

Private Kreditfonds

Rendite aus notleidenden Darlehen

Am Markt für deutsche Gewerbeimmobilien wird das Klima langsam rauer. Davon profitieren Spezialisten, die Geld von institutionellen Investoren einsetzen.

Peter Köhler Frankfurt

Die Feier am deutschen Immobilienmarkt hört 2019 nicht abrupt auf, aber die Musik wird leiser gedreht. Der Boom gehe zu Ende, wenngleich sich der Aufwärtstrend auch 2019 noch fortsetze, lautet eine Kernthese des Immobiliendienstleisters Savills in seiner Analyse zum „Ausblick Immobilienmarkt Deutschland“. Weitere geldpolitische Stimuli, die aus dem Zyklus einen Superzyklus gemacht hätten, würden ab dem kommenden Jahr höchstwahrscheinlich ausbleiben, meint Savills-Researchexperte Matthias Pink. Auch Ruprecht Hellauer sieht erste Warnzeichen im Markt, dass die goldenen Zeiten vorbei sind. „Bei den gewerblichen Immobilien ist der Zenit im deutschen Markt wohl erreicht oder bereits überschritten, im Einzelhandel wächst der Leerstand, die Mieten sinken. Der Immobilienboom geht zu Ende, die Nachfrage nach unserem Geschäftsmodell nimmt dagegen zu“, sagt der Geschäftsführer der Albulus Credit GmbH.

Hellauer kommt immer dann ins Spiel, wenn es nicht mehr rundläuft bei der Finanzierung einer gewerblichen Immobilie. Denn die Banken stehen durch die zunehmende Regulierung unter Druck, ihre Darlehensbestände zu bereinigen und auslaufende oder notleidende Kredite zu verkaufen. Albulus kauft solche auslaufenden Immobilienkredite für institutionelle Investoren und verlangt den gesetzlichen Verzugszins - der beispielsweise bei neun Prozent liegen kann. Salopp formuliert schreibt die Bank dem Immobilieneigentümer einen Abschiedsbrief, Albulus stellt sich in einem Willkommensbrief als neuer Geldgeber vor. Der Brief ist gekoppelt mit einer zeitlich befristeten Stillhaltevereinbarung. Mit dem Einstieg von Albulus erhält der Schuldner die Möglichkeit, das Objekt geordnet zu refinanzieren oder zu verkaufen. „Die Laufzeiten unserer Vereinbarungen liegen bei wenigen Monaten bis höchstens zwei Jahren. Für uns steht dabei die gemeinsame Lösung mit dem Schuldner im Mittelpunkt und nicht die Verwertung der Immobilie“, betont Hellauer. Die Renditeerwartung der Investoren liege in seinem Geschäftsmodell bei sechs Prozent nach Kosten pro Jahr.

Albulus bewegt sich in einer Nische des sogenannten „Private Debt“-Marktes, der in den vergangenen Jahren rasant an Bedeutung ge-

Anzeige

Sie wollen Ihr Plus multiplizieren. Mit unseren Modellen können Sie rechnen.

Unser quantitatives Fondsmanagement ermöglicht eine flächendeckende Überwachung der globalen Rentenmärkte. Mittels einer faktorbasierten Anlagestrategie optimieren wir dabei die Risiko- und Ertragspotenziale für Sie.

Erfolg beginnt mit Respekt.

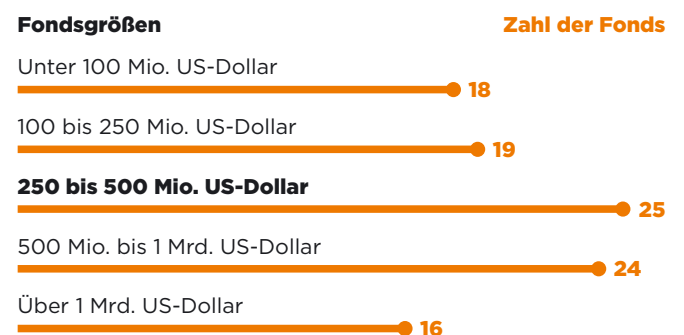
Deka
Institutionell

DekaBank Deutsche Girozentrale
www.deka-institutionell.de

Finanzgruppe

Drang zur Größe

Volumen privater Kreditfonds für Immobilienfinanzierungen



Fonds, die gegenwärtig weltweit Mittel einzusammeln
HANDELSBLATT
Quelle: Private Debt Investor



Getty Images

wonnen hat. Auf der Jagd nach Rendite seitens der Profiinvestoren haben die Zuflüsse in die privaten Kreditfonds zugenommen. „Dennoch bestehen die Portfolios europäischer institutioneller Investoren lediglich zu durchschnittlich zwei Prozent aus Private Debt, in Einzelfällen bei über fünf Prozent, während bei US-Investoren Private Debt bis zu 25 Prozent ihrer festverzinslichen Anlagen ausmacht“, heißt es in einer Analyse der Wagniskapitalfirma Idivest Partners.

Bis zum Jahr 2020 wird das Marktvolumen der Kreditfonds weltweit auf mehr als eine Billion Dollar steigen, schätzen Experten. Davon dürften 400 Milliarden Dollar zugesagtes, aber noch nicht investiertes Kapital sein. Die privaten Kreditfonds für Immobilienfinanzierungen in Europa – wie auch Albulus sie anbietet – sind seit der Finanzkrise 2008 etabliert und haben 2017 rund neun Milliarden Euro an Kapitalzusagen erhalten.

Kritiker bemängeln die fehlende Transparenz im Markt für private Kreditfonds und die wachsende Anzahl von Newcomern, die keinerlei Erfahrung mit Abschwüngen haben. „Umso mehr ist es für institutionelle

Anleger wichtig, ein besonderes Augenmerk auf die Auswahl der richtigen Fondsanlagen in dieser überaus interessanten Anlageklasse zu legen“, sagt Jörg Homann, Mitgründer des Immobilienvermögensverwalters ZIP. Die Renditen sind durch das Überangebot inzwischen unter Druck, die Manager nehmen deshalb höhere Risiken in Kauf. Da die Kreditfonds in Europa noch nicht durch einen vollen Immobilienzyklus gegangen sind, wird es spannend zu sehen sein, wie man in der Krise mit wachsenden Kreditausfällen umgehen wird.

Kreditspezialist Hellauer sieht für sich keinen Mangel an Gelegenheiten. „Investitionen in auslaufende Immobilienfinanzierungen sind vor allem in einem Abschwung der Immobilienmärkte sinnvoll, denn damit hat man in der Vermögensallokation eine defensive Alternative zur klassischen Direktanlage“, sagt der Albulus-Chef. Durch ein Loan-to-Value-Verhältnis von beispielsweise rund 60 Prozent bilden Anbieter wie Albulus einen Sicherheitspuffer für die Investments. Die Quote bedeutet, dass die Kreditsumme 60 Prozent der Immobilienbewertung entspricht.

Versicherungen

Bescheidenere Ansprüche

Anke Rezmer Frankfurt

Die Welt für Investoren ist 2018 ungemütlich geworden, und das dürfte sich ihrer Ansicht nach auch so schnell nicht ändern. Großinvestoren aus der Versicherungsbranche haben daher die Renditeziele für ihre Kapitalanlagen heruntergeschraubt. Unterm Strich haben die Investoren ihre Anlagen in Schwellenländern verringert, stecken dagegen mehr Geld in Anleihen aus Industrieländern als 2017. Das ergibt eine Umfrage des britischen Fondshauses Schroders unter 157 Versicherungen weltweit, die rund zehn Milliarden Dollar Kapitalanlagen managen.

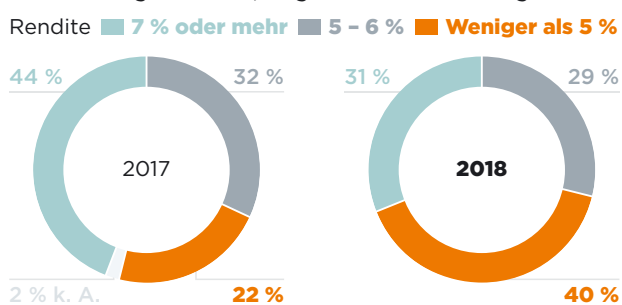
„Investoren fürchten, dass die gute Marktentwicklung der vergangenen Jahre vorbei sein könnte“, resümiert Paul Forshaw, verantwortlich für Versicherungsvermögen bei Schroders, das Ergebnis der Studie. Die bescheidenen Ansprüche an die Erträge ihrer Kapitalanlagen haben mehrere Gründe. Genannt werden die diversen politischen Konflikte, steigende Zinsen und die sich abzeichnende weltweite Konjunkturabschwächung. Aktienkursschwankungen und Ausfälle von Firmenbonds bergen zusätzliche Risiken für ihre Portfolios.

Deshalb hat sich der Anteil der Investoren, die weniger als fünf Prozent jährliche Rendite in den kommenden fünf Jahren erwarten, gegenüber 2017 fast verdoppelt auf 40 Prozent (Grafik). Der Erfahrung nach brauchen langfristig ausgerichtete Großinvestoren, die beispielsweise Zahlungen für die betriebliche Altersvorsorge finanzieren, dreieinhalb bis vier Prozent Rendite im Jahr. Gelitten hat auch die Zuversicht der Investoren, ihre gesteckten Ziele zu erreichen: Gaben im vergangenen Jahr 61 Prozent der von Schroders Befragten an, zuversichtlich zu sein, ist es in diesem Jahr noch gut die Hälfte. Außerdem schichten die Großanleger ihre Portfolios stärker um, um Renditechancen nachzugehen. So tauschen sie binnen eines Jahres knapp ein Fünftel ihrer Anlagen aus – das ist rund die Hälfte mehr als 2017.

Ihr Anlagekapital richten die Investoren daher stärker auf Industrieländer aus: So haben sie Anleihen aus diesen Regionen von 38 Prozent im vergangenen Jahr auf nun 41 Prozent des Vermögens erhöht. Dafür wurden Aktien und Anleihen aus Schwellenländern auf neun und 13 Prozent zurückgefahren. Aktien aus Industrieländern machen unverändert 18 Prozent des Portfolios aus. Nicht börsennotierte Beteiligungen wurden ebenfalls reduziert auf jetzt neun Prozent. In diese Anlagen soll aber wieder mehr Geld fließen, weil sich Investoren davon Extra-Rendite und zugleich eine Streuung von Risiken versprechen, wie Forshaw von Schroders erklärt. Der Rest des Vermögens wird unter anderem in Liquidität geparkt. Wichtiger werden den Großanlegern ferner „maßgeschneiderte“ Risikomanagementsysteme.

Gesunkene Erwartungen

Durchschnittlich erwartete Jahresrendite in den nächsten fünf Jahren in einem Portfolio von Investoren der Versicherungsbranche*, Angaben in % der Befragten



HANDELSBLATT // *Studie unter 157 Versicherungen weltweit, die rund 10 Bill. US\$ Vermögen managen. Quelle: Schroders



Wege aus dem Anlagenotstand

Pensionskassen, Versicherungen oder Stiftungen haben ein Problem: Das Niedrigzinsumfeld gefährdet ihre Ertragsziele und zwingt sie in risikoreichere Anlagen.

Risikomanagement ist gefragt. Quantitative Anlagestrategien können die Lösung sein. Quantitativ heißt: streng regelbasiert. Der Prozess analysiert Unmengen von Daten. Diese fließen in belastbare Modelle ein, die systematische Anlageentscheidungen generieren.

Verlässliche Risikokontrolle

Neben der Wertentwicklung kommt es dabei auf eine verlässliche Risikokontrolle an, um hohe absolute Risiken zu vermeiden.

Die DekaBank bietet ihren Kunden eine Vielzahl von quantitativen Konzepten an. Das Team Quantitatives Portfoliomanagement legt mit dem Kunden Zielstrukturen fest und setzt diese in den Portfolios um. Zudem erfüllen die Experten eine wichtige Kontrollfunktion hinsichtlich der Anlagerestriktionen. So erhalten Kunden genau den Fond, der auf ihr Risiko-Rendite-Profil und ihre Anlagebedingungen zugeschnitten ist.



Weitere Informationen finden Sie unter www.Deka-Institutionell.de

Deka
Institutionell