

Dr. Holger Sepp

## Trends im Immobilienfondsbereich in Deutschland aus der Sicht eines Asset Servicing Providers

**Offene Immobilienfonds sind für Investoren weiterhin zunehmend attraktiv. So betrug der Nettomittelzufluss für Immobilien-Publikums- und Spezialfonds von Januar bis Juli 2015 immerhin 3,57 Milliarden Euro – im Vergleichszeitraum des Vorjahres waren es noch 2,95 Milliarden Euro\*. Besonders im Spezialfondsbereich haben die Immobilienbestände von 2010 (30 Milliarden Euro) bis 2015 (49 Milliarden Euro) signifikant zugenommen. Die jüngste Studie offener Immobilienfonds der Ratingagentur Scope\*\* zeigt zudem, dass die gewerblichen Mieten insgesamt wieder ansteigen – ein weiterer Anreiz für wachsende Investitionen.**

### Internationalisierung im Asset Management

Aktuell sind verschiedene Aspekte einer Internationalisierung im Markt zu beobachten. Beispielsweise sondieren Asset Manager und Investoren attraktive und für ihre Absichten geeignete Objekte beziehungsweise Finanzierungsstrukturen. So blicken sie ins benachbarte Ausland, um etwa bei einer Domizilierung eines Fonds in Luxemburg Möglichkeiten zur anlegerbezogenen Optimierung zu prüfen. Diese Wege sind die Wertpapier-Manager bereits vor einigen Jahren systematisch gegangen. Nun folgen ihnen die Asset Manager offener Immobilienfonds sowie die Manager geschlossener Sachwertfonds zunehmend. Aktuell begleitet lediglich eine kleine Zahl von Verwahrstellen systematisch die Asset Manager bei diesen länderübergreifenden Aktivitäten.

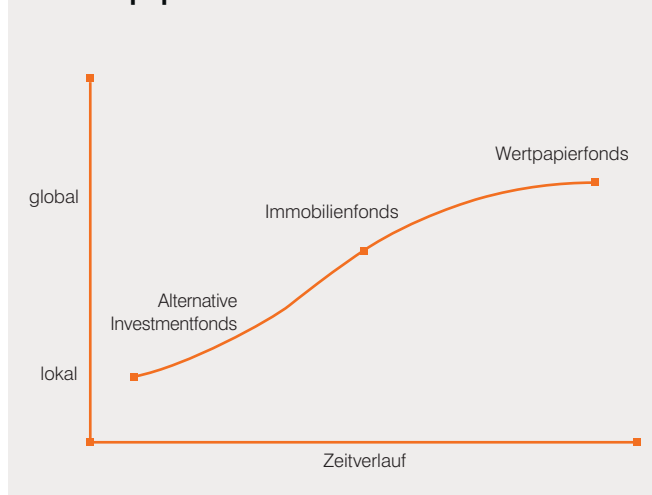
Ein anderer Aspekt der Internationalisierung ist das Angebot der Non-EU- Fondsinitiatoren, die vor allem aus den USA kommen. Da die aktuelle Nachfrage nach attraktiven Core-1-Immobilien zunehmend deren Angebot in Deutschland übersteigt, richtet sich der Blick deutscher Investoren sowie deutscher Fondsinitiatoren verstärkt auf ausländische Immobilien. Hier setzt das Angebot der Non-EU- Fondsinitiatoren an, das sich grundsätzlich auf US-Immobilien erstreckt, die AIFMD-konform in einem Spezial-AIF verpackt sind. Im Fokus stehen insbesondere die institutionellen Investoren in Deutschland.

### Kernkompetenzen in-house, andere Aufgaben auslagern

Der Ertrags- und Kostendruck erhöht die Outsourcing-Überlegungen bei Asset Managern. Sie fokussieren mehr und mehr auf ihre Kernkompetenzen: Dazu gehören das Portfolio Management, das Produktmanagement, der Vertrieb, das Risikomanagement sowie das Controlling mit stringentem Kostenmanagement. Andere Aufgaben – etwa aus dem Middle- oder dem Back-Office –

könnten ausgelagert werden, denn diese gehören nicht zwingend zu den strategischen Kompetenzfeldern. Offenbar entwickelt sich im Markt ein Trend, denn inzwischen sind vermehrt Ausschreibungen von Managern offener Immobilienfonds am Markt zu beobachten. Auch die Manager geschlossener Fonds, die kürzlich erst lizenziert wurden, suchen zunehmend nach Lösungen für die Fondsadministration ihrer Fonds außerhalb des eigenen Unternehmens. Damit folgen die Manager offener und geschlossener Fonds einem Trend, den Wertpapiermanager bereits vor rund zehn Jahren gesehen haben (vergl. Grafik 1).

**Grafik 1: Asset Manager für Immobilien und andere Sachwerte folgen den Entwicklungen im Wertpapierbereich**



Quelle: CACEIS, August 2015

Hier bieten sich grundsätzlich die Verwahrstellen als geeignete Insourcing-Partner an, die neben der gesetzlichen Verwahrstellenfunktion künftig zusätzliche, administrative Leistungen für Emissionshäuser anbieten werden. Sie werden vereinzelt bereit sein, im Sinne der Verlängerung der Wertschöpfungskette Back-Office Services aus dem Bereich der Fondsadministration in Teilen zu übernehmen oder ein – im Rahmen des rechtlich Möglichen – vollständiges Insourcing anzubieten. Voraussetzungen sind auch hier ein breites Know-how der Asset-Klassen sowie die Fähigkeit zur Abbildung der Spezifika offener und geschlossener Fonds seitens des Dienstleisters.

\*Quelle: BVI Investmentstatistik per Juli 2014 und per Juli 2015

\*\*Scope Marktstudie und Ratings „Offene Immobilienfonds“, Juni 2015

### Konsolidierung im Verwahrstellenmarkt für Immobilien

Auch der Markt der Verwahrstellen für Immobilien und Sachwerte befindet sich weiter in der Konsolidierung. In den letzten beiden Jahren haben sich nennenswerte Akteure wie die Commerzbank oder Sal. Oppenheim entschieden, ihre Verwahrstellenfunktion nicht weiter fortzusetzen. Dieser Trend zur Konsolidierung im Markt der Verwahrstellen hält weiter an. So sind im deutschen Markt Bestrebungen zu beobachten, wonach sich wei-

tere Verwahrstellenanbieter aus diesem Geschäftsfeld zurückziehen wollen.

In Deutschland verfügen derzeit 13 Verwahrstellen für Immobilienfonds über eine BaFin Lizenz. Im Bereich der geschlossenen Sachwertfonds bieten aktuell lediglich sechs Verwahrstellen ihren Service an. Dabei gewinnt die Unabhängigkeit der Verwahrstelle zunehmend an Bedeutung.

**Grafik 2: Konsolidiertes Ranking der Verwahrstellen für Immobilienfonds und Sachwertfonds**

| TOP-10 Verwahrstellen für Sachwertanlagen* |  | Spezial- und Publikums-Fonds |                  |
|--|--|------------------------------|------------------|
|  | Verwahrstelle  | Total AuD in TEuro           | Marktanteil in % |
| 1.   | DekaBank Deutsche Girozentrale                                   | 27.465.000                   | 18,93            |
| 2.   | DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank                  | 27.102.000                   | 18,68            |
| 3.   | CACEIS Bank Deutschland GmbH                                     | 23.601.000                   | 16,27            |
| 4.   | BNP Paribas Securities Services, Zweigniederlassung Frankfurt/M. | 16.388.000                   | 11,30            |
| 5.   | State Street Bank GmbH   | 13.471.000                   | 9,29             |
| 6.   | M.M. Warburg & CO KGaA   | 9.882.000                    | 6,81             |
| 7.   | SEB AG   | 6.285.000                    | 4,33             |
| 8.   | Aareal Bank AG   | 5.168.000                    | 3,56             |
| 9.   | Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA                            | 4.384.000                    | 3,02             |
| 10.  | Commerzbank AG   | 4.041.000                    | 2,79             |

\* Konsolidierung offener Immobilienfonds und geschlossener Sachwertfonds (Datenquelle: BVI, August 2015)



**Dr. Holger Sepp**

Mitglied der Geschäftsführung  
CACEIS Bank Deutschland GmbH

Dr. Holger Sepp hat an der Universität Freiburg im Bereich Volkswirtschaft promoviert und arbeitet seit über 15 Jahren in verschiedenen Führungspositionen im Bankenbereich und in der Asset Management Industrie. Seit September 2010 ist er Mitglied der Geschäftsführung bei CACEIS in Deutschland und verantwortet die strategische Geschäftsentwicklung, die Kundenbetreuung, das Produktmanagement sowie die Unternehmenskommunikation.