

Offene Immobilienfonds Marktstudie und Ratings 2022



Analysten:

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

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

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

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

Group Managing Director

Said Yakhloufi
+49 69 6677389 32
s.yakhloufi@scopeanalysis.com

Business Development

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

Presse

Christoph Platt
+49 30 27891 112
c.platt@scopegroup.com

Bitte beachten Sie die vertraglichen Bestimmungen zur Verwendung. Eine Verwendung entgegen den Bestimmungen ist **strikt untersagt**. Dies gilt insbesondere für die Weitergabe des Dokuments. Scope behält sich bei Zuwiderhandlungen sämtliche Rechte vor.

Inhalt

Ratings nach Kategorien	9
Fondsratings	11
Scope stuft das Fondsrating des Deko-ImmobilienEuropa von a ⁺ _{AIF} auf a _{AIF} herab	11
Scope bestätigt das Fondsrating des Deko-ImmobilienGlobal von bbb ⁺ _{AIF}	13
Scope bestätigt das Fondsrating des FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND mit a ⁺ _{AIF}	18
Scope stuft das Fondsrating des grundbesitz europa von bbb ⁺ _{AIF} auf a ⁻ _{AIF} herauf.....	20
Scope stuft das Fondsrating des grundbesitz Fokus Deutschland von a _{AIF} auf a ⁻ _{AIF} herab.....	22
Scope stuft das Fondsrating des grundbesitz global von a ⁻ _{AIF} (AIF) auf bbb ⁺ _{AIF} herab.....	24
Scope bewertet den Habona Nahversorgungsfonds Deutschland mit einem Rating von (P) a ⁻ _{AIF} (27.01.2022)	26
Scope bestätigt das Fondsrating des hausInvest mit a _{AIF}	28
Scope bewertet den KGAL immoSUBSTANZ mit einem initialen Rating von a ⁻ _{AIF}	30
Scope stuft das Fondsrating des LEADING CITIES INVEST von a ⁺ _{AIF} auf a _{AIF} herab.....	33
Scope bewertet den Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private mit einem vorläufigen Rating von (P) a ⁻ _{AIF} (11.11.2021).....	35
Scope bestätigt das vorläufige Rating des offenen Immobilienpublikumsfonds REALISINVEST EUROPA von (P) a ⁻ _{AIF} (18.01.2022)	37
Scope stuft das Fondsrating des Swiss Life Living + Working von a _{AIF} auf a ⁻ _{AIF} herab	38
Scope stuft das Rating des UBS (D) Euroinvest Immobilien von a ⁻ _{AIF} auf bbb ⁺ _{AIF} herab (11.02.2022).....	40
Scope bestätigt das Fondsrating des Unilmmo: Deutschland mit a _{AIF}	41
Scope bestätigt das Fondsrating des Unilmmo: Europa mit bbb ⁺ _{AIF}	44
Scope stuft das Fondsrating des Unilmmo: Global von bb _{AIF} auf bb ⁻ _{AIF} herab.....	46
Scope bestätigt das Fondsrating des Unilnstitutional European Real Estate mit a _{AIF}	48
Scope stuft das Fondsrating des Unilnstitutional German Real Estate von a _{AIF} auf a ⁺ _{AIF} herauf	50
Scope bestätigt das Fondsrating des WERTGRUND WohnSelect D mit a ⁺ _{AIF}	52
Scope bestätigt das Fondsrating des WestInvest InterSelect mit a _{AIF}	54
Asset Management Ratings	57
Asset Management Rating der DWS im Segment Real Estate Deutschland.....	57
Asset Management Rating der Union Investment im Segment Immobilien	59
Asset Management Rating der Deko-Gruppe im Geschäftsfeld AMI.....	60
Asset Management Rating der Real I.S. AG im Segment Immobilien	62
Asset Management Rating der Commerz Real AG im Segment Immobilien	63
Asset Management Rating der WERTGRUND-Gruppe im Segment Immobilien	64
Asset Management Rating der KanAm Grund Group im Segment Immobilien	66
Asset Management Rating der Habona Invest im Segment Immobilien	67
Asset Management Rating der KGAL-Gruppe im Segment Immobilien	69
Service-KVG Management Rating der INTREAL.....	70
Assets under Management auf Rekordniveau	72
Ausblick: Stagnation bzw. leichte Steigerung des verwalteten Vermögens	73
Sinkende Nettomittelzuflüsse im Jahr 2021 trotz steigenden Renditeniveaus	74
Liquiditätsquoten gesunken, aber dennoch auf einem guten Niveau	76
Ergebnisbeitrag der Liquidität verbessert sich leicht	76
Wie hoch sollte die Liquiditätsquote eines Fonds sein?	77
Ausblick: Anlegerinteresse weiterhin hoch	78
Kreditquoten leicht gestiegen	80
Kreditlaufzeiten und Zinsbindungen überwiegend kurzfristig geprägt	81
Ausblick: Kurzfristig weiterhin Stagnation der Kreditquoten	82
Weiterhin Risiken am Vermietungshorizont	84
Ausblick: Mittelfristig stabile bis leicht sinkende Vermietungsquoten erwartet.....	85
Geringerer Renditeabstand zur Staatsanleihe	87
Renditevorteil offener Immobilienfonds schmilzt	87
Schwächephase im ersten und zweiten Quartal	87
Mittelzuflüsse auf Mehrjahrestief	88
Ausblick: Wachsender Renditeaufschlag unwahrscheinlich.....	89
Zur Auswertung.....	89
Ausschüttungsrenditen stagnieren im Jahr 2021	91
Ausblick 2022 – Stagnation der Ausschüttungsrenditen	93

Zertifizierungsquoten stagnieren	95
BREEAM-Zertifizierungen weiterhin dominant.....	96
Deka Immobilien weiterhin mit höchstem Anteil zertifizierter Objekte.....	96
grundbesitz global mit stärkstem Anstieg der Zertifizierungsquote.....	97
74% des Büroportfolios zertifiziert	97
20 von 26 offenen Immobilienfonds als Artikel 8-Fonds klassifiziert.....	99
Investitionen – Wohnen und Logistik im Fokus	101
Deutschland nach wie vor die dominierende Investitionsdestination – doch Investitionen in Fremdwährung nahmen zu	101
Nutzungsarten: Logistik und Wohnen gewinnen weiter an Bedeutung.....	103
Hohe Investitionsaktivitäten in Projektentwicklungen.....	104
Mehr als drei Mrd. Euro Verkäufe: Büroimmobilien dominieren	105
Asset Manager wollen vermehrt in Deutschland ankaufen und sich auf Büro und Wohnen fokussieren	105
Ausblick: Steigende Zinsen und konjunkturelle Unsicherheit als Dämpfer	107
Zur Auswertung.....	108
Branchenauswertung: Mietermix bleibt im Fokus	110
Ausblick: Steigende Leerstände im Einzelhandel aber auch im selektiv Bürosektor erwartet.....	111
Immobilien der oberen Mittelklasse weiter im Trend	112
Ausblick 2022: Objektgrößen und Alterungsprozess der Immobilienportfolien stagnieren.....	114
Die Neuen – 7 von 12 als Artikel 8-Fonds klassifiziert.....	116
Renditevorteil ist weiterhin auf einem attraktiven Niveau	116
Vorteil: Neue Fonds können mit geringeren Liquiditätsquoten arbeiten	117
Nachteil: Neue Fonds bauen Portfolio auf einem hohen Preisniveau auf	117
Drei neue offene Immobilienfonds bereits wieder vom Markt genommen	117
Sieben der zwölf neuen Fonds sind als Artikel 8-Fonds klassifiziert	118
Marktbefragung: Stimmung verschlechtert.....	120
Trotz Stimmungseintrübung: 25% der Anbieter planen weiter neue Produkte in den kommenden drei Jahren	120
Vermietungsquoten: Erwartung verbessert gegenüber Vorjahr.....	122
Kehrtwende? Anbieter erwarten leicht steigendes Renditeniveau.....	123
Investitionen: Deutschland, Wohnen und Büro im Fokus	125

Pressemitteilung vom 9. Juni 2022

Offene Immobilienfonds – Ratings & Marktstudie 2022

Erneut mehr Down- als Upgrades. Unmittelbare Auswirkungen des Ukraine-Kriegs auf die Fonds aktuell gering. Vermietungsquote sinkt leicht. Zinswende belastet Attraktivität der Fonds. Investitionsfokus verschiebt sich weiter hin zu Wohnen und Logistik.

Scope hat die Ratings von 17 offenen Immobilienfonds aktualisiert. Zwei Fonds wurden herauf-, sechs herabgestuft. Bei neun Fonds veränderte sich die Bewertung nicht. Erneut gab es damit mehr Absteiger als Aufsteiger. Bereits 2021 und 2020 überwogen die Downgrades. „Das zeigt, dass Anleger aktuell mit niedrigeren risikoadjustierten Renditen leben müssen als noch vor einigen Jahren“, sagt Sonja Knorr, Head of Alternative Investments bei Scope Fund Analysis. „Insgesamt weisen die offenen Immobilienfonds aber weiterhin ein gutes Rendite-Risiko-Profil auf.“ Das Ratingspektrum reicht aktuell von a⁺AIF bis bb-AIF.

Die Fonds mit Fokus auf Gewerbeimmobilien erzielten im Jahr 2021 eine Durchschnittsrendite von 2,2% (Wohnimmobilienfonds: 4,7%). Die Spannweite liegt zwischen 0,4% und 3,7%. Zum 31.05.2022 ist die Ein-Jahres-Rendite der Gewerbeimmobilienfonds um 0,2 Prozentpunkte auf 2,4% gestiegen (Wohnimmobilienfonds: 3,9%). Für das laufende Jahr erwarten die Scope-Analysten eine leicht steigende Durchschnittsrendite zwischen 2,5% und 3,0%.

Der Ukraine-Krieg hat kaum direkte Auswirkungen auf die Portfolios, da die Fonds keine Objekte in der Ukraine oder in Russland halten und nur wenige Mieter direkt betroffen sind. Im steigenden Zinsniveau hingegen sehen die Scope-Analysten eine Belastung für die offenen Immobilienfonds. Denn sie verlieren dadurch an Attraktivität gegenüber herkömmlichen Zinsanlagen (siehe dazu auch: [Renditeabstand zur Staatsanleihe schrumpft](#)). Auch in der von Scope durchgeführten Marktbefragung wurde der Anstieg des Zinsniveaus von den Asset Managern am häufigsten als größtes Risiko genannt.

Risiken aus den Immobilienportfolios leicht gestiegen

Die Risiken aus dem Immobilienportfolio haben sich im vergangenen Jahr im Durchschnitt leicht erhöht. Die Vermietungsquote der Fonds ist auf 94% gesunken und hat sich damit weiter vom Vor-Corona-Niveau entfernt. Anders als 2020 war der Rückgang allerdings gering (siehe dazu auch: [Vermietungssituation verschlechtert sich nur leicht](#)).

Vor dem Hintergrund der unsicheren konjunkturellen Aussichten aufgrund des Ukraine-Kriegs, der steigenden Inflationsraten und der eingeläuteten Zinswende erhöhen sich die Risiken auf den Immobilienmärkten weiter. Leerstehende Flächen und sinkende Mieten sind die unmittelbaren Auswirkungen, mit denen vor allem Objekte in nicht-erstklassigen Lagen zu kämpfen haben werden. Die ohnehin schon herausfordernden Segmente Shopping-Center und Hotel, aber auch teilweise der Bürosektor könnten daher vor Schwierigkeiten bei der Vermietung stehen.

Bei vielen Unternehmen zeigt sich eine abwartende Haltung. Sie resultiert aus der wirtschaftlichen Unsicherheit und einem Umdenken beim Flächenbedarf. Ein höheres Maß an flexibler Arbeit verändert die Anforderungen an die Gestaltung der Büroflächen in vielen Unternehmen. Vor dem Hintergrund von Mitarbeiterbindung und Unternehmensidentifikation werden Gebäude an erstklassigen Lagen mit guter ÖPNV-Anbindung, flexiblen Nutzungskonzepten, hervorragender Technik und hohen Nachhaltigkeitsstandards gefragt sein. Bei Gebäuden, die diese Kriterien nicht oder nur teilweise erfüllen, wird das Risiko von Leerständen höher sein.

Büro- und Wohnimmobilien bleiben im Fokus

Die Skepsis gegenüber Shopping-Centern und Hotels spiegelt sich auch in den Transaktionen der Fonds wider. Im vergangenen Jahr wurde erneut weniger Geld in Einzelhandelsimmobilien investiert als in den Vorjahren. In Hotels flossen 2021 kaum noch nennenswerte Beträge.

Anders sah es aus bei Wohn- und Logistikimmobilien. Beide Segmente machten im vergangenen Jahr jeweils rund elf Prozent der gesamten Investitionen aus. Das traditionell stärkste Segment dominierte gleichwohl auch 2021: 70% des eingesetzten Kapitals wurden in Büroimmobilien investiert (siehe dazu auch: [Investitionen offener Immobilienfonds: Wohnen und Logistik im Fokus](#)).

Auch künftig bleiben Büroobjekte ganz oben auf der Einkaufsliste der Fondsmanager – wie die von Scope durchgeführte Marktumfrage unter 26 Asset Managern ergeben hat: Drei Viertel der Befragten planen in den kommenden drei Jahren Büro-Investments, dahinter folgen Wohnimmobilien (67%). Interessant: 39% planen sogar Ankäufe im Segment gefördertes Wohnen, 33% bei Mikro- und Studentenwohnungen.

Auffällig ist das deutlich gesunkene Interesse an der seit einigen Jahren stark in den Fokus gerückten Nutzungsart Logistik. In der Vorjahresumfrage gaben noch 63% der Befragten an, Investitionen zu planen. In der aktuellen Umfrage waren es nur noch 33%. Ein wesentlicher Grund für das abnehmende Interesse ist das deutlich gestiegene Preisniveau für Logistikobjekte.

Mittelzuflüsse und Liquiditätsquoten sinken leicht – Investitionen weiter auf hohem Niveau

Die Liquiditätsquoten offener Immobilienfonds sind im Vergleich zu 2020 erneut gesunken. Sie liegen im Mittel bei 15,2%. Trotz des Rückgangs sind die Quoten weiterhin komfortabel, so dass Liquiditätsengpässe kurzfristig nicht zu erwarten sind (siehe dazu auch: [Liquiditätsquoten weiter gesunken](#)).

Scope sieht zwei Gründe für den Rückgang. Zum einen sammelten die Fonds weniger frisches Kapital ein als im Jahr zuvor: Die Nettomittelzuflüsse lagen 2021 bei 4,7 Mrd. Euro nach 6,5 Mrd. Euro im vorangegangenen Jahr. Zugleich sanken die Investitionen der Fonds nur leicht von rund acht Mrd. Euro im Jahr 2020 auf 7,2 Mrd. Euro im Jahr 2021.

Zum Hintergrund: Das Scope-Rating der offenen Immobilienfonds reflektiert die Rendite-Risiko-Relation der Fonds. Dabei werden alle relevanten Risikotreiber bewertet und die Immobilienportfolios detailliert analysiert: [Zur vollständigen Methodik](#). Die 17 Fonds, deren Ratings am 9. Juni 2022 veröffentlicht wurden, verwalten zusammen derzeit rund 104 Mrd. Euro. Die Portfolios bestehen derzeit aus Büro- (62,0%), Einzelhandels- (20,5%), Hotel- (7,7%), Logistik- (5,0%) sowie Wohnimmobilien (4,4%) und sonstigen Immobilien (0,4%). Der Nutzungsarten- und Branchenmix variiert jedoch von Fonds zu Fonds deutlich.

Ratingübersicht 2022

Fonds	ISIN	Kapitalverwaltungs- gesellschaft	Rechts- struktur	Kategorie	Zielmarkt	Rating 2021	Rating 2022
Deka-ImmobilienEuropa	DE0009809566	Deka Immobilien Invest- ment GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a ⁺ _{AIF}	a_{AIF}
Deka-ImmobilienGlobal	DE0007483612	Deka Immobilien Invest- ment GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Global	bbb ⁺ _{AIF}	bbb⁺_{AIF}
FOKUS WOHNEN DEUTSCHLAND	DE000A12BSB8	IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungs- gesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Deutsch- land	a ⁺ _{AIF}	a⁺_{AIF}
grundbesitz europa	DE0009807008	DWS Grundbesitz GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	bbb ⁺ _{AIF}	a⁻_{AIF}
grundbesitz Fokus Deutschland	DE0009807081	DWS Grundbesitz GmbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Deutsch- land	a _{AIF}	a⁻_{AIF}
grundbesitz global	DE0009807057	DWS Grundbesitz GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Global	a ⁻ _{AIF}	bbb⁺_{AIF}
Habona Nahversorgungs- fonds Deutschland	DE000A2H9B00	IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungs- gesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Deutsch- land	-	(P) a⁻_{AIF} 27.01.2022
hausInvest	DE0009807016	Commerz Real Invest- mentgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a _{AIF}	a_{AIF}
KGAL immoSUBSTANZ	DE000A2H9BS6	IntReal International Real Estate Kapitalverwaltungs- gesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Europa	(P) a ⁻ _{AIF} 28.10.2020	a⁻_{AIF}
LEADING CITIES INVEST	DE0006791825	KanAm Grund Kapitalver- waltungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Global	a ⁺ _{AIF}	a_{AIF}
Quadoro Sustainable Real Estate Europe Private	DE000A2PFZU6	Quadoro Investment GmbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Europa	-	(P) a⁻_{AIF} 11.11.2021
REALISINVEST EUROPA	DE000A2PE1X0	Real I.S. AG Gesellschaft für Immobilien Assetma- nagement	Publikums- fonds	Small Portfolios	Europa	(P) a ⁻ _{AIF} 18.12.2020	(P) a⁻_{AIF} 18.01.2022
Swiss Life REF (DE) Euro- pean Real Estate Living and Working	DE000A2ATC31	Swiss Life Kapitalverwal- tungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Europa	a _{AIF} 16.12.2020	a⁻_{AIF}
UBS (D) Euroinvest Immo- bilien	DE0009772616	UBS Real Estate GmbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Europa	a ⁻ _{AIF} 26.01.2021	bbb⁺_{AIF} 11.02.2022
Unilmmo: Deutschland	DE0009805507	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Deutsch- land	a _{AIF}	a_{AIF}
Unilmmo: Europa	DE0009805515	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	bbb ⁺ _{AIF}	bbb⁺_{AIF}
Unilmmo: Global	DE0009805556	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Global	bb _{AIF}	bb⁻_{AIF}
UnInstitutional European Real Estate*	DE0009805549	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Mid-sized Portfolios	Europa	a _{AIF}	a_{AIF}
UnInstitutional German Real Estate*	DE000A1J16Q1	Union Investment Real Es- tate GmbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Deutsch- land	a _{AIF}	a⁺_{AIF}
WERTGRUND WohnSelect D	DE000A1CUAY0	WohnSelect Kapitalverwal- tungsgesellschaft mbH	Publikums- fonds	Small Portfolios	Deutsch- land	a ⁺ _{AIF}	a⁺_{AIF}
WestInvest InterSelect	DE0009801423	WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH	Publikums- fonds	Large Portfolios	Europa	a _{AIF}	a_{AIF}

*Institutionelle Fonds; Quelle: Scope Fund Analysis; Stand: 09.06.2022



Offene Immobilienfonds Marktstudie und Ratings 2022

Scope Fund Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Tel. +49 30 27891-0

info@scopeanalysis.com

www.scopeexplorer.com

Frankfurt am Main

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

Tel. +49 69 66 77 389-0

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

© 2022 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis 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.