

Private Real Estate

Juni 2023

Begriffsbestimmung

Der BAI zählt Real Estate (Equity & Debt) aufgrund der Gestaltungsvielfalt und der Komplexität der Assetklasse zu den Alternative Investments. Im Fokus steht dabei der Private-Markets-Kontext, in dem der BAI bestimmte Real-Estate-Strategien verortet und der für immer mehr Investoren von elementarer Bedeutung ist. Mit Private Real Estate Investments können institutionelle Investoren neue Renditequellen erschließen und vor allem auch über die gesamte Kapitalstruktur hinweg allokieren, um das Portfolio bestmöglich zu diversifizieren.

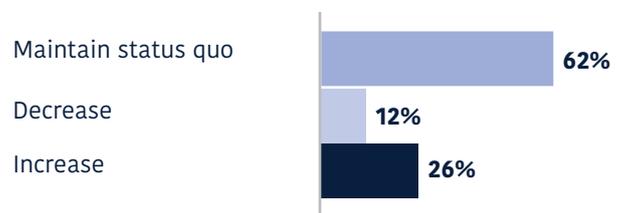
Dabei steht ähnlich wie auch bei Infrastruktur (Equity / Debt) und sonstigen Real Assets das Finanzierungsobjekt im Vordergrund. Die Wertermittlung hängt von verschiedensten Faktoren wie dem Standort, der Bausubstanz, dem Spezialisierungsgrad etc. ab. Die Größe des professionell verwalteten globalen Immobilien-Investmentmarktes stieg seit der Finanzkrise stetig an und erreichte Ende 2021 schätzungsweise 11,4 Billionen US-Dollar.¹ Zum professionell verwalteten Immobilienvermögen zählen direkte und indirekte Investitionen von institutionellen Investoren, Staatsfonds sowie geschlossenen und offenen börsen- und nicht börsennotierten Fonds in entwickelte und nicht entwickelte Immobilien. Der Großteil der Immobilieninvestments institutioneller Investoren entfällt auf den direkten Immobilienerwerb.

Banken sind nach wie vor der dominierende Kapitalgeber für (Commercial) Real Estate, sie verlieren aber seit der globalen Finanzkrise in vielen Schlüsselmärkten deutliche Marktanteile an spezialisierte Asset Manager, die maßgeschneiderte Lösungen für die Portfolios institutioneller Investoren anbieten können. Entsprechend ist das weltweit in Fondsvehikeln verwaltete Vermögen in Private (Equity) Real Estate in den vergangenen Jahren kontinuierlich auf über 1,4 Billionen USD angestiegen (s. Grafik) und für die Mehrzahl der institutionellen Investoren ein fester Portfoliobaustein. Ebenso kontinuierlich wachsen der Markt und das weltweit verwaltete Vermögen für Private Real Estate Debt.

ALTERNATIVE INVESTMENTS				FREMDKAPITAL		EIGENKAPITAL	
Strategie	liquide	semi-liquide	illiquide	VORRANGIG	NACHRANGIG	MEZZANINE	EIGENKAPITAL
ÖFFENTLICHE MÄRKTE {Überwiegend liquide}	LIQUID ALTERNATIVES (UND ANDERE)						
	HEDGEFONDS						
	ROHSTOFFE						
NICHT-ÖFFENTLICHE MÄRKTE {Überwiegend illiquide}	UNTERNEHMEN						
	IMMOBILIEN			📍	📍	📍	📍
	INFRASTRUKTUR						
	ANDERE SACHWERTE						
	SPEZIALITÄTEN						

Mehrzahl der deutschen Investoren plant keine signifikanten Anpassungen ihres Immobilien-Exposures:

Immobilien Equity



Immobilien Debt



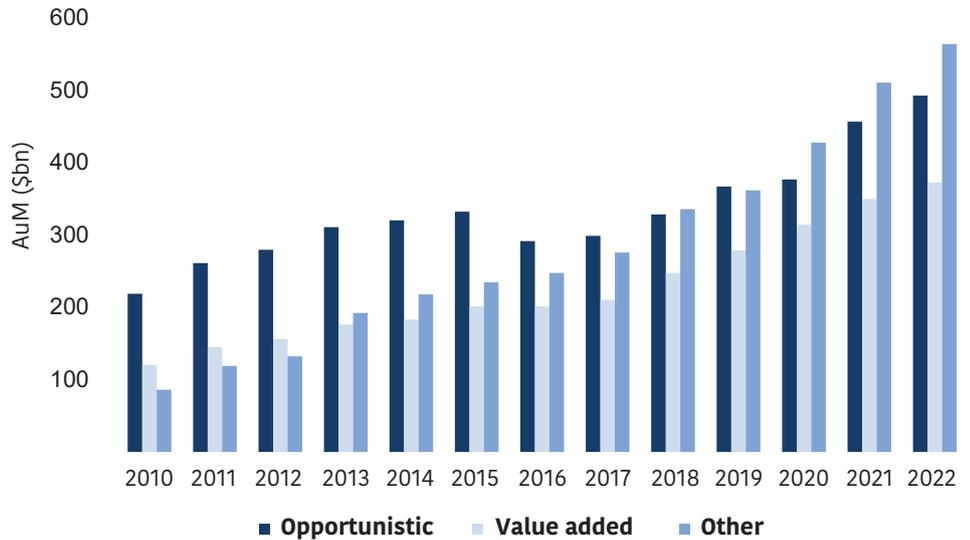
¹ MSCI (2022): Real Estate Market Size 2021/22

Wie lässt sich Real Estate kategorisieren?

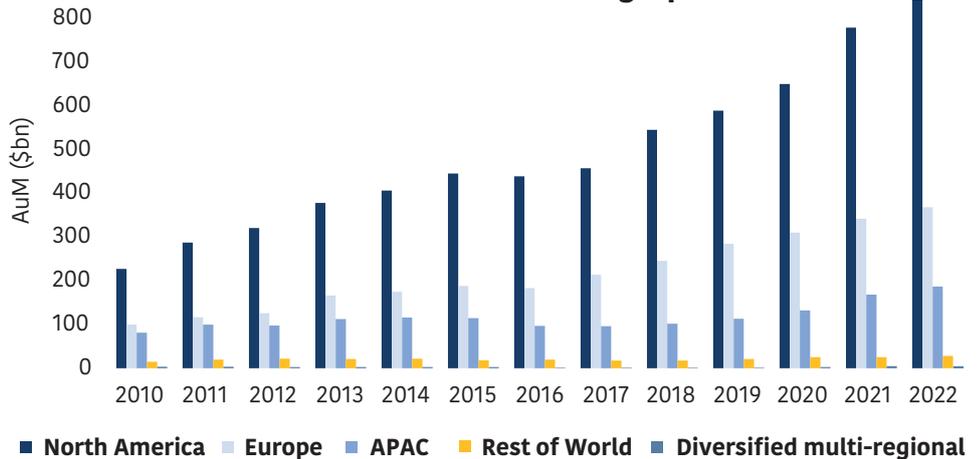
Die Komplexität der Anlageklasse Immobilien kommt durch diverse sektoral und typologisch unterschiedliche Immobilienmärkte zustande, auf denen zudem spezifische Anlagevehikel mit unterschiedlichsten Strategien und Zugangswegen angeboten werden. Zu unterscheiden sind u. a. Immobiliensegmente (Commercial vs. Residential), die Kapitalform (Equity vs. Debt), der Zugangsweg der Investition (direkt vs. indirekt) sowie unterschiedliche Kapitalanlagestrategien.

Zu den einzelnen Segmenten bzw. Nutzungsarten der Assetklasse zählen u. a. Wohn-, Büro-, Einzelhandels-, Industrie-, Logistik- und Hotelimmobilien sowie weitere Spezialimmobilien (z. B. Pflegeeinrichtungen, Krankenhäuser, Bildungsstätten usw.). Die genannten Nutzungsarten unterliegen zum Teil divergierenden immobilienwirtschaftlichen Trends. Neben dem Einsatz von Eigenkapital ist gerade für die Immobilienwirtschaft der Zugang zu Fremdkapital essenziell zur Umsetzung der Investitionsvorhaben.

Globale AuM nach Substrategie

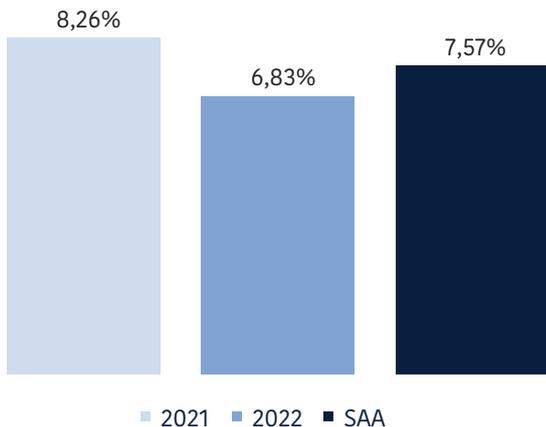


Globale AuM nach Geographie

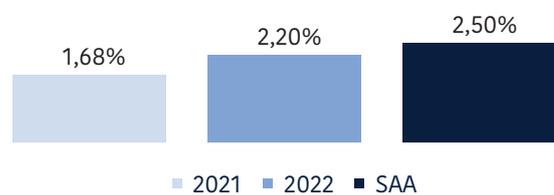


Quelle: Preqin

Ø - Allokation & Zielallokation für Immobilien - Equity



Ø - Allokation & Zielallokation für Immobilien - Debt



Quelle: BAI

Zugangswege

Direktinvestments:

Ein Direktinvestment in Form des Erwerbs einer Immobilie ist die ursprünglichste Variante der Immobilieninvestition. Direkte Investitionen in Immobilien sind in der Regel langfristiger Natur und sowohl fremdkapital- als auch eigenkapitalfinanziert. Sie können durch den Investor selbst oder gemeinsam mit weiteren Investoren (z. B. in Form eines Joint Ventures) erfolgen.

Offene & geschlossene Immobilienfonds:

Immobilienfonds fallen in Deutschland i. d. R. in den Anwendungsbereich des Kapitalanlagegesetzbuchs und sind sowohl als offene und geschlossene Publikums-AIF (Alternativer Investmentfonds) als auch als offene und geschlossene Spezial-AIF möglich. Sie dienen als Kapitalsammelstellen, in denen einzelne Kapitalbeträge verschiedener Anleger in einem Pool gebündelt werden. Hierdurch können auch größere Projekte verwirklicht werden. In der Regel findet innerhalb des Fondsportfolios bereits eine Diversifikation über Investitionen in unterschiedliche Immobilienprojekte statt, sodass sich für die einzelnen Anleger das Gesamtrisiko reduziert. Auch die Immobilienfinanzierung bei Fonds findet sowohl über Eigenkapital als auch über Fremdkapital statt.

Immobilien-aktiengesellschaften und Real Estate Investment Trusts (REITs):

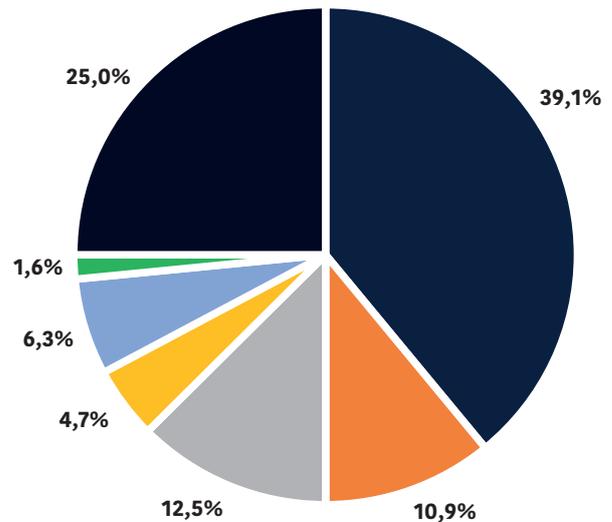
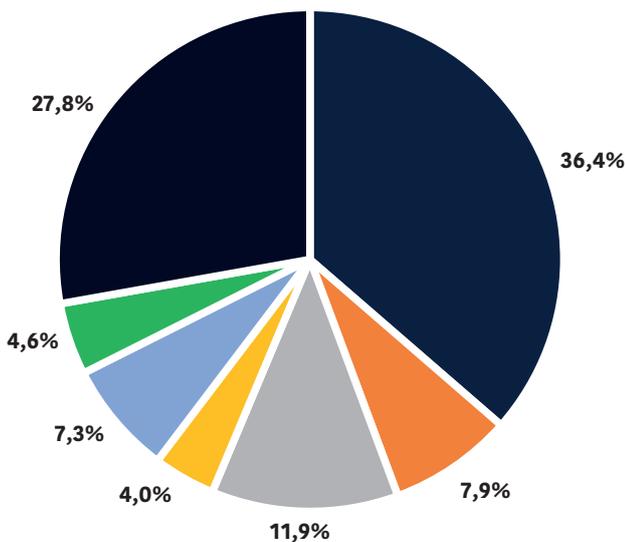
Immobilien-AGs sind Unternehmen, die überwiegend in Immobilien investiert sind und in der Rechtsform der Aktiengesellschaft geführt werden. Eine spezielle Form von Immobilien-AGs sind REITs, die sich durch einige Besonderheiten (Mindestausschüttung, Mindeststreuung, hohe Eigenkapitalquote etc.) von Immobilien-AGs unterscheiden.

Zugangswege deutscher institutioneller Investoren zu:

Zugangswege deutscher institutioneller Investoren zu:

Immobilien Equity

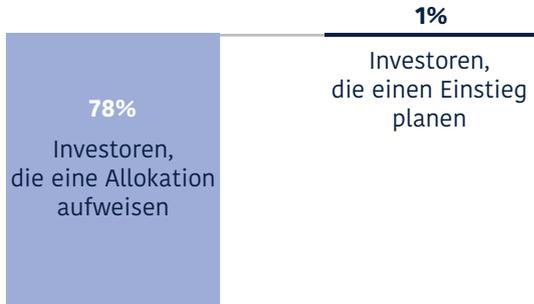
Immobilien Debt



- Fund of Funds
- Single Funds
- Single Investor Managed Account
- Secondaries
- Single Investor Managed Account GP
- Co-Investments
- Single Investor Managed Account within a multi-manager approach
- Direct Investments

Quelle: BAI

Immobilien - Equity: Investorenzuwachs



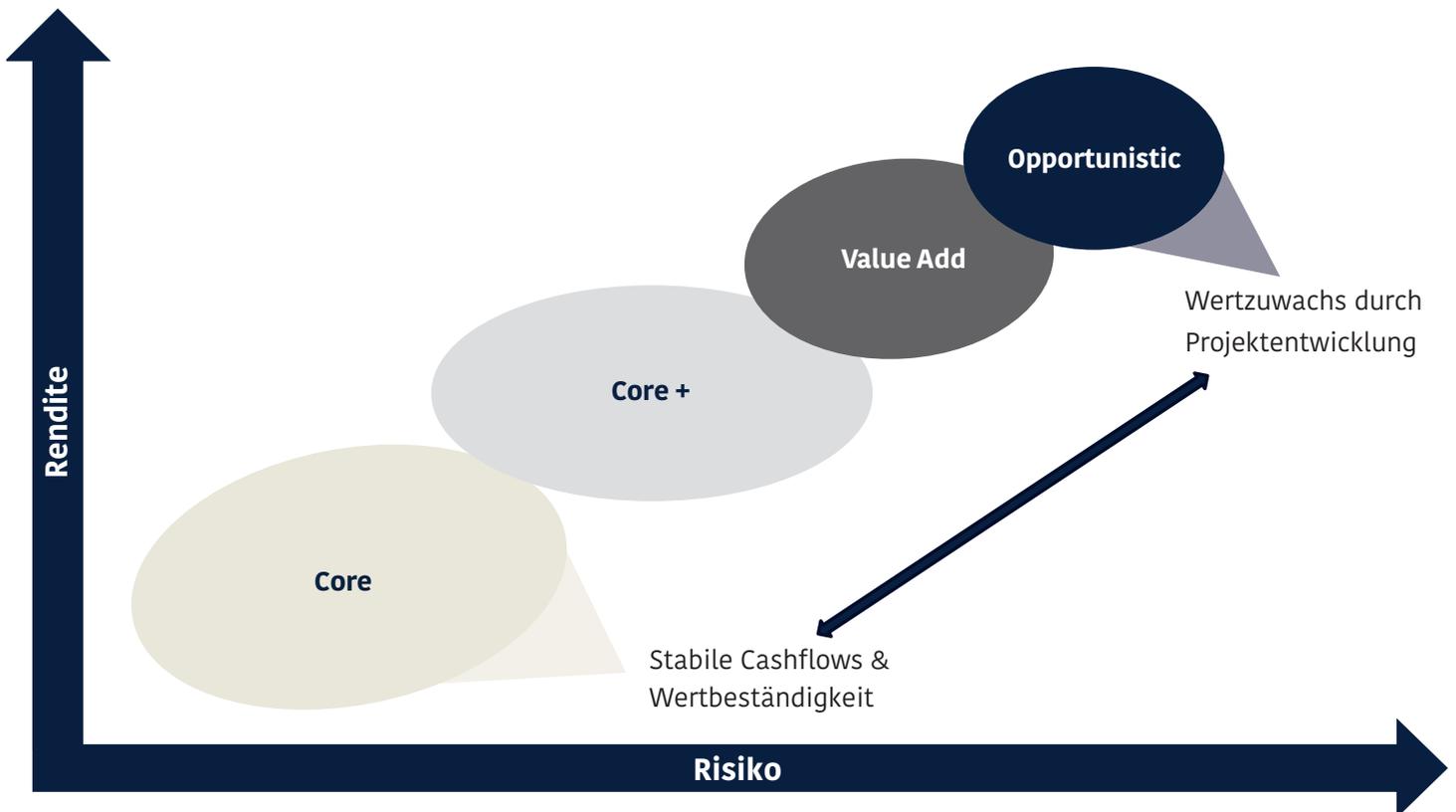
Immobilien - Debt: Investorenzuwachs



Quelle: BAI

Strategien

- Core:** Geringstes Risiko mit niedriger Renditeerwartung
- Core+:** Moderates Risiko mit relativ niedriger Renditeerwartung
- Value Add:** Verhältnismäßig hohes Risiko mit relativ hoher Renditeerwartung
- Opportunistic:** Höheres Ausfallrisiko mit hohem Renditepotenzial



Welche institutionellen Investoren investieren in Immobilien und warum?

Immobilieninvestments zählen zu den zentralen Allokationsbausteinen in den Portfolios institutioneller Investoren. Zu den weltweit größten Investoren in Immobilien zählen öffentliche sowie private Pensionsfonds, Staatsfonds, Stiftungen und Versicherer. Auch Vermögensverwalter, Versorgungswerke, Unternehmen, Banken (Eigenhandel) und Family Offices nutzen Immobilieninvestments als Beimischung im Gesamtportfolio.

Planbare Erträge und in der Regel stabile Wertentwicklungen machen Immobilien zu einer nachgefragten Kapitalanlage. Sie sind zudem ein beliebter Baustein in Multi-Asset-Portfolios, der zur Diversifikation und damit zur Risikominimierung des Gesamtportfolios beiträgt. Zudem gelten Immobilien im Vergleich zu anderen Assetklassen als prioritäre Vermögenswerte zur Inflationsabsicherung.

Real Estate ist die am stärksten vertretene Assetklasse innerhalb der Alternative Investments bei institutionellen Investoren in Deutschland, wie sowohl der jährliche BAI Investor Survey als auch die BAI Private Real Estate Studie zeigen. Dabei lässt sich feststellen, dass mit höheren Assets under Management (AuM) die Wahrscheinlichkeit einer Immobilien-Investition als auch die Allokationsquoten steigen. Der durchschnittliche deutsche institutionelle Investor allokiert ca. 10% der strategische Asset Allokation (SAA) in Immobilien. Alternative Investments (inkl. Immobilien) nehmen im Durchschnitt 23,2 % eines Portfolios ein. Weltweit sind die meisten Private Equity Real Estate Manager auf risikoreichere Strategien mit höherem Renditepotenzial durch Wertsteigerungen spezialisiert. Im Durchschnitt liegen die erwarteten Renditen für Private Equity Real Estate unterhalb von Corporate Private Equity, mit einer niedrigeren Volatilität.

Weiterführende Literatur

BAI Private Real Estate Studie
BAI Investor Survey 2022
BAI Newsletter II/2023
Themenschwerpunkt
BAI Bibliothek

Autoren

Dr. Philipp Bunnenberg
Anton Dronov

Kontakt

Bundesverband Alternative Investment e.V.
www.bvai.de
E-Mail: info@bvai.de
Telefon: +49(0)228-96987-0