



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

### **Scope Rating Offene Immobilienfonds 2011: Gesund schrumpfung der Branche rückt in greifbare Nähe**

- Anlegern stehen gute Fonds mit solider Ertragsbasis zur Verfügung
- Produkte mit Strukturschwächen schafften Turn Around nicht
- Die meisten Globalfonds enttäuschen ihre Anleger
- Steigendes Zinsniveau stellt Wettbewerbsfähigkeit der Fonds auf die Probe

**Berlin / Frankfurt, 18. Mai 2011 – Das Ziel der Wiederöffnung stellt nach Auffassung von Scope Analysis einen Teil der derzeit „geschlossenen“ Fonds vor erhebliche Herausforderungen. Die Konsolidierung der Branche ist deshalb nach Einschätzung von Scope Analysis noch nicht abgeschlossen, sondern dürfte sich im Jahresverlauf fortsetzen. Insgesamt hat sich die Ausdifferenzierung der Offenen Immobilienfonds zu einer Zweiteilung verdichtet. Auf der einen Seite formieren sich gut aufgestellte Fonds, die ihre Portfolios trotz Krise weiter optimieren konnten; auf der anderen Seite stehen struktur- und renditeschwache Fonds, deren Liquidität weiter austrocknen dürfte. Drei Fonds werden bereits abgewickelt. Elf Fonds nehmen derzeit keine Anteilscheine zurück, teilweise mit Fristverlängerung.**

Das Scope Rating 2011 hat ergeben, dass Privatanlegern nach wie vor gute Offene Immobilienfonds mit ertragsstarken Portfolios in ausreichender Zahl zur Verfügung stehen. Dies trifft insbesondere für die Produkte zu, bei denen das Fondsmanagement den Immobilienbestand über mehrere Marktzyklen kontinuierlich entwickelt hat. Darüber hinaus konnten diese Managements auch im vergangenen Jahr aktiv am Um- und Aufbau ihrer Portfolios arbeiten – ein Vorsprung, den Produkte ohne den erforderlichen Bewegungsspielraum kaum noch werden aufholen können.

Vor allem schnell aufgebaute Produkte mit Liquiditätsproblemen stecken in einem Teufelskreis. Sie müssen Liquidität schaffen und Immobilien verkaufen, um der drohenden Abwicklung zu entgehen. Allerdings dürften sich die Bedingungen für fremdfinanzierte Immobilientransaktionen verschlechtern, weil das Zinsklima ungünstiger wird. Gleichzeitig werden die von den Fonds in überhitzten Marktphasen oft teuer eingekauften Immobilien anlässlich einer Neubewertung vor dem Verkauf häufig abgewertet. Diese Abwertungen schwächen die Performance der Fonds und verringern das Anlegervertrauen weiter. Scope



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

Analysis geht davon aus, dass nur einem Teil der „geschlossenen“ Produkte ein Neustart mit nachhaltigem Erfolg gelingen wird.

### **Ratingergebnisse im Überblick**

In der Ratingrunde 2011 hat Scope Analysis 24 Immobilien-Publikumsfonds einer Bewertung unterzogen. Im vergangenen Jahr waren es noch 29 Fonds. Drei Fonds konnten sich gegenüber den Ergebnissen des Vorjahres verbessern, Elf Produkte verschlechterten sich. Zehn Ratingnoten blieben unverändert. Die Bewertungen von elf Fonds – also knapp der Hälfte der analysierten Produkte – lagen bei „BB+“ und schlechter und damit deutlich im Subinvestment-Grade.

Als bester Fonds im Rating setzte sich der nur institutionellen Adressen zugängliche Publikumsfonds WestInvest ImmoValue mit „AA+“ durch. Das am höchsten bewertete Produkt für Privatanleger ist das zweite Mal in Folge der grundbesitz europa von RREEF Investment (AA). Beide Fonds konnten sich gegenüber ihren Vorjahresergebnissen sogar leicht verbessern. Als nächstplatzierte Fonds für Privatanleger folgen der Deko-ImmobilienGlobal (A+), der Unilmmo: Deutschland der Union Investment Real Estate (A), der hausInvest von Commerz Real (A) sowie der Deko-ImmobilienEuropa (A).

Die Ergebnisse dokumentieren, dass sich der Trend des Vorjahres verfestigt: Seit Jahren gut aufgestellte Produkte haben es deutlich einfacher, ihre Bewertung zu halten oder sich sogar gegen den Trend weiter zu verbessern. Das gelang zum einen durch die Nutzung von Einkaufschancen, während anderen wegen mangelnder Liquidität die Hände gebunden waren. Die besten Fonds fielen außerdem durch ihr überdurchschnittliches Vermietungsmanagement und eine weitere Verbesserung der Vermietungsquote auf. Gleichzeitig stiegen die Leerstände im Marktdurchschnitt deutlich an. Von den Produkten mit strukturellen Schwächen war kein einziges in der Lage, den „Turn Around“ zu schaffen. Keinem Produkt, das 2010 im BBB-Bereich oder schlechter bewertet wurde, glückte eine Verbesserung im laufenden Jahr.

### **Globalfonds enttäuschen ihre Anleger**

Die meisten Globalfonds leiden nach wie vor erheblich an den Folgen der Marktturbulenzen. Sechs für Privatanleger zugängliche globale Produkte wurden dem Rating unterzogen. Davon mussten vier Fonds teilweise drastische Bewertungsrückgänge hinnehmen. Der schlechteste Globalfonds für das breite Anlegerpublikum ist der DEGI INTERNATIONAL, der von Scope Analysis bereits im vergangenen Jahr auf BB zurückgestuft wurde und jetzt weiter auf D zurückfiel. Der DEGI INTERNATIONAL ist auch der Fonds mit der niedrigsten Qualitätseinstufung in der Gesamtbewertung überhaupt.



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

Einen Sonderfall stellt der Unilmmo: Global, der sich im Rating signifikant auf B verschlechterte. Der Fonds stellte nach der Japan-Atomkatastrophe die Rücknahme der Anteilscheine ein, obwohl das Produkt über ausreichend Liquidität verfügte. Abwertungen von Japan-Immobilien hatten die Performance des Fonds bereits vorher deutlich ins Minus gedrückt.

Als beste Globalfonds gingen der Deka-ImmobilienGlobal (A) sowie der grundbesitz global (A-) aus dem Rating hervor, dies mit großem Abstand zu den anderen weltweit aufgestellten Produkten. Verantwortlich für deren Qualitätsabfall waren erhöhte Länderrisiken, zunehmende Leerstände und zum Teil erhebliche Abwertungen aufgrund von Neuerwerbungen der Vorjahre, die auf hohem Marktniveau getätigt wurden.

### **Erhöhter Leerstand auf Branchenebene**

Die Leerstände in den Fondsportfolios stiegen im Branchenmittel deutlich an, und zwar von 5,3 Prozent zum Ende 2009 auf 7,2 Prozent zum Vorjahresende. Weil die Vermietungsmärkte dem Konjunkturverlauf in der Regel anderthalb bis zwei Jahre hinterherlaufen, bekommen viele Fonds die Auswirkungen auf die Vermietungsquote erst jetzt deutlich zu spüren. Dies gilt vor allem für Produkte mit Objekten in Süd- und Osteuropa, aber auch in Asien.

Besonders hohe Leerstände weisen der HANSAimmobilia mit 18,8 Prozent der Bruttosollmiete, der UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe (12,9 Prozent) sowie der SEB ImmoInvest mit 11,0 Prozent auf. Beim AXA Immoselect stehen mittlerweile bezogen auf die Bruttosollmiete 10,9 Prozent der Flächen leer – 4,8 Prozentpunkte mehr als im Vorjahr. Auch beim hausInvest verdoppelte sich der Leerstand auf 9,0 Prozent.

Fonds mit exzellentem Asset Management konnten gegen den Markttrend unter dem Strich zusätzliche Flächen vermieten. Der grundbesitz europa von RREEF baute seine Leerstände von 6,2 auf 3,0 Prozent ab. Und der KanAm grundinvest Fonds, der über das beste Immobilienportfolio in der gesamten Branche verfügt, konnte seinen ohnehin niedrigen Leerstand des Vorjahres von 1,4 Prozent auf 0,8 Prozent noch einmal drücken und hat damit praktisch Vollvermietung erreicht. Mit diesem Immobilienportfolio verfügt der derzeit „geschlossene“ Fonds über sehr gute Voraussetzungen, das notwendige Anlegervertrauen zu bilden und zum geregelten Geschäftsbetrieb zurückzukehren.



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

### **Über die Hälfte der Fonds muss Kreditquoten reduzieren**

Statt wie bisher 50 Prozent, dürfen die Fonds nach den neuen gesetzlichen Regelungen nur noch Kredite bis zu von 30 Prozent des Fondsvermögens eingehen, dies mit dem Ziel, die Auswirkung von Abwertungen auf die Fondsperformance zu entschärfen. Damit werden 15 Fonds und damit mehr als die Hälfte der analysierten Produkte ihre Fremdfinanzierung bis 2012 teilweise deutlich zurückfahren müssen. Die höchsten Kreditquoten sind gegenwärtig beim TMW Immobilien Weltfonds (48,0 Prozent) und beim DEGI INTERNATIONAL (41,6 Prozent) anzutreffen. Es handelt sich dabei um derzeit „geschlossene Fonds“, die ihre Kreditquoten aus Liquiditätsgründen erhöht haben und durch die Neuregelung zusätzlich in Bedrängnis kommen.

Die neuen Regelungen bringen neben den Vorteilen auch Nachteile mit sich. Globalfonds nutzten die Kreditaufnahme in fremder Währung bisher auch, um Währungsrisiken abzusichern. Künftig werden diese Fonds aufgrund der Beschränkung teure Devisentermingeschäfte mit entsprechend negativen Effekten auf die Fondsrendite eingehen oder ihre Finanzierungsstruktur anpassen müssen.

### **Performanceentwicklung der Fonds**

Das Auseinanderdriften der Branche wird auch durch das Performance-Spektrum von 5,2 bis -15,0 Prozent im Ein-Jahres-Vergleich dokumentiert. Nach BVI-Angaben lag die Performance auf Ein-Jahressicht zum 31. März dieses Jahres im Branchendurchschnitt bei 0,9 Prozent. Das Ergebnis wurde allerdings nur erreicht, indem die in Auflösung befindlichen Fonds mit zweistelligen Minusraten nicht mehr berücksichtigt wurden. Zum Vergleich: Zum 31. Dezember 2010 lag die Ein-Jahres-Performance der Fonds mit 1,3 Prozent im Minus. Eine Reihe von Fonds steht unter Druck, Objekte zu verkaufen, um Liquidität zu beschaffen. Die dabei häufig nach unten korrigierten Verkehrswerte belasten die Renditen. Deswegen dürfte eine Verbesserung der Performance im Branchendurchschnitt zunächst nicht zu erwarten sein. Aussagekräftiger ist der Blick auf einzelne Produkte. Gut bewertete Fonds mit den höchsten Renditen auf Ein-Jahres-Basis (31.03.11) waren der hausInvest europa (3,2 Prozent), der Deka-ImmobilienEuropa (2,9 Prozent) sowie der grundbesitz europa (2,7 Prozent). Die Produkte mit den geringsten Renditen waren der DEGI INTERNATIONAL (-15,0 Prozent), der TMW Immobilien Weltfonds (-4,4 Prozent) und der AXA Interselect (-4,0 Prozent).

### **Fonds bald zwischen „Skylla und Charybdis“**

Für die Offenen Immobilienfonds könnte es wegen steigender Zinsen bald schwieriger werden, im Vergleich mit anderen Kapitalanlagen wettbewerbsfähig zu bleiben. Im Zuge der Zinsentwicklung dürften die Manager der Offenen Immobilienfonds in Kürze auf „Skylla und



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

Charybdis“ zusteuern: Einerseits werden die Anleger eine Fondsp performance von zwei bis drei Prozent angesichts des Zins- und Inflationsniveaus mittelfristig für nicht ausreichend erachten. Auf der anderen Seite können die Fondsmanager signifikant höhere Renditen nur durch Beimischungen von Investments außerhalb der europäischen Kernländer Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Benelux erzielen, bei denen starke Einkaufskonkurrenz und entsprechend hohes Preisniveau vorherrscht.

Dieser Effekt kann erneut zur Erhöhung von Länderrisiken führen, die einer Reihe von Fonds in den letzten Jahren zum Verhängnis wurden. Scope Analysis erwartet gleichwohl eine Zunahme der Engagements außerhalb der europäischen Kernmärkte in den kommenden Jahren. Erste Anzeigen für diesen Trend zeigen sich in u.a. in Spanien, Osteuropa und Singapur; dort haben KAGen bereits wieder zugekauft. Dass in den volatilen Märkten besondere Einkaufsdisziplin gefordert ist, wird von den Fondsgesellschaften derzeit überwiegend berücksichtigt: Die meisten neuen Objekte wurden in den ersten beiden Quartalen 2010 noch vor dem Anziehen der Preise erworben.



# PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

**Tab. 1: Die Ratingübersicht 2011**

ISIN	Fonds	Kapitalanlage-gesellschaft	Analyse basis*	Auflage-datum	Ziel-gruppe	Zielmarkt 2011	Rating 2011	Rating 2010
DE0009846451	AXA Immoselect	AXA INVESTMENT Managers Dtl.	(x)	03.06.2002	Priv.	Europa	CC-	B-
DE0009805002	CS EUROREAL	CSAM IMMO	x	06.04.1992	Priv.	Europa	B	B+
DE000A0J3TP7	DEGI GERMAN BUSINESS	Aberdeen Immobilien	x	01.12.2006	verm. Priv. / Inst.	Deutschland	C	BBB
DE000A0ETS06	DEGI GLOBAL BUSINESS	Aberdeen Immobilien	x	01.11.2005	verm. Priv. / Inst.	Global	D	D
DE0008007998	DEGI INTERNATIONAL	Aberdeen Immobilien	x	17.02.2003	Priv.	Global	D	BB
DE0009809566	Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment (L)		20.01.1997	Priv.	Europa	A	A
DE0007483612	Deka-ImmobilienGlobal	Deka Immobilien Investment (L)		28.10.2002	Priv.	Global	A+	A
DE0009807008	grundbesitz europa	RREEF Investment (L)		27.10.1970	Priv.	Europa	AA	AA-
DE0009807057	grundbesitz global	RREEF Investment (L)		25.07.2000	Priv.	Global	A-	A-
DE0009817700	HANSImmobilien	HANSAINVEST	x	04.01.1988	Priv.	Europa	C	CC+
DE0009807016	hausInvest	Commerz Real Investment (L)		07.04.1972	Priv.	Europa	A	A
DE0009805549	Immo-Invest: Europa	Union Investment RE (L)		01.01.2004	Inst.	Europa	A+	A+
DE0009820068	INTER ImmoProfil	iii-investments	x	18.03.1998	Priv.	Europa	(B)**	B
DE0006791809	KanAm grundinvest Fonds	KanAm Grund (L)		15.11.2001	Priv.	Europa	BBB	BBB+
DE0009802306	SEB ImmoInvest	SEB ImmoInvest		02.05.1989	Priv.	Global	BB+	BBB
DE0009802314	SEB ImmoPortfolio Target Return Fund	SEB ImmoInvest		01.10.2004	verm. Priv. / Inst.	Global	A+	A+
DE000A0DJ328	TMW Immobilien Weltfonds	TMW Pramerica	(x)	01.06.2005	Priv.	Global	B	BBB-
DE0009772681	UBS (D) 3 Sector Real Estate Europe	UBS Real Estate (L)		13.10.2003	verm. Priv. / Inst.	Europa	B+	BBB
DE0009772616	UBS (D) Euroinvest Immobilien	UBS Real Estate (L)		28.09.1999	verm. Priv. / Inst.	Europa	BBB	A
DE0009805507	Unilmmo: Deutschland	Union Investment RE (L)		01.07.1966	Priv.	Deutschland	A	A
DE0009805515	Unilmmo: Europa	Union Investment RE (L)		01.04.1985	Priv.	Europa	A-	A-
DE0009805556	Unilmmo: Global	Union Investment RE (L)		01.04.2004	Priv.	Global	B	A
DE0009801431	WestInvest ImmoValue	WestInvest (L)		01.04.2003	Inst.	Europa	AA+	A+
DE0009801423	WestInvest InterSelect	WestInvest (L)		02.10.2000	Priv.	Europa	BBB	BBB

\*Analyse basiert auf öffentlichen Daten

\*\* Watchlist mit neutralem Ausblick wegen unzureichender Datengrundlage hinsichtlich der Fondsfusion des Inter ImmoProfil und des ImmoProfil  
**Erläuterung:** Priv. - Privatanleger; Inst. - Institutionelle Anleger; verm. Priv. / Inst. - vermögende Privatanleger und Institutionelle Anleger;  
(L) - Kapitalanlagegesellschaft unterhält zum Zeitpunkt des Ratings eine Lizenz zur Nutzung der Informationsplattform der Scope Group;  
(x) - Teildatenlieferung; Quelle: Scope Analysis  
Stand: 13.05.2011



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

**Tab. 2: Die besten Publikumsfonds mit Zielmarkt Europa**

Offene Immobilienfonds	Kapitalanlagegesellschaft	Rating
grundbesitz europa	RREEF Investment	AA
Unilmmo: Deutschland	Union Investment RE	A
hausInvest	Commerz Real Investment	A
Deka-ImmobilienEuropa	Deka Immobilien Investment	A
Unilmmo: Europa	Union Investment RE	A-

Quelle: Scope Analysis; Stand: 13.05.2011

**Tab. 3: Die besten Publikumsfonds mit Zielmarkt Global**

Offene Immobilienfonds	Kapitalanlagegesellschaft	Rating
Deka-ImmobilienGlobal	Deka Immobilien Investment	A+
grundbesitz global	RREEF Investment	A-

Quelle: Scope Analysis; Stand: 13.05.2011

**Tab. 4: Die besten Immobilienportfolios der Publikumsfonds**

Rang	Offene Immobilienfonds	Kapitalanlagegesellschaft
1	KanAm grundinvest Fonds	KanAm Grund
2	grundbesitz europa	RREEF Investment
3	CS EUROREAL	CSAM
4	Unilmmo: Deutschland	Union Investment RE
5	hausInvest	Commerz Real Investment

Quelle: Scope Analysis; Stand: 13.05.2011

**Tab. 5: Die besten Managementgesellschaften**

Kapitalanlagegesellschaft	Rating	Management Interview
RREEF Investment	AAA	ja
Deka Immobilien Investment	AA+	ja
Union Investment Real Estate	AA	ja
KanAm Grund	AA-	ja
WestInvest	AA-	ja

Quelle: Scope Analysis, Stand: 13.05.2011



## PRESSEMITTEILUNG

18. Mai 2011

### Kontakt:

Scope Analysis  
Dr. Claudia Vogl-Mühlhaus  
Rosenthaler Straße 63 - 64  
D - 10119 Berlin

Telefon +49 (30) 27891-0  
Telefax: +49 (30) 27891-100  
www.scope.de  
presse@scope.de

### Informationen zur Scope Group

Die deutsche Ratingagentur Scope mit Sitz in Berlin und Frankfurt hat sich auf die systematische Recherche, Analyse und Bewertung von internationalen Kapitalanlagen und ihren Anbietern spezialisiert. Das Unternehmen setzt seinen Fokus auf das Rating von Offenen und Geschlossenen Fonds, Exchange Traded Funds, Zertifikaten sowie auf die Bewertung von Managementqualitäten. Kunden der Scope Group sind Kredit- und Allfinanzinstitute sowie Vermögensverwalter und Anlageberater.

### Haftungsausschluss

Innerhalb des gesetzlich zulässigen Rahmens übernimmt Scope Analysis ausdrücklich weder für den Inhalt dieser Scope Analysis-Publikation noch für Schäden, die aus oder im Zusammenhang mit der Publikation entstehen, eine Haftung und schließt diese hiermit ausdrücklich aus. Dies und die nachfolgenden Ausführungen gelten für alle Informationen, Aussagen und Empfehlungen. Die zur Verfügung gestellten Informationen, Aussagen und Empfehlungen dienen ausschließlich der generellen Information. Hierauf sollten Sie sich hinsichtlich Ihrer Entscheidung für oder gegen eine Geldanlage nicht verlassen. Der Inhalt soll nicht als Anlageberatung gesehen werden und er stellt auch keine Anlageberatung dar. Kontaktieren Sie einen qualifizierten Finanzberater und lassen Sie sich umfassend beraten, bevor Sie sich für oder gegen eine Geldanlage entscheiden. Scope Analysis kann für Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen keine Garantie übernehmen, dennoch ist Scope Analysis in angemessener Weise bemüht, die Vollständigkeit und Richtigkeit sicherzustellen. Die Verwendung der Publikationen und der Informationen, Aussagen und Empfehlungen erfolgt auf eigenes Risiko. Für Verluste oder Schäden übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Sie sind selbst dafür verantwortlich, die nötigen Schritte einzuleiten, um Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, Aussagen und Empfehlungen zu überprüfen. Da es sich ausschließlich um generelle Informationen, Aussagen und Empfehlungen handelt, sind diese nicht auf die Verwendung in individuellen Fällen abgestimmt und können daher auch für konkrete Anlageentscheidungen ungeeignet sein. Für die in den Publikationen enthaltene Anzeigen und Verweise zu externen Publikationen und zu verbundenen Warenzeichen oder Unternehmen wird weder für diese noch für deren Inhalt, Informationen, Aussagen, Empfehlungen, Güter oder Dienstleistungen eine Gewähr übernommen. Für Verluste oder Schäden, die Ihnen aufgrund der Verwendung dieser Seiten entstehen, übernimmt Scope Analysis keine Haftung. Die Anzeigen und Verweise erfolgen lediglich um Ihnen zu diesen Informationen und Dienstleistungen Zugang zu ermöglichen, da diese gegebenenfalls für Sie interessant sein könnten. **Alle weiteren Pflichtangaben zum Ratingverfahren für Offene Immobilienfonds finden Sie als Download unter [www.scope.de](http://www.scope.de).**