widerstandsfähiger gegenüber Klimaänderungen ausgerichtet werden. Die globale Klimaerwärmung soll auf deutlich unter 2°C begrenzt werden. Länderspezifisch werden dabei Vorgaben für den Gebäudesektor erarbeitet. Gemäß deutschem Klimaschutzplan sollen dabei unter anderem die CO₂-Emissionen bis zum Jahr 2050 um 80 bis 95% (Referenzjahr 1990) reduziert werden. Der Gebäudebestand soll dabei bis 2050 klimaneutral sein. Eine Mammutaufgabe besonders für die Wohnimmobilienwirtschaft, die immer stärker in der Weitergabe von Modernisierungsumlagen beschränkt wird.

Doch fest steht: Vor allem Investoren fordern mehr Transparenz und Vergleichbarkeit in Bezug auf die ESG-Ausrichtung sowohl von Unternehmen als auch von Asset Managern sowie bezüglich der von ihnen angebotenen Produkte. Die ESG-Ausrichtung wird künftig einen entscheidenden Beitrag zur Wettbewerbsfähigkeit leisten. Allerdings sind noch nicht alle Leitplanken konkret gesetzt und es gibt noch viele offene Punkte bezüglich der Umsetzung von Anforderungen, die sich aus Taxonomie und Offenlegungsverordnung ergeben. Besonders für institutionelle Investoren werden soziale Aspekte immer wichtiger, da diese ihre soziale Verantwortung verstärkt auch in ihren Investments umsetzen. Das sog. Impact Investing ist vor allem bei Stiftungen, Pensionskassen und Anlegern mit kirchlich-karitativem Hintergrund stark nachgefragt. Hier ist die soziale und ökologische Wirkung Teil der Investmentstrategie.

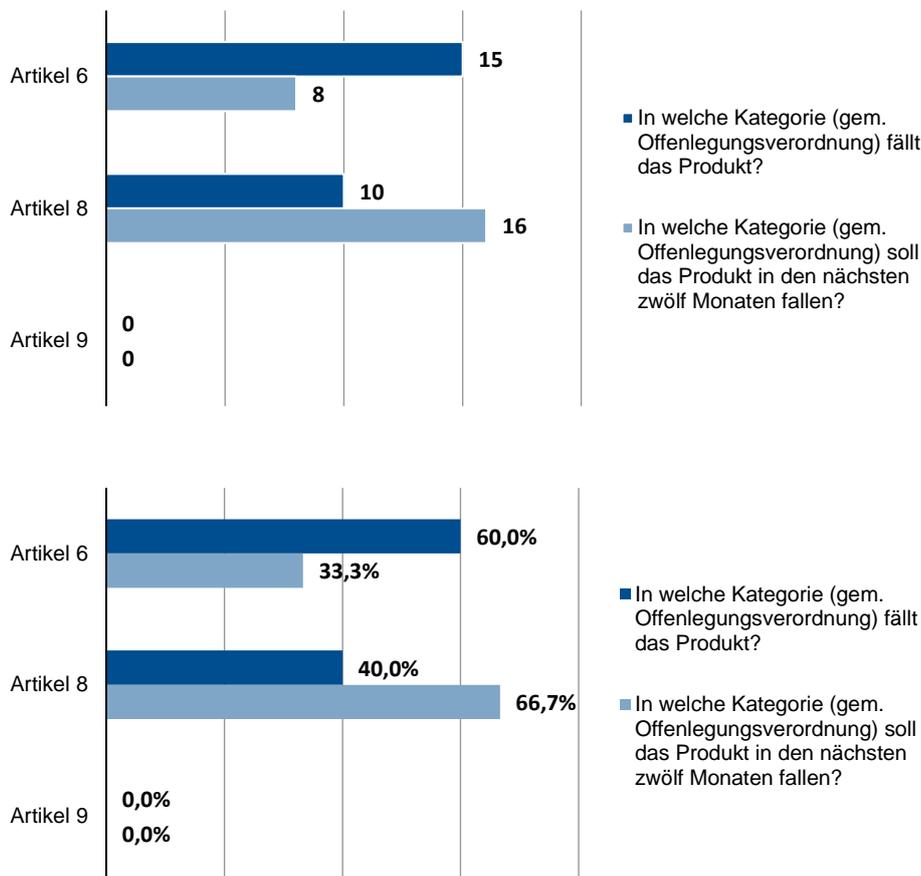
Im Zuge der Offenlegungsverordnung werden Finanzprodukte künftig in drei Kategorien unterteilt:

- Artikel 8-Produkte (ESG-Produkte) – ökologische oder soziale Merkmale
- Artikel 9-Produkte (Impact-Produkte) – definiertes Nachhaltigkeitsziel
- sonstige Finanzprodukte

Eine Unterscheidung zwischen Artikel 8 und Artikel 9 Produkten soll sich aus der Gestaltung und Vermarktung ergeben, wobei die genaue Abgrenzung noch nicht endgültig definiert ist. Artikel 9-Produkte müssen ein definiertes Nachhaltigkeitsziel (bspw. Reduktion von CO₂-Emissionen, die Schaffung bezahlbaren Wohnraums oder die Produktion erneuerbarer Energien) umsetzen. Bei Artikel 8-Produkten müssen zumindest ökologische und/oder soziale Merkmale in der Investitionsentscheidung berücksichtigt werden.

Vor dem Hintergrund der Wettbewerbsfähigkeit werden immer mehr Produkte als Artikel 8-Produkte klassifiziert. Hinsichtlich des Impact Investings erwartet Scope, dass Produkte auf den Markt kommen, die als Impact-Fonds (Artikel 9) in erster Linie auf soziale Komponenten abzielen. Hierbei bietet sich beispielsweise der soziale Wohnungsbau an. Fondsanbieter wollen verstärkt bezahlbaren Wohnraum schaffen oder in sozial geförderte Wohnungen investieren. Noch wagt sich im Universum unserer Umfrageteilnehmer allerdings kein deutscher Wohnimmobilien-Spezial-AIF in dieses Gebiet vor. In Mantel des Luxemburger-SICAF gibt es allerdings bereits Artikel-9 Produkte in diesem Sektor.

Abbildung 23: Offenlegungsverordnung



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.

In Rahmen der Offenlegungsverordnung gelten somit zusätzliche Pflichten hinsichtlich der Vertragsgestaltung sowie bei der Dokumentation in den Reportings und auf der jeweiligen Homepage. Die Merkmale bzw. die Zielerreichung der Nachhaltigkeitswirkung muss dabei quantifizierbar sein. Produkte, die den ökologischen Nachhaltigkeitsaspekt in den Vordergrund stellen, müssen darüber hinaus auch Reportings hinsichtlich der Taxonomie zu Verfügung stellen.

Hinsichtlich der Taxonomie werden Neubau, Modernisierungen, Ankäufe sowie der Bestand und individuelle Maßnahmen betrachtet. Bei Neubauten ab 2021 soll der Primärenergieverbrauch 20% unter einem jeweils länderspezifisch definierten „net zero emission building“ liegen. Bei Modernisierungen soll der Primärenergiebedarf um mindestens 30% gesenkt werden. Bei Ankäufen und im Bestand sollten Gebäude, die vor 2021 fertiggestellt wurden, über ein EPC Rating von „A“ verfügen. Gebäude, die nach 2020 fertiggestellt werden, müssen künftig den jeweiligen Neubauanforderungen entsprechen. Die Energieperformance, deren Monitoring sowie die Auswertung müssen dabei sichergestellt sein. Um gemäß Taxonomie als nachhaltige Tätigkeit eingestuft werden zu können, dürfen die Investments keine erhebliche Beeinträchtigung anderer Umweltziele mit sich bringen („do not significant harm“-Prinzip). Sie sollten basierend auf Szenarien zu Klimaprojektionen über den Lebenszyklus eine Widerstandsfähigkeit gegenüber dem Klimawandel aufweisen. Notwendig wird auch ein Wassernutzungs- und Wasserschutzmanagementplan, und mindestens 70% des Bau- und Abbruchmülls sollen recycelt werden. Darüber hinaus sollten keine Gefahrenstoffe wie beispielsweise Asbest

oder andere Materialien verbaut sein bzw. werden, und der Bau darf nicht auf fruchtbarem, ökologisch vielfältigem Land oder Forst erfolgen.

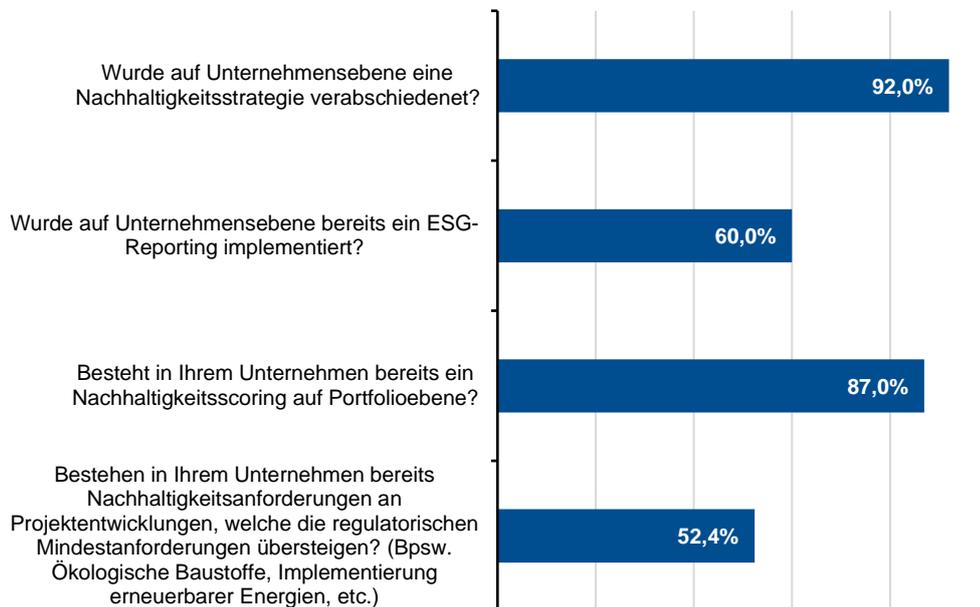
Doch gerade im Immobilienbereich werden diese Themen zu einer Herausforderung. Denn für die Unternehmen und Asset Manager der Immobilienwirtschaft ist bislang unklar, welche Investitionen notwendig sein werden, um die Pariser Klimaziele bis 2050 erreichen zu können. Auf Einzelobjektebene muss klar definiert werden, welche Maßnahme zu welchem Klimaeffekt führt, um so das gesamte Immobilienportfolio zu modellieren. Besonders im Ankauf von Immobilien muss klar ersichtlich sein, wie zukunftsfähig ein Investment ist und welchen Einfluss es auf das Gesamtportfolio haben wird.

Zusätzlich verfügen viele Bestandhalter und Fondsportfolios noch über signifikante Bestände, die hinsichtlich ihrer energetischen Ausrichtung einen deutlichen Optimierungsbedarf aufweisen. Gebäude auf ihrem Klimapfad zu entwickeln, ist mit erheblichen Kosten verbunden und bedarf der Auswahl geeigneter Maßnahmen. Grundlage für eine Optimierung bildet dabei die Erfassung der relevanten technischen Ausstattung eines Gebäudes und dessen Verbrauchsdaten. Doch hier sind aktuell noch diverse Hürden zu überwinden. Asset Manager müssen sich frühzeitig mit den Optionen beschäftigen und die notwendigen Maßnahmen in ihre Businesspläne einbeziehen, um nicht mit „stranded Assets“ zu enden. Denn Objekte, die die Klimazielvorgaben verfehlen, werden mit wirtschaftlichen Nachteilen zu rechnen haben. Diese können sich entweder über CO₂-Abgaben, Vermietungs- und Veräußerungsverbote oder durch eine sukzessive Abwertung solcher Immobilien ergeben. Dabei ist es auch möglich, dass einzelne Immobilien nicht mehr veräußerungsfähig sein werden und dadurch „stranden“. Es müssen daher messbare ESG-Ziele definiert und Gesamtstrategien entworfen werden, mit denen sich risikobereinigte Renditen sichern lassen. In erster Linie müssen somit die für die finanzielle Performance entscheidenden Aspekte berücksichtigt werden.

Die Messbarkeit ist eines der wichtigsten Themen für die Erfassung von Datenpunkten, die Optimierung von Gebäuden auf deren Grundlage sowie die Festlegung der ESG-Strategien. Die CO₂-Verbräuche stellen sich hierbei als wichtigste Kennzahl heraus. Aber in ESG-Strategien finden sich mittlerweile auch weit darüberhinausgehende Ziele, die eine Erfassung einer Vielzahl von weiteren Datenpunkten erfordern. Solange es sich dabei um ökologische Themen wie eine Verbrauchserfassung von Energie, Wasser oder Abfall handelt, ist hier nach vollständiger Datenerfassung eine gute Messbarkeit gegeben. Betrachtet man jedoch Faktoren wie Nutzerkomfort oder die Förderung von Biodiversität wird die Messbarkeit schwieriger. Das zeigt sich auch hinsichtlich der Herausforderungen im Bereich Soziales und Governance, deren Relevanz nicht unterschätzt werden darf.

Neben der vollständigen Erfassung von Verbrauchsdaten und weiterer quantifizierbarer Kennzahlen sowie der Umsetzung von Maßnahmen, die einen nachweisbaren Beitrag zur Senkung des CO₂-Ausstoßes leisten, wird aus Sicht von Scope jedoch auch die Gesamtstrategie sowohl von Unternehmen oder Asset Managern als auch der von ihnen angebotenen Produkte entscheidend für ihre Wettbewerbsfähigkeit sein. Hier kommen dann besonders die ganzheitlichen Ansätze der ESG-Gesamtstrategie zum Tragen. Weder die Unternehmen oder Asset Managern und noch weniger die Investoren bringt ein „Greenwashing“, welches anfänglich mit einigen Kennzahlen untermauert wird und vor dem Hintergrund von „Quick Wins“, wie die Umstellung auf Energiesparlampen und grünen Strom eine anfängliche Optimierung aufzeigt, weiter. Die genannten Maßnahmen sind zweifelslos richtig und wichtig, aber ungleich bedeutender ist eine durchdachte Strategie, die deutlich darüber hinausgeht und auch mit signifikanten Kosten verbunden sein kann.

Abbildung 24: Nachhaltigkeitsstrategie, Reporting, etc.



Quelle: jeweilige Asset Manager; Darstellung: Scope Analysis.



Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

info@scopeanalysis.com

www.scopeanalysis.com

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Straße 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 69 66 77 389 0

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2021 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Analysis GmbH, Scope Investor Services GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scopes Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige odersonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scopes Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scopes Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.