

# Offene Immobilienfonds Marktstudie und Ratings 2020

---



---

## Analysten:

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

Frank Netscher  
+49 30 27891 138  
f.netscher@scopeanalysis.com

Stephanie Lebert  
+49 69 6677389 44  
s.lebert@scopeanalysis.com

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

## Group Managing Director

Said Yakhloufi  
+49 69 6677389 932  
s.yakhloufi@scopeanalysis.com

## Business Development

Christian Michel  
+49 69 6677389 35  
c.michel@scopegroup.com

## Redaktion / Presse

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

### Inhalt

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Ratingübersicht 2020</b> .....   | <b>7</b>  |
| <b>Ratings nach Kategorien</b> .....  | <b>8</b>  |
| <b>Ratingveränderungen – die wichtigsten Gründe</b> .....   | <b>10</b> |
| Scope stuft das Fondsrating des Deko-ImmobilienEuropa auf a <sup>+</sup> <sub>AIF</sub> herab.....          | 10        |
| Scope stuft das Fondsrating des Deko-ImmobilienGlobal auf bbb <sup>+</sup> <sub>AIF</sub> herab.....        | 11        |
| Scope stuft das Rating des grundbesitz europa auf a <sup>-</sup> <sub>AIF</sub> herab.....                  | 13        |
| Scope stuft das Rating des grundbesitz Fokus Deutschland auf a <sub>AIF</sub> herab.....                    | 14        |
| Scope bestätigt das aktuelle Fondsrating des grundbesitz global von a <sup>-</sup> <sub>AIF</sub> .....     | 16        |
| Scope stuft das Fondsrating des hausInvest auf a <sub>AIF</sub> herab.....                                  | 17        |
| Scope stuft das Fondsrating des FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND auf a <sup>+</sup> <sub>AIF</sub> herab.....       | 19        |
| Scope bestätigt das aktuelle Fondsrating des LEADING CITIES INVEST mit a <sup>+</sup> <sub>AIF</sub> .....  | 20        |
| Scope stuft das Fondsrating des Unilmmo: Deutschland auf a <sup>+</sup> <sub>AIF</sub> herab.....           | 21        |
| Scope stuft das Fondsrating des Unilmmo: Europa auf a <sub>AIF</sub> herab.....                             | 23        |
| Scope stuft das Fondsrating des Unilmmo: Global auf bbb <sub>AIF</sub> herab.....                           | 24        |
| Scope stuft das Fondsrating des Unilnstitutional European Real Estate auf a <sub>AIF</sub> herab.....       | 25        |
| Scope stuft das Fondsrating des Unilnstitutional German Real Estate auf a <sub>AIF</sub> herab.....         | 27        |
| Scope stuft das Fondsrating des WERTGRUND WohnSelect D auf aa <sup>-</sup> <sub>AIF</sub> herab.....        | 28        |
| Scope bestätigt das aktuelle Fondsrating des WestInvest InterSelect mit a <sup>+</sup> <sub>AIF</sub> ..... | 29        |
| <b>Asset Management Ratings</b> .....   | <b>32</b> |
| Asset Management Rating der DWS im Segment Real Estate Deutschland.....                                     | 32        |
| Asset Management Rating der Union Investment im Segment Immobilien.....                                     | 33        |
| Asset Management Rating der Deko-Gruppe im Geschäftsfeld AMI.....   | 34        |
| Asset Management Rating der Commerz Real AG im Segment Immobilien.....                                      | 35        |
| Asset Management Rating der KanAm Grund Group im Segment Immobilien.....                                    | 37        |
| Asset Management Rating der WERTGRUND-Gruppe im Segment Immobilien.....                                     | 37        |
| <b>Assets under Management auf Rekordniveau</b> .....   | <b>41</b> |
| Ausblick: Stagnation bzw. leichte Steigerung des verwalteten Vermögens.....                                 | 41        |
| <b>Attraktives Renditeniveau sorgt 2019 für weiter hohe Mittelzuflüsse</b> .....                            | <b>43</b> |
| <b>Liquiditätsquoten auf hohem Niveau</b> .....   | <b>45</b> |
| Aktuelle Liquiditätsquoten 2020.....  | 46        |
| Ergebnisbeitrag der Liquidität verbessert sich leicht.....  | 46        |
| Wie hoch sollte die Liquiditätsquote eines Fonds sein?.....   | 47        |
| Ausblick: Anlegerinteresse hoch, aber reduzierte Mittelzuflüsse erwartet.....                               | 48        |
| <b>Kreditquoten weiter gestiegen</b> .....  | <b>50</b> |
| US-Exposure mit höherem Leverage belegt.....  | 51        |
| Fremdkapitalquote in einzelnen Nutzungsarten unter 20%.....   | 52        |
| Kreditlaufzeiten kurz- bis mittelfristig geprägt.....   | 55        |
| Aktuelle Kreditquoten 2020.....   | 56        |
| Ausblick: Mittelfristig weiterer Anstieg der Kreditquoten.....  | 56        |
| <b>Vermietungsquoten steigen im achten Jahre in Folge</b> .....   | <b>58</b> |
| Aktuelle Vermietungsquoten 2020.....  | 59        |
| Ausblick: Mittelfristig sinkende Vermietungsquoten erwartet.....  | 59        |
| <b>Ausschüttungsrenditen</b> .....  | <b>61</b> |
| <b>Zertifizierungsquoten steigen weiter an</b> .....  | <b>65</b> |
| Zertifizierungsquoten nehmen deutlich zu.....   | 66        |
| Deko Immobilien weiterhin mit höchstem Anteil zertifizierter Objekte.....                                   | 67        |
| Unilmmo: Deutschland mit stärkstem Anstieg der Zertifizierungsquote.....                                    | 68        |
| Ausblick: Stagnation der Zertifizierungsquote.....  | 69        |
| <b>Investitionen offener Immobilienfonds – Deutschland rückt noch stärker in den Fokus</b> .....            | <b>71</b> |
| Deutschlands Vorsprung wächst – US- und UK-Investments weiter rückläufig.....                               | 71        |
| Nutzungsarten: Wohnen neu im Trend, Einzelhandel schwächer.....   | 72        |
| Investitionen in Projektentwicklungen erreichen wieder Normalmaß.....                                       | 74        |
| Zur Auswertung.....   | 74        |
| Ausblick: Covid-19 wird Investitionen dämpfen.....  | 74        |
| <b>Branchenauswertung: Mietermix gerät durch Covid-19 in den Fokus</b> .....                                | <b>76</b> |
| Ausblick: Steigende Leerstände im Einzelhandel erwartet.....  | 76        |

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Immobilien der oberen Mittelklasse im Trend .....</b>   | <b>78</b> |
| Ausblick 2020: Objektgrößen sinken – Alterungsprozess verlangsamt sich .....                                     | 81        |
| <b>Die Neuen – Covid-19 als Herausforderung und Chance für die neu aufgelegten offenen Immobilienfonds .....</b> | <b>82</b> |
| Niedrigzinsumfeld erhöht Attraktivität offener Immobilienfonds .....   | 82        |
| Vorteil: Neue Fonds können mit geringeren Liquiditätsquoten arbeiten .....                                       | 83        |
| Nachteil: Neue Fonds bauen Portfolio auf einem hohen Preisniveau auf .....                                       | 83        |
| <b>Marktbefragung: Stimmung angespannt – sinkende Zuflüsse erwartet .....</b>                                    | <b>85</b> |
| Trotz Stimmungseintrübung: ein Viertel der Anbieter plant weiter neue Produkte .....                             | 85        |
| Vermietungsquoten: Drei Viertel der Anbieter erwarten Reduktion oder Stagnation .....                            | 86        |
| Sinkendes Renditeniveau erwartet .....   | 88        |
| Investitionen: Deutschland und Wohnen stehen weiterhin oben auf der Agenda .....                                 | 89        |
| <b>Ausführliche Ratingberichte .....</b>   | <b>98</b> |
| Zu allen Fondsratings .....  | 98        |
| Zu allen Asset Management Berichten .....  | 98        |

## Presse Mitteilung vom 16. Juni 2020

### Offene Immobilienfonds – Covid-19 erhöht Risiken und drückt Ratings

**Kaum ein Anlagensegment hat in den vergangenen Monaten derartige Stabilität bewiesen wie die offenen Immobilienfonds. Dennoch: Die aktuelle Covid-19-Krise hat spürbare Auswirkungen auf die Ertragskraft und die Risiken der Immobilienportfolios.**

Die Ratingagentur Scope hat die Ratings der offenen Immobilienpublikumsfonds aktualisiert: Vor allem aufgrund der gestiegenen Risiken und gesunkenen Ertragsaussichten in einzelnen Immobiliensegmenten – allen voran Einzelhandel und Hotel – wurden zwölf Fonds herabgestuft. Drei Fonds konnten ihr Rating halten. Die bewerteten Fonds verwalten zusammen rund 100 Mrd. Euro.

Trotz der Herabstufungen befinden sich die Ratings insgesamt nach wie vor auf einem vergleichsweise hohen Niveau. Das durchschnittliche Rating der Fonds liegt bei „a“ – was aus Anlegersicht eine gute risikoadjustierte Rendite erwarten lässt.

### Liquidität üppig – Netto-Mittelzuflüsse im ersten Quartal – Regulierung zeigt Wirkung

In der Finanzkrise 2008/09 mussten 18 offene Immobilienfonds mit einem Vermögen von rund 26 Mrd. Euro aus Liquiditätsgründen geschlossen und später abgewickelt werden. Eine solche Situation ist aktuell nicht in Sicht. Zum einen verfügen die Fonds über ausreichend liquide Mittel von durchschnittlich knapp 20% des Fondsvermögens. Und zum anderen gab es seit Ausbruch der Covid-19-Krise keine außergewöhnlichen Mittelabflüsse (Stand: Ende Mai). Über alle Fonds summieren sich die Netto-Mittelzuflüsse im ersten Quartal 2020 sogar auf rund 4 Mrd. Euro.

Die im Jahr 2013 eingeführten Mindesthalte- und Kündigungsfristen sind ein wesentlicher Grund für die stabile Liquiditätssituation der Fonds.

### Covid-19-Risiken – Immobiliensegmente und Fonds unterschiedlich stark betroffen

Die durch Covid-19 ausgelöste Konjunkturkrise hat sehr unterschiedliche Auswirkungen auf die einzelnen Immobiliensegmente. Während der Lebensmitteleinzelhandel zu den wenigen Krisengewinnern gehört, leidet der stationäre Einzelhandel besonders im Textilbereich massiv. Der Strukturwandel hin zu E-Commerce beschleunigt sich und wird nach Ansicht von Scope zu weiter sinkender Flächennachfrage und niedrigeren Mieten führen.

Die Hotel- und Tourismusbranche wurde durch die staatlichen Shutdown-Maßnahmen massiv getroffen. Allerdings dürften die damit verbundenen Einbußen nicht dauerhaft sein. Spätestens für 2022 erwartet Scope in diesem Bereich eine Normalisierung.

Die Covid-19-Krise wird auch den Büroimmobilienmarkt negativ beeinflussen. Gründe hierfür sind ein möglicher Personalabbau im Zuge der Rezession und aller Voraussicht nach auch ein verstärkter Trend zum Home-Office. Scope geht aktuell jedoch nicht davon aus, dass die Leerstände im Class-A Bürosegment dauerhaft ansteigen. Das Risiko steigender Leerstände trifft vor allem auf Immobilien in weniger attraktiven Lagen zu.

Zum Hintergrund: Die Portfolios der bewerteten Fonds bestehen derzeit aus Büro- (61%), Einzelhandels- (24%), Hotel- (9%), Logistik- (3%) sowie Wohnimmobilien (2%). Der Nutzungsarten- und Branchenmix der einzelnen Fonds variiert jedoch deutlich. Das bedeutet, dass auch die offenen Immobilienfonds den Folgen der Krise unterschiedlich stark ausgesetzt sind.

deutlich. Das bedeutet, dass auch die offenen Immobilienfonds den Folgen der Krise unterschiedlich stark ausgesetzt sind.

### Rendite – Scope erwartet 2020 Performance zwischen 1,5% und 2,0% - Anbieter optimistischer

Die offenen Immobilienfonds sind in der Covid-19-Krise ihrem Ruf als Stabilitätsanker gerecht geworden. Während andere Anlagensegmente vor allem im März dieses Jahres zum Teil drastische Verluste hinnehmen mussten, blieb die durchschnittliche Performance der offenen Immobilienfonds im ersten Quartal positiv.

Für das Gesamtjahr 2020 erwartet Scope Fondsrenditen in einem Band zwischen 1,5% und 2,0%. Die Fondsmanager selbst sind optimistischer: In der von Scope unter 24 Fondsanbietern durchgeführten Umfrage rechneten zwei Drittel mit Renditen zwischen 2,0% bis 2,5% in diesem Jahr. Zum Vergleich: Im vergangenen Jahr betrug die durchschnittliche Rendite der von Scope bewerteten offenen Immobilienpublikumsfonds 3,1%.

Der Hauptgrund für die gesunkene Renditeerwartung in diesem Jahr: Zahlreiche Mieter – vor allem im stationären Einzelhandel – streben Nachverhandlungen an und setzen Mietpreissenkungen durch. Dies hat unmittelbar Auswirkungen auf die Einnahmen der Fonds und langfristig auch auf die Bewertung der Objekte.

#### **Die neuen Fonds – Covid-19 als Herausforderung und Chance**

In den vergangenen drei Jahren wurden insgesamt neun neue offene Immobilienpublikumsfonds aufgelegt. Diese Fonds verwalten bereits ein Vermögen von zusammen rund 5 Mrd. Euro. Weitere Produkte sind in Planung: In der aktuellen Scope-Marktbefragung gab ein Viertel der Anbieter an, in den kommenden drei Jahren neue offene Immobilien-Publikumsfonds aufzulegen.

Die Covid-19-Krise stellt für die jungen Fonds Chance und Risiko zugleich dar. Auf der einen Seite bietet die Krise günstigere Ankaufs-Gelegenheiten zum Portfolioaufbau. Auf der anderen Seite können die jungen Fonds mögliche Opportunitäten nur nutzen, wenn sich ihre Mittelzuflüsse im Zuge der Krise nicht signifikant reduzieren.

**Alle Analysen sowie sämtliche Rankings und Ratings in der Scope-Studie „Offene Immobilienfonds 2020“ (640 Seiten)**

### Ratingübersicht 2020

| Fonds   | ISIN         | Kapitalverwaltungs-<br>gesellschaft                                       | Rechts-<br>struktur | Kategorie           | Zielmarkt        | Rating<br>2019        | Rating<br>2020                                   |
|---|--------------|---|---------------------|---------------------|------------------|-----------------------|--|
| Deka-ImmobilienEuropa   | DE0009809566 | Deka Immobilien Investment GmbH   | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | aa <sup>-</sup> AIF   | <b>a<sup>+</sup>AIF</b>                          |
| Deka-ImmobilienGlobal   | DE0007483612 | Deka Immobilien Investment GmbH   | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Global           | a <sup>-</sup> AIF    | <b>bbb<sup>+</sup>AIF</b>                        |
| FOKUS WOHNEN<br>DEUTSCHLAND                                       | DE000A12BSB8 | IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungs-<br>gesellschaft mbH | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Deutsch-<br>land | aa <sup>-</sup> AIF   | <b>a<sup>+</sup>AIF</b>                          |
| grundbesitz europa  | DE0009807008 | DWS Grundbesitz GmbH  | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| grundbesitz Fokus<br>Deutschland                                  | DE0009807081 | DWS Grundbesitz GmbH  | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Deutsch-<br>land | aa <sup>-</sup> AIF   | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| grundbesitz global  | DE0009807057 | DWS Grundbesitz GmbH  | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Global           | a <sup>-</sup> AIF    | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| hausInvest  | DE0009807016 | Commerz Real<br>Investmentgesellschaft mbH                                | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| KGAL<br>immoSUBSTANZ  | DE000A2H9BS6 | IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungs-<br>gesellschaft mbH | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Europa           | -                     | <b>(P)<br/>bbb<sup>+</sup>AIF<br/>19.09.2019</b> |
| LEADING CITIES<br>INVEST  | DE0006791825 | KanAm Grund<br>Kapitalverwaltungsgesellschaft<br>mbH                      | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Global           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>a<sup>+</sup>AIF</b>                          |
| Swiss Life REF (DE)<br>European Real Estate<br>Living and Working | DE000A2ATC31 | Swiss Life<br>Kapitalverwaltungsgesellschaft<br>mbH                       | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Europa           | (P)a <sup>+</sup> AIF | <b>a<sup>+</sup>AIF<br/>12.12.2019</b>           |
| UBS (D) Euroinvest<br>Immobilien                                  | DE0009772616 | UBS Real Estate GmbH  | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | a <sup>-</sup> AIF    | <b>a<sup>-</sup>AIF<br/>19.12.2019</b>           |
| Unilmmo: Deutschland  | DE0009805507 | Union Investment Real Estate<br>GmbH                                      | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Deutsch-<br>land | aa <sup>-</sup> AIF   | <b>a<sup>+</sup>AIF</b>                          |
| Unilmmo: Europa   | DE0009805515 | Union Investment Real Estate<br>GmbH                                      | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| Unilmmo: Global   | DE0009805556 | Union Investment Real Estate<br>GmbH                                      | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Global           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>bbb<sup>-</sup>AIF</b>                        |
| Unilnstitutional<br>European Real Estate*                         | DE0009805549 | Union Investment Real Estate<br>GmbH                                      | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| Unilnstitutional German<br>Real Estate*                           | DE000A1J16Q1 | Union Investment Real Estate<br>GmbH                                      | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Deutsch-<br>land | aa <sup>-</sup> AIF   | <b>a<sup>-</sup>AIF</b>                          |
| WERTGRUND<br>WohnSelect D   | DE000A1CUAY0 | Pramerica Property Investment<br>GmbH                                     | Publikums-<br>fonds | Small<br>Portfolios | Deutsch-<br>land | aaa <sup>-</sup> AIF  | <b>aa<sup>-</sup>AIF</b>                         |
| WestInvest InterSelect  | DE0009801423 | WestInvest Gesellschaft für<br>Investmentfonds mbH                        | Publikums-<br>fonds | Large<br>Portfolios | Europa           | a <sup>+</sup> AIF    | <b>a<sup>+</sup>AIF</b>                          |

\*Institutionelle Fonds; Quelle: Scope Analysis; Stand: 16.06.2020



## Scope Analysis GmbH

### Headquarters Berlin

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0

[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

[www.scopeanalysis.com](http://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

© 2020 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 oder sonstige 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.