

WealthCap Marktbericht

Institutionelle Zielfonds für alternative Anlageklassen

Ausgabe Nr. 2 – Stand: März 2017

Fokusthema:

Perspektive Wertsteigerung – Value-Added-Strategien bei Immobilien





GABRIELE VOLZ
WealthCap Geschäftsführung

Liebe Leserinnen und Leser,

wer heutzutage mit Aussicht auf Rendite investieren möchte, muss risikoreichere Märkte ins Blickfeld nehmen. Bei Immobilieninvestitionen sind das auf der Risikokala nach der hochwertigen und meist vollvermieteten Immobilie (Core-Immobilie) immer häufiger Objekte mit Wertsteigerungspotenzial (Value-Added-Immobilien). Diese streben höhere Renditen durch aktive Wertentwicklungsmaßnahmen an. Um diese Potenziale auch zu heben, sind Erfahrung, Kompetenz und ein gutes Netzwerk hilfreich.

Diese Immobilien mit Entwicklungsperspektive bieten Renditemöglichkeiten und bergen als Einzelinvestitionen hohe Risiken. Sie sollten daher grundsätzlich in einer gestreuten Lösung in Betracht kommen. Dabei können speziell institutionelle Zielfonds als Anlageform dienen. Das Fokusthema dieses Marktberichts von WealthCap lautet daher „Perspektive Wertsteigerung – Value-Added-Strategien bei Immobilien“ und liefert neben der Bedeutung dieser Anlageklasse in Zeiten von Niedrigzinsen auch die Erklärung der Strategien zum Heben von Werten.

Wir leiten das Thema mit einem Überblick zur aktuellen wirtschaftlichen Lage und zu den Marktentwicklungen bei institutionellen Zielfonds ein. In der anhaltenden Niedrigzinsphase rücken alternative Anlageklassen stärker als Investition mit starker Zukunftsperspektive in den Fokus. In Zeiten politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten und zunehmender Nachfrage nach alternativen Anlageklassen sind unseres Erachtens allerdings Sorgfalt bei der Auswahl der Investition und Risikominderung durch Streuung für den nachhaltigen Erfolg der Anlage wichtig.

Immer wieder passende und bedarfsgerechte Anlagekonzepte zu entwickeln, ist unser Ansporn. Wir sind der Überzeugung, dass gerade heute mit gestreuten alternativen Anlageklassen über institutionelle Zielfonds viele Investitionsanforderungen vereint werden können.

Ihre Gabriele Volz
WealthCap Geschäftsführung

SEITENÜBERBLICK UND DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE¹**Gesamtwirtschaftliche Situation Deutschland/Euroraum/USA**

▶ SEITE 4

- Positive Wirtschaftsprognosen für Deutschland, Europa und die USA – bei geopolitischen und sozialen Spannungen.

- In Europa weiterhin historisch niedrige Zinsen, erste Zinserhöhungen in den USA.

Anlegerstimmung und Nachfrageverhalten

▶ SEITE 6

- Der kontinuierliche Mittelzufluss in alternative Anlageklassen zeigt deren zunehmende Bedeutung für Anleger.

- Institutionelle Investoren wie auch Privatanleger investieren in der Niedrigzinsphase verstärkt in alternative Anlageklassen.

Der Markt für alternative Anlageklassen

▶ SEITE 8

- Die Wertentwicklung und die Höhe der Ausschüttungen bei Immobilien und Private-Equity-Zielfonds unterstützen eine wachsende Nachfrage.

- Der Anstieg an investierbarem Kapital bei Immobilien und Private Equity führt zu einem verstärkten Wettbewerb. Die hohen Bewertungen der Anlageobjekte und steigende Kaufpreise erhöhen für Zielfondsmanager die Herausforderung, gute Investitionsmöglichkeiten zu finden.

Fokusthema: Perspektive Wertsteigerung – Value-Added-Strategien bei Immobilien

▶ SEITE 13

- In Zeiten von Niedrigzinsen sinken die Renditen bei Core-Immobilien und Anleger setzen bei der Suche nach Renditechancen deshalb verstärkt auf den Value-Added-Bereich.

- Für den möglichen Erfolg von Value-Added-Immobilien sind die Fähigkeiten und die Erfahrung im Management von entscheidender Bedeutung.

Strategie von WealthCap bei institutionellen Zielfonds

▶ SEITE 18

- Nach Ansicht von WealthCap kann bei einer Portfoliozusammenstellung die gestreute Investition in institutionelle Zielfonds sehr vorteilhaft sein, da dies Anlegern einerseits die Beteiligung an Wertsteigerungsstrategien mit angemessenen Renditechancen ermöglicht und andererseits gleichzeitig dabei unterstützt, die Risiken nicht überproportional zu erhöhen.

Glossar

▶ SEITE 19

Unsere Ansprechpartner und unsere Publikationen

▶ SEITE 21

Impressum und ergänzende Hinweise

▶ SEITE 22

¹ Fazit der einzelnen Kapitel.

Konjunktur

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat im Januar 2017 neue Wachstumsprognosen abgegeben. Trotz der aktuellen Unsicherheiten hat der IWF zum ersten Mal seit Jahren keine Korrektur nach unten vorgenommen. Der IWF rechnet 2017 mit einem Plus des Wirtschaftswachstums von 3,4 % (Wachstum reales Bruttoinlandsprodukt (BIP) gegenüber dem Vorjahr). Die Risiken sind nach Einschätzung des IWF

EURORAUM

Für den Euroraum prognostiziert der IWF Zuwächse von 1,6 % (Wachstum reales BIP gegenüber dem Vorjahr) für 2017, was 0,1 Prozentpunkte höher als beim letzten Update im Oktober 2016 ist.¹

2016 brachte uneinheitliche Wachstumssignale für den Euroraum, wengleich per saldo positive Nachrichten die Oberhand behielten. Das ermutigendste Signal war dabei die Widerstandsfähigkeit gegenüber Schocks wie dem

DEUTSCHLAND

Innerhalb des Euroraums lässt die aktualisierte Wirtschaftsprognose des IWF auch Deutschland mit 1,5 % stärker wachsen als bisher angenommen und die Vorhersage für das Jahr 2017 wurde um 0,1 Prozentpunkte (reales BIP gegenüber dem Vorjahr) aufgestockt.¹

Die deutsche Wirtschaft befand sich 2016 in einem moderaten Aufschwung. Das BIP wuchs 1,9 % gegenüber dem Vorjahr (2015: 1,7 % Wachstum).³ Dabei bremsten die deutsche Exportfähigkeit und auch das Investitionsvolumen in Deutschland das gesamtwirtschaftliche Wachstum. Der private Konsum als maßgeblicher Konjunkturtreiber

USA

Die Wachstumsprognose für die USA korrigiert der IWF ebenfalls, und zwar auf 2,3 % (Veränderung reales BIP gegenüber dem Vorjahr) nach oben (Korrektur um 0,1 Prozentpunkte). Der IWF geht von deutlichen Veränderungen im Politikmix aus und erwartet die USA 2017 als Treiber der anziehenden Weltwirtschaft. Allerdings sei mit genaueren Vorhersagen erst im April zu rechnen, wenn die Politik der Trump-Administration klarer formuliert sei.¹

Die USA Wirtschaft wuchs 2016 um 1,6 % (Wachstum reales BIP gegenüber dem Vorjahr). Im Vergleich zum Wachstum von 2,4 % im Jahr 2015 ist dies ein deutlicher Rückgang. Gründe dafür lagen im starken Dollar, im Investitionsrückgang im Energiesektor und dem beträchtlichem Lagerabbau.

Nach Prognosen der UniCredit Group steuern die USA 2017 auf ein stärkeres Wachstum von 2,4 % (Wachstum reales BIP gegenüber dem Vorjahr) zu. Dabei wären die privaten Konsumausgaben erneut der wichtigste Wachstumsmotor. Neben verbesserten fundamentalen Rahmen-

beträchtlich. Er verweist dabei beispielsweise auf die Gefahr, dass es durch politische Entscheidungen bei Steuern, im Handel und bei der Finanzaufsicht zu einem globalen Wettlauf nach unten kommen könne. Auch die Gefahren einer Zinswende in den USA und eines starken Dollars für zum Teil hochverschuldete Unternehmen und Verbraucher in den Schwellenländern seien nicht zu vernachlässigen.¹

Marktstress zu Jahresbeginn, dem Brexit oder dem weiterhin schwachen Welthandel. Das Geschäfts- und Konsumentenverhalten blieb bemerkenswert stabil und die Wirtschaft des Euroraums wuchs 2016 im zweiten Jahr in Folge um 1,6 % (Wachstum reales BIP gegenüber dem Vorjahr).

Auch nach Ansicht der UniCredit Group setzt sich diese moderate Erholung 2017 mit einem durchschnittlichen BIP-Wachstum von 1,5 % gegenüber dem Vorjahr fort.²

stieg um 1,9 % gegenüber dem Vorjahr und damit fast so stark wie 2015. Infolge des Flüchtlingsstroms nahmen auch die Konsumausgaben des Staates kräftig zu. Die Arbeitsmarktentwicklung war 2016 erneut erfreulich. Die Arbeitslosigkeit sank im Jahresvergleich um rund 100.000 Personen, die Arbeitslosenquote betrug 6,1 % nach 6,4 % im Jahr 2015.

Die Konjunktur in Deutschland bleibt nach Ansicht der UniCredit Group auch 2017 mit einem Wachstum von 1,5 % (Wachstum reales BIP gegenüber dem Vorjahr) weiter robust und aufwärtsgerichtet.⁴

bedingungen wird auch von fiskalpolitischen Anreizen ausgegangen. Im Wahlkampf hatte der designierte Präsident einen massiven Plan zur Senkung der Steuern und Steigerung der Staatsausgaben vorgestellt. Die Umsetzung und der Umfang bleiben fraglich. Auch Umsetzung und Auswirkung eines angekündigten Rückzugs der USA aus den meisten internationalen Handelsabkommen bleiben abzuwarten.¹

KONJUNKTUR: KENNZAHL UND PROGNOSE		
	Reales BIP (ggb. Vj.)	
	2016	2017 (Prognose)*
USA	1,6 %	2,4 %
Euroraum (EWU)	1,7 %	1,5 %
Deutschland	1,9 %	1,5 %

Quelle: Macro & Markets Weekly vom 30.01.2017.

***Risikohinweis:** Historische Betrachtungen und Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.

1 Quelle: International Monetary Fund, Washington, Januar 2017.

2 Quelle: UCG, the Macro & Markets 2017 Outlook, Januar 2017.

3 Quelle: Statistisches Bundesamt, Bruttoinlandsprodukt unter <https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/VGR/Inlandsprodukt/Inlandsprodukt.html>, abgerufen Februar 2017.

4 Quelle: Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) der Hans-Böckler-Stiftung, IMK Report 119, Dezember 2016; UCG, the Macro & Markets 2017 Outlook, Januar 2017.

Inflation, Geldpolitik und Zinsen¹

EURORAUM UND DEUTSCHLAND

Die Inflation im Euroraum hat im Dezember deutlich angezogen. Die Verbraucherpreise waren 1,1 % höher als vor einem Jahr. Auch in Deutschland ist die Inflationsrate im Dezember auf 1,7 % gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen. Trotz Anstieg der Inflation bleibt die Europäische Zentralbank (EZB) bei ihrem Kurs der expansiven Geldpolitik. Die EZB entschied, ihre Wertpapierankäufe bis mindestens Dezember 2017 zu verlängern. Der Leitzins bleibt bei 0,0 %, der Einlagenzinssatz bei -0,4 % (Strafzins). Konjunktur-

optimismus und die Stimulierungsmaßnahmen der EZB schlagen sich nicht in deutlich höheren Renditen nieder. Die zehnjährige Bundesanleihe notiert gegenwärtig bei 0,48 %, die Rendite bei einer Restlaufzeit von 30 Jahren beträgt lediglich 1,22 %. Bei Restlaufzeiten von unter fünf Jahren erreicht die Verzinsung den negativen Bereich. Der EZB-Rat gab die Zusage, die Zinsen „längere Zeit auf dem aktuellen oder niedrigerem Niveau zu halten“. Die UniCredit Group geht davon aus, dass nicht vor 2019 mit einer Zinserhöhung zu rechnen ist.

USA

2016 lag die Inflationsrate in den USA bei 2,25 % gegenüber dem Vorjahr. Das Zentralbank-System der Vereinigten Staaten (Federal Reserve System, FED) entschied sich Anfang Dezember 2016 für eine Straffung der Geldpolitik und erhöhte die Zinsen auf 0,75 %. Für 2017 werden Inflationswerte von 2,5 % prognostiziert. Damit sollte es der FED ermöglicht werden, an der Fortsetzung ihrer geldpolitischen Normalisierung festzuhalten. Die UniCredit Group geht von

zwei weiteren Zinserhöhungen im Jahr 2017 aus. Die Finanzmärkte teilen diesen Ausblick. Monetäre Auswirkungen sind kurz nach diesem positiven Signal der amerikanischen Notenbank heute bereits erkennbar. Die zehnjährige US-Bundesanleihe notiert bei 2,5 %, die UniCredit Group sieht diese Ende 2017 bei 3 %, getragen von der Inflation und den realen Zinsen.

GELDPOLITIK UND ZINSEN: KENNZAHLEN UND PROGNOSEN

	Aktuell	Ende Q4 2017 (Prognose)*
Euroraum		
Leitzins	0,0 %	0,0 %
3M Euribor	-0,33 %	-0,35 %
10-Jahres-Anleihe	0,48 %	0,80 %
USA		
Leitzins	0,75 %	1,25 %
3M Libor	1,04 %	1,55 %
10-Jahres-Anleihe	2,52 %	3,00 %

Quelle: Macro & Markets Weekly vom 30.01.2017.

INFLATION: KENNZAHL UND PROGNOSE

	Verbraucherpreise (Inflation ggb. Vj.)	
	2016	2017 (Prognose)*
USA	1,3 %	2,6 %
Euroraum (EWU)	0,2 %	1,5 %
Deutschland	0,4 %	1,8 %

Quelle: Macro & Markets Weekly vom 30.01.2017.

***Risikohinweis:** Historische Betrachtungen und Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.

FAZIT

- Für Europa, Deutschland und die USA sind die Wirtschaftsprognosen positiv, doch geopolitische, soziale und politische Spannungen und Unsicherheiten bleiben bestehen.
- Die Auswirkungen der geldpolitischen Maßnahmen in den USA und Europa auf die Zinsentwicklungen bleiben mit Unsicherheiten behaftet. Das historisch niedrige Zinsumfeld hält Aussagen des EZB-Rates zufolge in Europa an, in den USA sieht man bereits erste Erhöhungen.

¹ Quelle: Statista, Inflationsrate in Eurozone und Deutschland von Dezember 2015 bis Dezember 2016 (gegenüber Vorjahresmonat), abgerufen unter <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/72328/umfrage/entwicklung-der-jaehrlichen-inflationsrate-in-der-eurozone/> und <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1045/umfrage/inflationsrate-in-deutschland-veraenderung-des-verbraucherpreisindex-zum-vorjahresmonat/>; Januar 2017, UCG, the Macro & Markets 2017 Outlook, Januar 2017; Macro & Markets Weekly vom 23.01.2017.

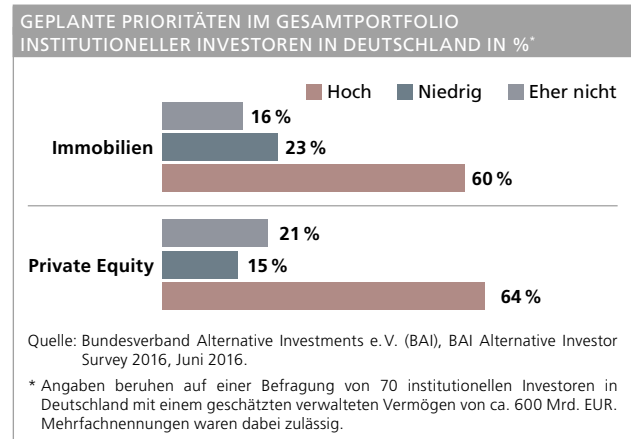
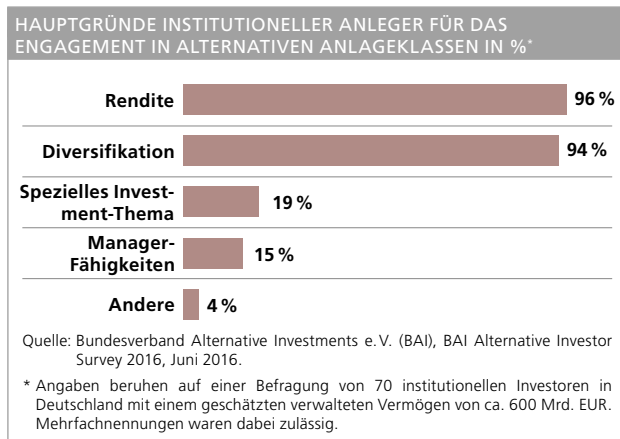
Anlegerstimmung und Nachfrageverhalten

Aktuelle Zinsprognosen für den Euroraum lassen „negative Realrenditen“ auch für die nahe Zukunft erwarten.¹ Das erschwert die gewinnbringende Geldanlage. Die Zeiten hoher Renditen an den Rentenmärkten scheinen bis auf Weiteres vorbei zu sein. Mögliche auskömmliche Renditen sind unter Eingehung von möglichen Risiken derzeit vorrangig im breiten Spektrum nicht klassischer Anlageklassen zu erzielen. Die nationale Studie „Alternative Investor Survey 2016“ des Bundesverbands alternativer Investments (BAI) kam zu dem Ergebnis, dass aktuell etwa vier von fünf (83 %) befragten Investoren in alternative Investments investieren. 68 % der Investoren erhöhten in den letzten zwölf Monaten ihren Anteil im Portfolio, bei 30 % blieb er konstant und nur 2 %

haben ihn reduziert. Mit Blick auf die Zukunft planen 66 % der Investoren in den kommenden zwölf Monaten eine Erhöhung. Dabei stehen überwiegend Private Equity und Immobilien im Fokus der Investoren.²

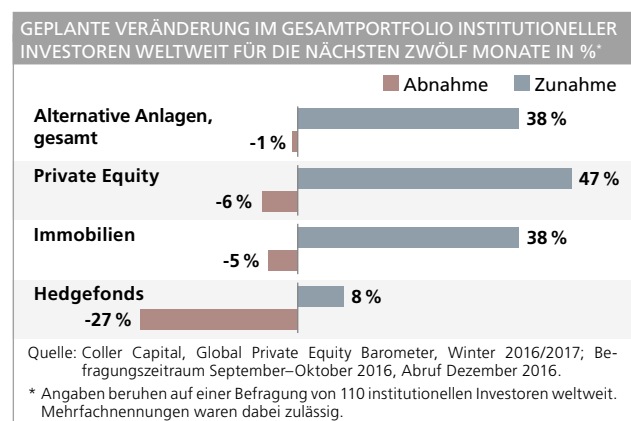
Hauptgründe für das Engagement in dieser Anlageklasse sind Renditemöglichkeiten und Risikostreuung.

In den meisten Fällen wurde zugunsten der alternativen Anlagen der Portfolioanteil an Staatsanleihen, liquiden Einlagen sowie Unternehmensanleihen verringert.³



Eine solche Entwicklung kann auch bei internationalen Investoren beobachtet werden. Eine Untersuchung von Coller Capital bei internationalen institutionellen Anlegern im Jahr 2016⁴ zeigte, dass 38 % der Befragten planen, ihren Anteil an alternativen Anlageklassen auszuweiten.⁵

Der kontinuierliche Mittelzufluss bei alternativen Anlageklassen belegt deren zunehmende Bedeutung: Im Verlauf der vergangenen zehn Jahre ist das Marktvolumen der sogenannten „alternativen Investitionen“ doppelt so schnell gewachsen wie das klassischer Anlageklassen.⁶



Risikohinweis: Historische Betrachtungen und Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.

1 Quelle: siehe Seite 5 dieses Berichts.

2 Angaben beruhen auf einer Befragung von 70 institutionellen Investoren in Deutschland mit einem geschätzten verwalteten Vermögen von ca. 600 Mrd. EUR. Mehrfachnennungen waren dabei zulässig.

3 Quelle: Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI), BAI Alternative Investor Survey 2016, Juni 2016.

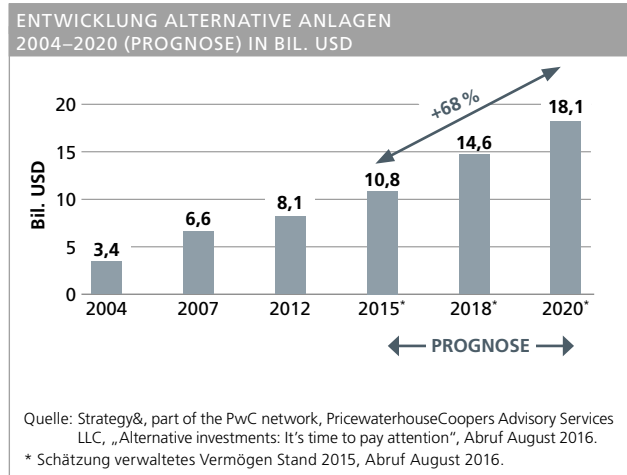
4 Investoren, die einen repräsentativen Durchschnitt der weltweiten Investoren darstellen.

5 Quelle: Coller Capital, Global Private Equity Barometer, Winter 2016/2017; Befragungszeitraum September–Oktober 2016, Abruf Dezember 2016.

6 Quelle: World Economic Forum, „Alternative Investments 2020“, Juli 2015.

Auch der in die Zukunft gerichtete Blick bestätigt das. War einst die Rede von komplexen Anlagen für ausgewiesene Experten, werden sie heute als gängig (Mainstream) angesehen. Bis 2020 wird mit einem signifikanten Anstieg im Segment der alternativen Investitionen gerechnet.¹

Die Nachfrage nach alternativen Anlageklassen kommt nicht mehr exklusiv von großen institutionellen Anlegern, sondern die Merkmale wie mögliche Renditen oder Streuung sorgen für die zunehmende Nachfrage auch von kleineren institutionellen Anlegern und Privatanlegern.²



Risikohinweis: Historische Betrachtungen und Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Entwicklungen dar.

FAZIT

- Der kontinuierliche Mittelzufluss in alternative Anlageklassen zeigt deren zunehmende Bedeutung für die Anleger.
- Institutionelle Anleger planen, ihren Portfolioanteil an alternativen Anlageklassen weiter zu erhöhen.
- Privatanleger investieren in der Niedrigzinsphase verstärkt in alternative Anlageklassen und entdecken diese für ihr Portfolio.

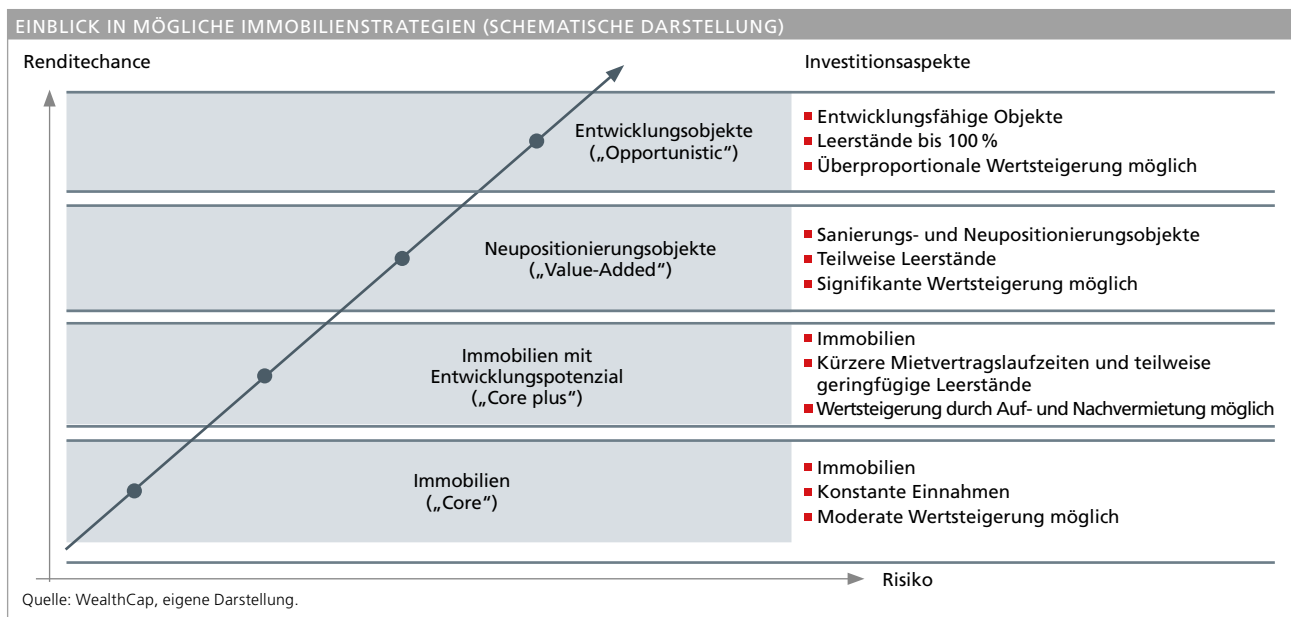
¹ Quelle: Strategy&, part of the PwC network, PricewaterhouseCoopers Advisory Services LLC, „Alternative investments: It’s time to pay attention“, Abruf August 2016.

² Quelle: McKinsey, & Company, „The trillion-dollar convergence: Capturing the next wave of growth in alternative investments“, August 2014.

Der Markt für alternative Anlageklassen¹

ANLAGEKLASSE IMMOBILIEN²

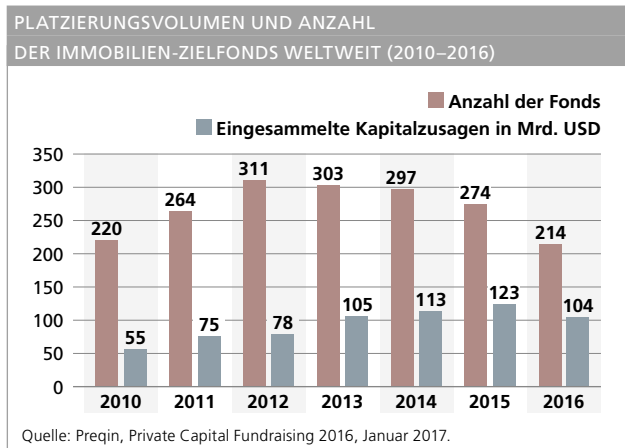
Der Angebotsmarkt von Immobilienfonds zeigt vielfältige Strategien auf, die sich in ihrem Rendite-Risiko-Profil unterscheiden.



Platzierung von Immobilien-Zielfonds

Im Jahr 2016 konnte weniger Kapital (104 Mrd. USD) als 2015 (123 Mrd. USD) eingesammelt werden. 78 der 214 Zielfonds verfolgen dabei die Immobilienstrategie „Value-Added“.

Neue Zielfonds sehen sich mit einem verschärften Wettbewerb konfrontiert: Die Anzahl der gegenwärtig am Markt platzierenden Zielfonds hat Anfang 2017 einen historischen Höchststand (533) erreicht. Das Zielvolumen verzeichnet 189 Mrd. USD.



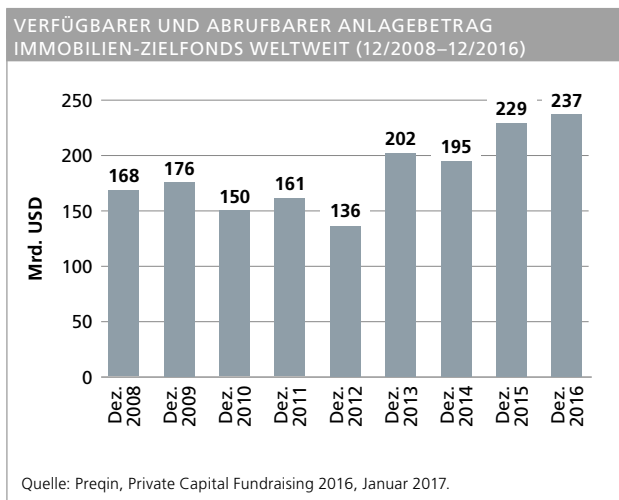
Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

¹ Im Folgenden liegt das Augenmerk auf den alternativen Anlageklassen Private Equity und Immobilien. Diese stellen die größten Teilmärkte und ein stabiles Marktvolumen dar und sind für WealthCap deshalb wichtig. Innerhalb der Anlageklasse Private Equity wird auf die Private-Equity-Strategie Buy-out eingegangen, da diese für WealthCap im Fokus steht.

² Quelle: Preqin, The Q3 2016, Preqin Quarterly Update, Real Estate, November 2016, Preqin 2016 Fundraising Update, Januar 2017.

Kaufaktivitäten und verfügbarer Anlagebetrag (Dry Powder) von Immobilien-Zielfonds

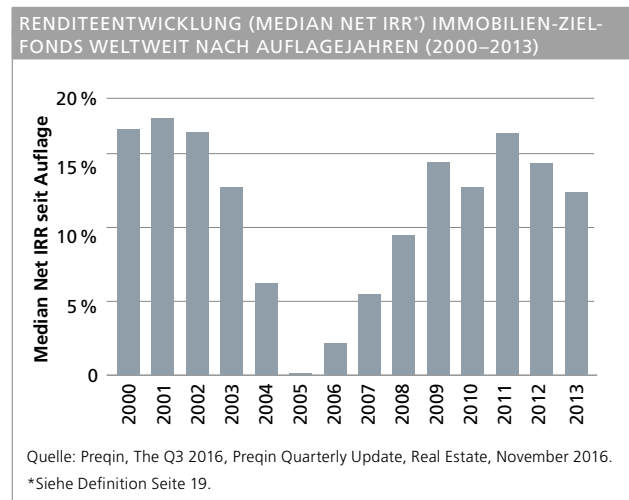
Die Kaufaktivitäten von Immobilien- Zielfonds im dritten Quartal 2016 sind mit einem Ankaufsvolumen von 72,6 Mrd. USD (808 abgeschlossene Käufe) ansehnlich. 2016 wurden in den ersten drei Quartalen 188 Mrd. USD investiert. Es wurde deutlich mehr investiert, als im gleichen Zeitraum neues Kapital (74,2 Mrd. USD) eingesammelt wurde. Trotz der Ankaufaktivitäten verbleibt der verfügbare Anlagebetrag (Dry Powder) auf einem sehr hohen Stand von 237 Mrd. USD und im Jahresvergleich über dem Vergleichswert 2015 (229 Mrd. USD).



Wertentwicklung von Immobilien-Zielfonds

Auch wenn Immobilien-Zielfonds in der Vergangenheit nicht immer nur positive zweistellige Renditen erwirtschaftet haben, konnten die Zielfonds der letzten Auflagejahre (2008 bis 2013) starke Rückflüsse mit Renditen im zweistelligen Bereich verzeichnen. Bei der Darstellung der Renditen der Auflagejahre 2009 bis 2013¹ ist zu berücksichtigen, dass die von den kürzlich aufgelegten Zielfonds gehaltenen Immobilien mögliche noch nicht realisierte Wertentwicklungen beinhalten, die ggf. erst im Laufe der Zielfondsentwicklung eine Wirkung zeigen werden.

2015 wurden 194 Mrd. USD ausgeschüttet, was eine Vervierfachung der Summe des Jahres 2010 (47 Mrd. USD), darstellt.²



Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

Investorenverhalten bei Immobilien-Zielfonds

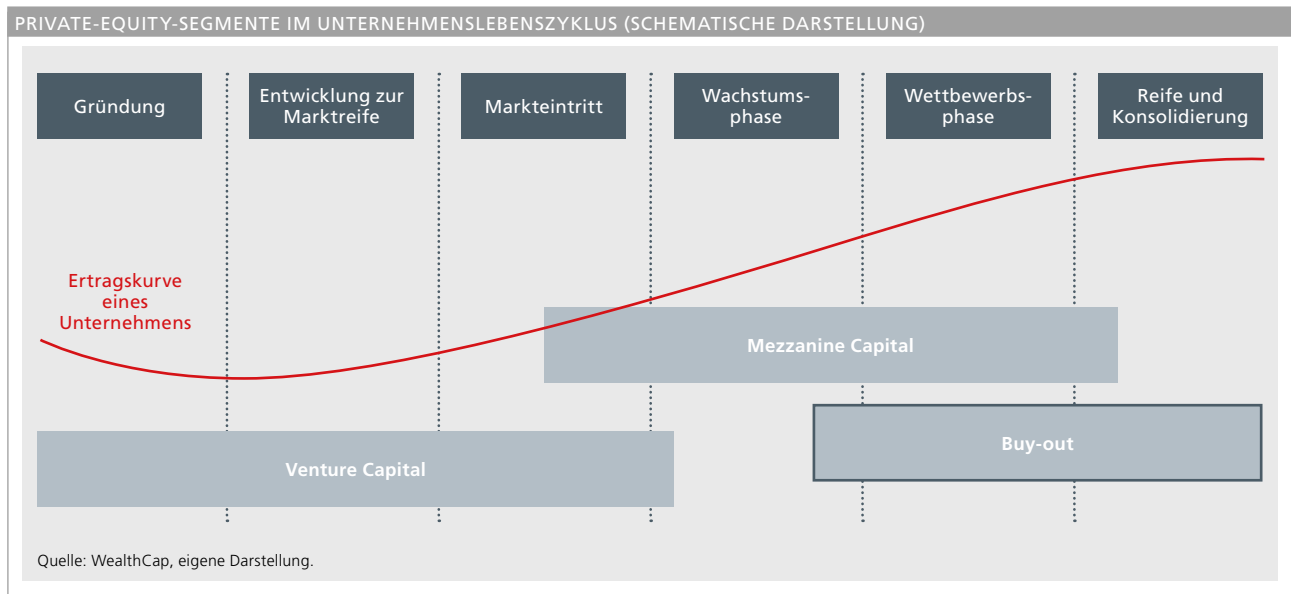
Die Präferenzen der Immobilieninvestoren zeigen im Vergleich zum Vorjahr kaum Veränderungen. Auf das größte Interesse stoßen weiterhin Core-Immobilien, gefolgt von Value-Added- und Opportunistic-Immobilien. Am beliebtesten sind Investitionen in Nordamerika und Europa. Die Hauptsorge liegt auf der Bewertung der Immobilien und der Preisfindung beim Kauf.²

¹ Die Renditen ab dem Jahr 2014 bis heute haben noch keine Aussagekraft, da die Zielfonds sich noch in der Investitionsphase befinden.

² Quelle: Preqin, Real Estate Spotlight, November 2016.

ANLAGEKLASSE PRIVATE EQUITY¹

Private Equity umfasst die Private-Equity-Strategien Buy-out, Venture Capital und Mezzanine Capital. Diese unterscheiden sich u. a. durch die verschiedenen Stadien des Entwicklungszyklus eines Unternehmens.



Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

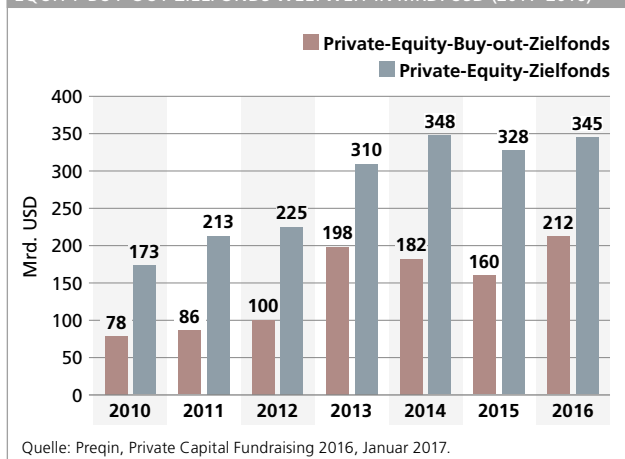
Platzierung von Private-Equity-Zielfonds

Im Jahr 2016 wurden 807 Zielfondsschließungen mit einem Volumen von 345 Mrd. USD verzeichnet, was einer Zunahme des Volumens von 5 % gegenüber dem Vergleichszeitraum 2015 (328 Mrd. USD) darstellt.

Neue Zielfonds sehen sich mit einem verschärften Wettbewerb konfrontiert: Gegenwärtig (Stand Januar 2017) stehen 1.835 platzierende Zielfonds mit einem Zielvolumen von 526 Mrd. USD zur Verfügung und belegen damit den Wachstumstrend und den zunehmenden Wettbewerb um das Investorenkapital.

Innerhalb der Private-Equity-Strategien dominierten 2016, wie auch in der Vergangenheit, Private-Equity-Buy-out-Zielfonds: 180 Private-Equity-Buy-out-Zielfonds sammelten den größten Anteil mit 60 % bezogen auf das gesamte Platzierungsvolumen bei Kapitalzusagen (207,8 Mrd. USD) ein.

PLATZIERUNGSVOLUMEN PRIVATE-EQUITY-ZIELFONDS UND PRIVATE-EQUITY-BUY-OUT-ZIELFONDS WELTWEIT IN MRD. USD (2011–2016)



Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

¹ Quelle: Preqin, The Q3 2016, Preqin Quarterly Update, Private Equity & Venture Capital, November 2016, Preqin 2016 Fundraising Update, Januar 2017.

EXKURS: Transaktionen der Private-Equity-Buy-out-Zielfonds

Ankäufe

Im dritten Quartal 2016 wurden 919 Ankäufe mit einem Transaktionsvolumen von 90,2 Mrd. USD getätigt. Es wurde deutlich mehr investiert, als im gleichen Zeitraum neues Kapital (62 Mrd. USD) eingesammelt wurde. Im Gesamtjahr 2016 konnte insgesamt ein Ankaufsvolumen von 319 Mrd. USD verzeichnet werden. Dies entspricht einem Rückgang von 25 % (427 im Vorjahresvergleich).

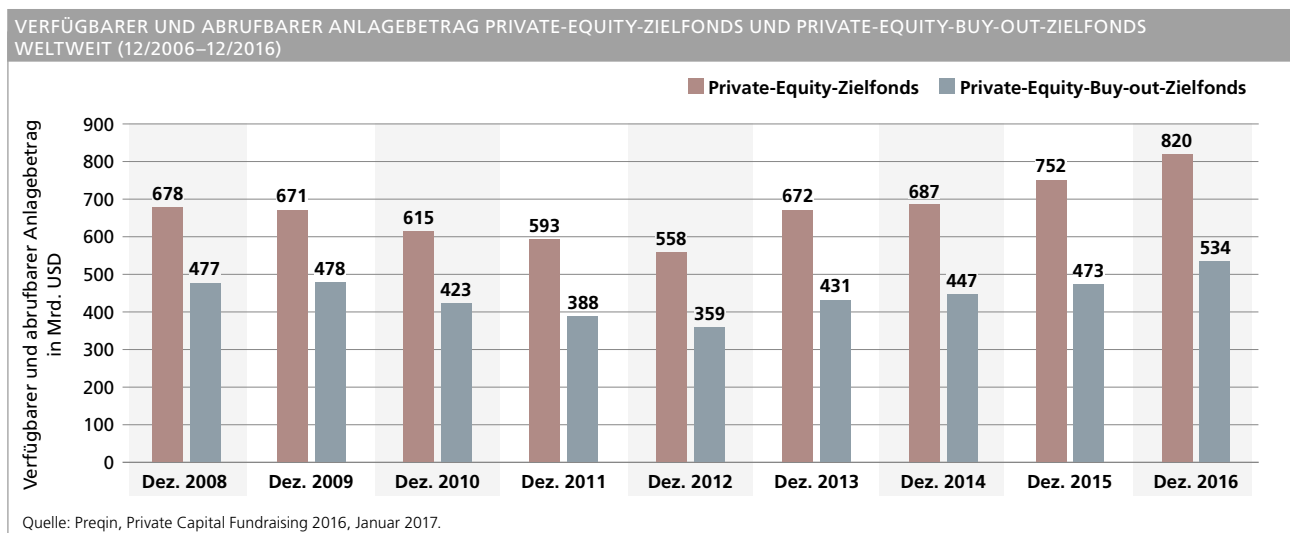
Verkäufe

Im Jahr 2016 konnte ein Verkaufsvolumen von 330 Mrd. USD realisiert werden. Das sind 23 % weniger als im Vorjahr (431 Mrd. USD).

Die Verteilung der Verkäufe nach Verkaufsstrategien der einzelnen Jahre zeigt die gleiche Verteilung wie in den vergangenen Jahren. Im Wesentlichen verteilen sich die Verkäufe auf drei Strategien: Verkauf an strategische Investoren, Verkauf an andere Finanzinvestoren und Börsengänge.¹

Verfügbarer Anlagebetrag (Dry Powder) von Private-Equity-Zielfonds

Durch die zunehmende Nachfrage institutioneller Anleger ist bei den zur Verfügung stehenden Mitteln seit 2012 eine stetige Zunahme zu beobachten. 2016 war bei allen Private-Equity-Zielfonds erneut ein Anstieg des investierbaren Kapitals zu verzeichnen, insgesamt ergab sich im Dezember 2016 ein Betrag von 820 Mrd. USD. Dies entspricht einem Anstieg von 9 % im Vergleich zum Dezember 2015. Dabei entfiel auf Private-Equity-Buy-out-Zielfonds mit einem Betrag von 534 Mrd. USD der Hauptanteil von 65 %. Im Vergleich zum Dezember 2015 ist dies ein Anstieg von 13 %.



Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

¹ Quelle: Preqin, Buyout Deals & Exits 2016, Januar 2017.

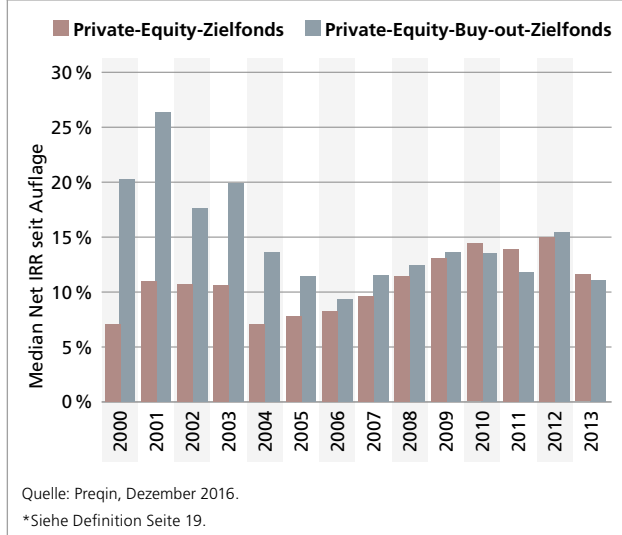
Wertentwicklung von Private-Equity-Zielfonds

Die Private-Equity-Zielfonds der Auflagejahre 2008–2013¹ zeigten Renditen² im zweistelligen Bereich. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die von den kürzlich aufgelegten Zielfonds gehaltenen Unternehmensanteile mögliche noch nicht realisierte Wertentwicklungen beinhalten, die ggf. erst im Laufe der Zielfondsentwicklung eine Wirkung zeigen werden.

2015 verzeichnete Ausschüttungen i. H. v. 443 Mrd. USD, was den positiven Trend verdeutlicht, der sich seit 2011 zeigt: Es wird deutlich mehr Kapital ausgeschüttet als abgerufen (226 Mrd. USD).

Betrachtet man die Renditen aller Private-Equity-Zielfonds und vergleicht sie mit den Renditen von Private-Equity-Buy-out-Zielfonds, so liegen Letztere, mit Ausnahme der Jahre 2005 und 2006 über der Rendite des gesamten Private-Equity-Zielfonds-Spektrums.

RENDITEENTWICKLUNG (MEDIAN NET IRR²) PRIVATE-EQUITY-ZIELFONDS UND PRIVATE-EQUITY-BUY-OUT-ZIELFONDS WELTWEIT NACH AUFLAGEJAHREN (2000–2013)



Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

Investorenverhalten bei Private-Equity-Zielfonds

Gegenwärtig wird durch die Ausschüttungen das Vertrauen der Anleger in die Anlageklasse gestärkt und die Nachfrage wird weiter hoch eingeschätzt: Mehr als die Hälfte (56 %) der Investoren plant, die Private-Equity-Anteile in ihrer Vermögensanlage zu erhöhen.

Dabei bleiben Private-Equity-Buy-out-Zielfonds innerhalb der Private-Equity-Strategien mit 70 % die beliebteste Fondsstrategie, gefolgt von Venture-Capital-Zielfonds mit 50 % (Mehrfachnennungen waren hierbei zulässig).

Bei der Auswahl liegt das Augenmerk der Investoren auf dem Blick in die Vergangenheit: Für 32 % ist die Wertentwicklung der Vorgängerfonds und für 28 % die Anzahl der nachweisbaren Jahre am Markt entscheidend.³

FAZIT

- Die Wertentwicklung und die Höhe der Ausschüttungen bei Immobilien- und Private-Equity-Zielfonds unterstützen eine wachsende Nachfrage.
- Der Anstieg an investierbarem Kapital bei Immobilien und Private Equity führt zu einem verstärkten Wettbewerb. Die hohen Bewertungen und steigende Kaufpreise erhöhen für Zielfondsmanager die Herausforderung, gute Investitionsmöglichkeiten zu finden.

¹ Die Renditen ab dem Jahr 2014 bis heute haben noch keine Aussagekraft, da die Zielfonds sich noch in der Investitionsphase befinden.

² Gemessen am Median Net IRR.

³ Quelle: Preqin, The Q3 2016, Preqin Quarterly Update, Private Equity & Venture Capital, November 2016.

Fokusthema: Perspektive Wertsteigerung – Value-Added-Strategien bei Immobilien¹

ABGRENZUNG DER VERSCHIEDENEN IMMOBILIENSTRATEGIEN

Bei Investitionen im Immobilienbereich wird meist an den Erwerb klassischer Core-Immobilien gedacht: neue oder frisch renovierte hochwertige Objekte in einer großen Stadt mit einem oder mehreren bonitätsstarken Mietern. Der Mietvertrag läuft über viele Jahre bis zu einem geplanten Verkauf und liefert jährlich planbare Erträge. Damit wird eine klassische, langfristige Investitionsstrategie (Kaufen und Halten/Buy-and-Hold-Strategie) verfolgt, bei der keine großen Überraschungen zu erwarten sind.

In der Rendite-Risiko-Betrachtung folgt auf einer höheren Risikostufe die Value-Added-Immobilie als Anlagemöglichkeit. „Value-Added“ bedeutet meist, Objekte in angemessener Lage zu wählen, die jedoch rechtlichen, infrastrukturellen, finanziellen, bautechnischen oder vermietungstechnischen für Immobilien im Value-Added-Segment ist, dass sie über Entwicklungspotenzial verfügen. Die Objekte können durch adäquates und aktives Management eine Wertsteigerung erfahren und neu am Markt positioniert werden. Ziel ist es also, sie zum Verkaufszeitpunkt im Core-Immobilien-

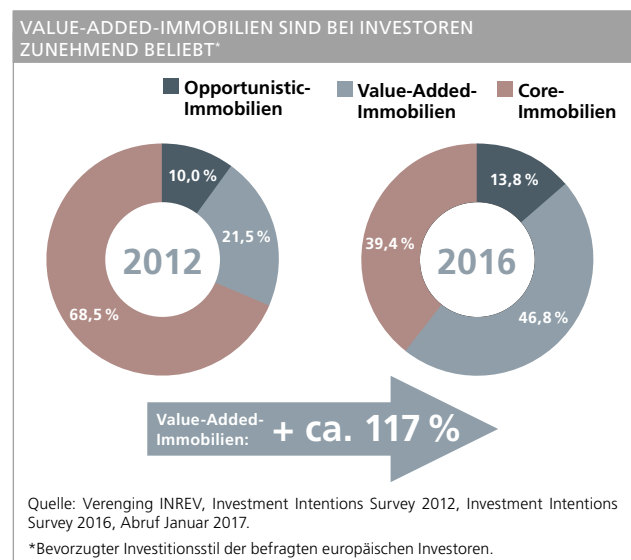
markt zu veräußern (Manage-to-Core-Strategie). Erträge können hier aufgrund höherer Mieteinnahmen oder eines höher bewerteten Objekts und somit durch einen entsprechend höheren Veräußerungserlös entstehen.

Ist bei Core-Immobilien eher die Wertstabilität entscheidend, so liegt der Fokus bei Value-Added-Immobilien auf einer möglichen Wertsteigerung. Sind also bei Core-Immobilien die Erfolgstreiber neben laufenden Einnahmen eher „extern“ im Immobilienmarkt (beispielsweise Entwicklung der Rahmendaten wie Mietpreisentwicklungen oder Zinsentwicklungen), sind sie bei „Value-Added“ im Immobilienobjekt selbst zu finden. Bei der Betrachtung des Risikos ist dies ein entscheidender Faktor. Risikomanagement und Objektverwaltung erfordern je nach Marktphase in der Analyse besondere Fähigkeiten. Während Marktrisiken nicht direkt zu beeinflussen sind (z. B.: Zinsänderungsrisiko), können bei Objekt Risiken mehrere Hebel bewegt werden (siehe mögliche Wertschöpfungsstrategien Seite 14).

RENDITEENTWICKLUNG UND ZUNEHMENDE BELIEBTHEIT VON VALUE-ADDED-IMMOBILIEN IM NIEDRIGZINSUMFELD²

Angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase und der daraus resultierenden Kapitalumschichtung vom Anleihe- in den Immobilienmarkt steigt die Nachfrage nach Core-Immobilien weiter. Die steigende Nachfrage trifft auf ein zunehmend begrenztes Angebot. Die daraus resultierende Verknappung des Angebots an vermeintlich „sicheren und stabilen“ Core-Immobilien führt zu weiter steigenden Preisen und damit zu sinkenden Renditen. Diese gesunkenen Renditeerwartungen scheinen im Vergleich zum risikofreien Zins immer noch attraktiv zu sein, da die Nachfrage nach Core-Immobilien gegenwärtig gleichbleibend hoch ist. Durch die zunehmende Akzeptanz niedrigerer Renditen steigen die dadurch möglichen Ankaufpreise weiter. Immobilien im Core-Bereich werden zuletzt immer „teurer“. Beispielsweise spricht man in Deutschland bei Core-Büroimmobilien davon, dass eine Renditeerwartung von 4 % die Renditeerwartung von 5 % über die letzten Jahre abgelöst hat.³

Doch es gibt auch immer mehr Anleger, deren Renditeerwartungen im Core-Immobilien-Bereich unerfüllt bleiben und die vermehrt risikoreichere Immobilienstrategien in Betracht ziehen.



Risikohinweis: Die Einschätzungen und Beurteilungen ermitteln sich aus der historischen Betrachtung. Dies stellt keinen verlässlichen Indikator für eine Entwicklung in der Zukunft dar.

¹ In Bezug auf die Abgrenzung der Immobilien nach Risikostufe existiert keine einheitliche Definition der Begrifflichkeiten. Der Text handelt von der Abgrenzung der Immobilienstrategien gemäß Schaubild auf Seite 8, nicht von der Abgrenzung der Investition über institutionelle Zielfonds oder Direktinvestitionen, die nachfolgende Darstellung bezieht sich hierbei auf alle Immobiliensegmente.

² Die nachfolgenden Angaben beziehen sich auf Beobachtungen von WealthCap am Markt.

³ Quelle: WealthCap Immobilienstudie 2012–2016, Ergebnisse im Überblick, Januar 2017.

14 FOKUSTHEMA: PERSPEKTIVE WERTSTEIGERUNG – VALUE-ADDED-STRATEGIEN BEI IMMOBILIEN

Die „günstig“ erworbenen Value-Added-Immobilien treffen bestenfalls nach der angestrebten Entwicklung zu Core-Immobilie zum Verkaufszeitpunkt auf eine hohe Nachfrage. Im aktuellen Marktumfeld wird die Situation als „Verkäufermarkt“ bezeichnet – die Nachfrage ist größer als das knappe Angebot. Die Preise und dadurch die möglichen erzielbaren Renditen für den Verkäufer haben gegenwärtig eine steigende Tendenz.

Der Abstand zwischen den möglichen Renditen bei Core- und Value-Added-Immobilien ist mit der Dauer der Niedrigzinsphase gewachsen und verdeutlicht die gegenwärtige Möglichkeit, die Value-Added-Immobilien in der aktuellen Marktphase mit sich bringen können.¹

Manch ein Anleger stellt sich berechtigterweise die Frage: Was ist für meine Rendite nachhaltiger – die Anlage in einer Core-Immobilie mit einem Mietvertrag von mindestens zehn Jahren, der teuer eingekauft wurde und Sicherheiten beinhaltet, oder eine Immobilieninvestition mit nur einem kurz laufenden Mietvertrag, aber der Möglichkeit auf Rendite durch mögliche steigende Mieten in Ballungszentren?

Es ist nicht außer Acht zu lassen, dass höhere Renditen auch ein höheres Risiko bergen können. Daher ist es entscheidend, die wertbeeinflussenden Faktoren und deren Risiken zu kennen und richtig zu bewerten. Um hier ein klares Bild zu erlangen, ist es hilfreich zu verstehen, wie Wertschöpfung genau entsteht.

WERTSCHÖPFUNGSSTRATEGIEN BEI VALUE-ADDED-IMMOBILIEN

Der Phantasie zur Wertschöpfung sind keine Grenzen gesetzt. Ein schlecht genutztes oder von Leerstand geplagtes Wohnhaus kann beispielsweise durch Umbau ein vollvermietetes Bürogebäude werden. Durch Anbindung an vorhandene Infrastruktur kann die Nutzung einer Logistikimmobilie gesteigert werden. Ein Einkaufszentrum kann durch Modernisierung und Mieteroptimierung die Besucherfrequenz und dadurch den Umsatz steigern.

Es gibt viele Möglichkeiten, den Wert einer Immobilie zu steigern. Fünf erfolgversprechende Strategien sind im Kasten rechts dargestellt. Auch kann ein Objekt mehrere Maßnahmen gleichzeitig oder im Zeitablauf hintereinander durchlaufen, Maßnahmen können einzeln oder kombiniert durchgeführt werden. Um die Vielfalt zu verdeutlichen, werden auf den nächsten beiden Seiten zwei Beispiele mit Ausgangslage und Strategie vorgestellt.

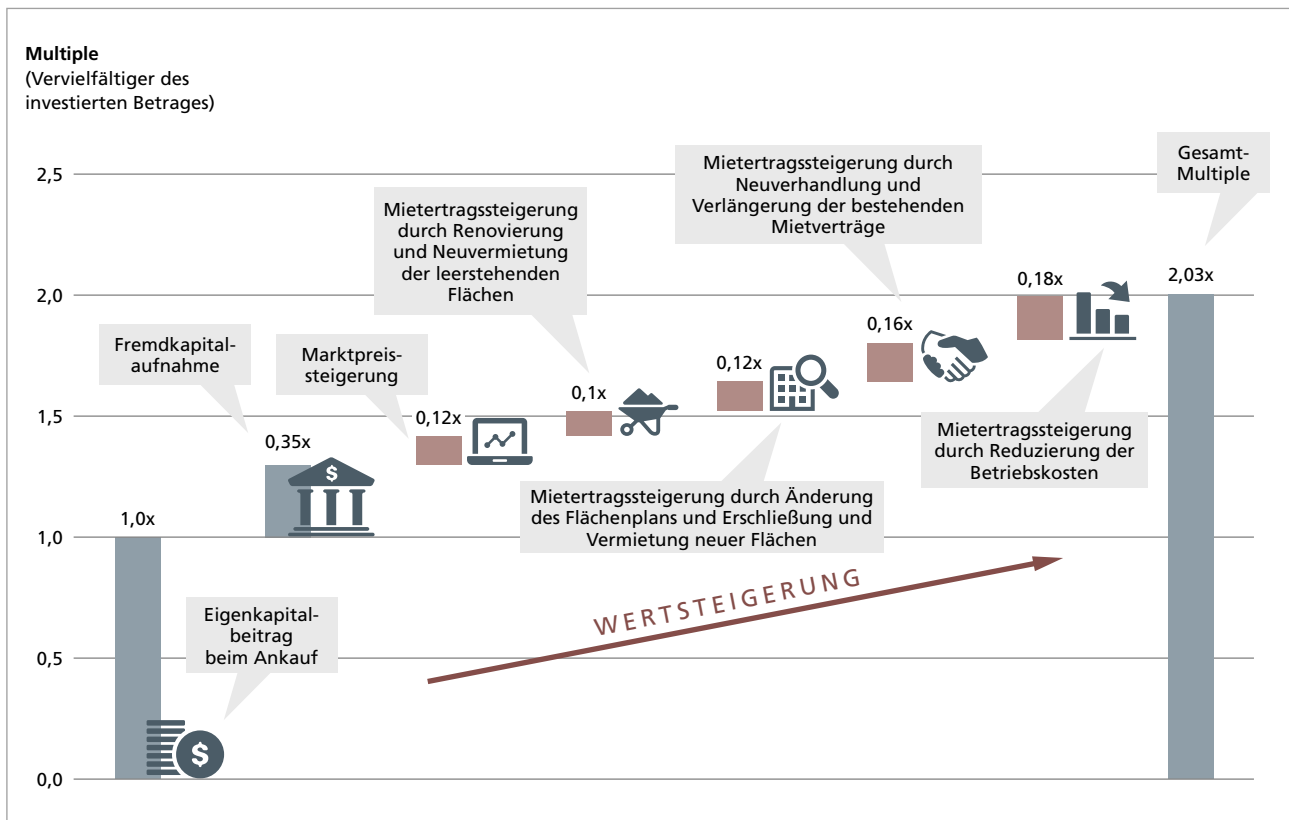
HÄUFIGE WERTSCHÖPFUNGSSTRATEGIEN BEI VALUE-ADDED-IMMOBILIEN

- **Aufvermietung**
(z. B. Neuverhandlung bestehender und neuer Mietverträge)
 - ▶ Mietvertragsverlängerungen und Mieterhöhungen
 - ▶ Wechsel von 1-Mieter- auf Vielmieterstruktur
- **Steigerung Nutzbarkeit**
(z. B. neue Arbeitsplatzkonzepte, mehr Parkplätze)
 - ▶ Schaffung neuer Flächen
 - ▶ Effizientere Nutzung
- **Objektverbesserung**
(z. B. neue Kantine, Terrassen-Ausbau, Fitness-Studio)
 - ▶ Renovierungen
 - ▶ Verbesserung
- **Kostensenkung** (z. B. Auslagerung Immobilienmanagement, Fassadenisolierung zur Senkung der Energiekosten)
 - ▶ Senkung der laufenden Betriebskosten
 - ▶ Erhöhung der Gebäudeeffizienz
- **Umwidmung von Objekten**
 - ▶ Änderung der Nutzungsart (z. B. Büro ▶ Wohnen/Hotel/Schule)
 - ▶ Änderung der Nutzungsrechte (z. B. Wegrechte, Bebauungsrechte)

Quelle: WealthCap, eigene Darstellung.

¹ Value-Added-Immobilien werden bisher nicht einheitlich definiert. Daher ist eine genaue Abgrenzung der Renditen nach Risikoprofil nicht möglich. Valide Zeitreihen von Core- und Value-Added-Immobilien sind somit schwer darstellbar.

BEISPIEL: REPOSITIONIERUNG EINER BÜROIMMOBILIE



Risikohinweis: Es handelt sich um ein Beispiel. Die dargestellte Wertsteigerung ist lediglich beispielhafter Natur und stellt keinen verlässlichen Indikator für mögliche Wertentwicklungen dar.



KAUF

- ▶ Investitionsobjekt kann über die Nutzung des lokalen Netzwerks des Zielfondsmanagers erworben werden.
- ▶ Nutzungsart: Büro.
- ▶ Lage: Nähe Stadtzentrum einer Metropole, gute Verkehrsanbindung (U-/S-Bahn, Flughafen-Express-Zug, Autobahnzufahrt).
- ▶ Mieter: beispielsweise Hauptsitz eines Automobilkonzerns, Pharmaunternehmen, ca. ein Drittel Leerstand.
- ▶ Objekt: gute Gebäudesubstanz.

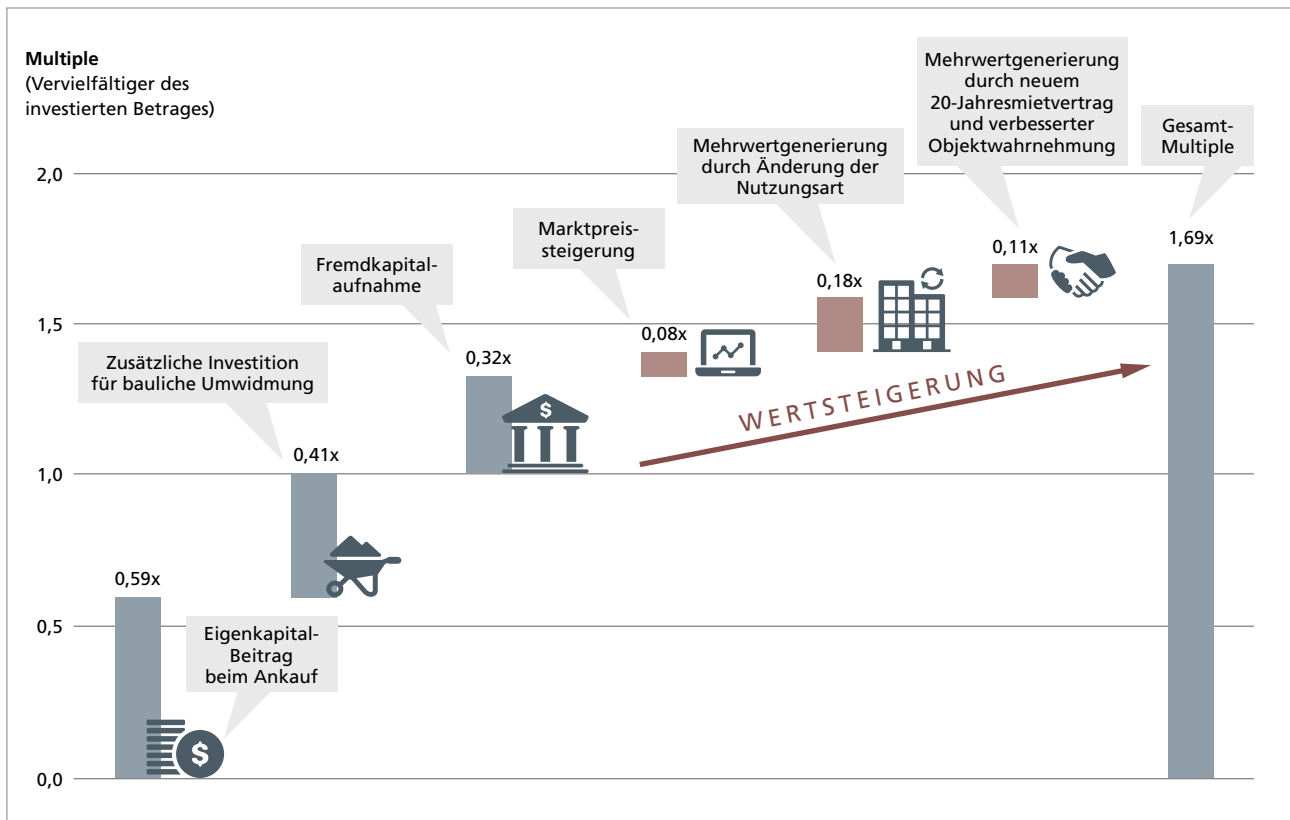
UMSETZUNG: Repositionierung der Immobilie am Markt als Core-Immobilie

- ▶ Renovierung der leerstehenden Flächen (z. B. Aufteilung von Flächen, Einbau moderner IT-Infrastruktur, Modernisierung des Mobiliars und der Sozialräume, Austausch Kantinenbetreiber, Feuerschutz) und Neuvermietung der leerstehenden Flächen (z. B. Abschluss von langfristigen Mietverträgen mit bonitätsstarken Mietern zu Marktzinsniveau, Streuung der Mieteinnahmen).
- ▶ Neuverhandlung und Verlängerung der bestehenden Mietverträge (z. B. Verlängerung der Mietvertragslaufzeiten durch Aufhebung von Sonderkündigungsrechten, Erhöhung des Mietzinses).
- ▶ Änderung des Flächenplans zur Erschließung bisher nicht vermieteter Flächen (z. B. Modernisierung und Vermietung des Konferenzraumes/Vortragsaals, Ausbau von Dachflächen zu einer Terrasse, Vergrößerung des Parkplatzbereiches).
- ▶ Reduzierung der Betriebskosten durch Steigerung der Energieeffizienz (z. B. Aufrüstung klimaschonende Heizung, Einbau von Wärmepumpen).

VERKAUF

- ▶ Neu entwickelte Core-Immobilie wird bestmöglich an einen institutionellen Investor verkauft.

BEISPIEL: UMWIDMUNG VON BÜRO- ZU HOTELNUTZUNG



Risikohinweis: Es handelt sich um ein Beispiel. Die dargestellte Wertsteigerung ist lediglich beispielhafter Natur und stellt keinen verlässlichen Indikator für mögliche Wertentwicklungen dar.

JAHR 1

KAUF

- ▶ Investitionsobjekt kann über die Nutzung des lokalen Netzwerks des Zielfondsmanagers erworben werden.
- ▶ Nutzungsart: Büro (bei Ankauf).
- ▶ Lage: zentrale Lage in einer Großstadt, naher öffentlicher Park, sehr gute Verkehrsanbindung (U-Bahn, Tram, Bus).
- ▶ Mieter: Hoher Leerstand, verbliebener Hauptmieter beabsichtigt Komplettauszug.
- ▶ Objekt: gute Gebäudesubstanz mit denkmalgeschützter Fassade.

JAHR 1+2

UMSETZUNG: Umwidmung einer Büroimmobilie in ein gehobenes Hotel

- ▶ Zielfondsmanager mit umfangreichen Umwidmungserfahrungen vor Ort verfügt über langjähriges lokales Netzwerk aus Bauunternehmen und externen Dienstleistern.
- ▶ Vollständiger Umbau (z. B. Büroräumlichkeiten zu Hotelzimmern) und Erweiterung der Immobilie (z. B. Erweiterung um Spa-Bereich, Swimmingpool, Restaurant, Cocktailbar, Wintergarten).
- ▶ Abschluss von Fixkostenverträgen mit externen Projektpartnern.
- ▶ Abschluss eines 20-Jahres-Triple-net-Mietvertrages mit führender Hotelgruppe.

JAHR 2

VERKAUF

- ▶ Verkauf bereits vor baulicher Fertigstellung an institutionellen Investor möglich.

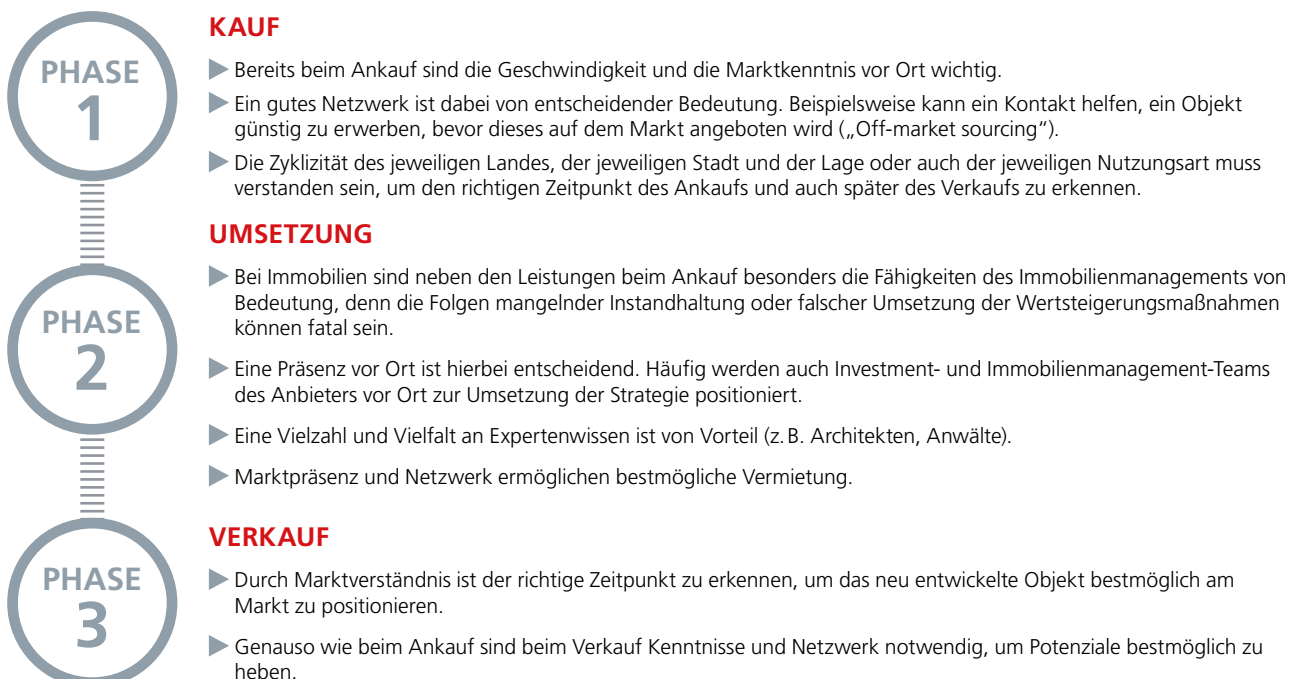
MÖGLICHE ERFOLGSFAKTOREN BEI VALUE-ADDED-IMMOBILIEN UND ERFORDERLICHE FÄHIGKEITEN DES ZIELFONDSMANAGEMENTS

Was in diesen Beispielen auf den ersten Blick einfach wirken mag, ist in der Praxis hochkomplex und erfordert ein umsetzungsstarkes Management. Die mit der Objektentwicklung verbundenen Leistungen, spezielles Expertenwissen und Netzwerke für die Analyse, Beurteilung sowie Steuerung der potenziellen Werttreiber und deren Risiken sind von entscheidender Bedeutung.

Value-Added-Immobilien werden meist von professionellen Zielfondsanbietern erworben und vorwiegend in institutio-

nellen Zielfonds bis zur Veräußerung entwickelt. Ein erfahrenes Investment- und Immobilienmanagement des Anbieters ist für die Wertsteigerung und Renditegenerierung der Immobilie verantwortlich.

Aufwertungschancen müssen nicht nur erkannt, sondern auch umgesetzt werden. Die richtige Einschätzung der damit einhergehenden Risiken ist von Bedeutung.



Die Fähigkeiten des Managements von Value-Added-Immobilien sind zur Umsetzung dieses aktiven Managements von entscheidender Bedeutung für den möglichen Erfolg. Soll über institutionelle Zielfonds investiert werden, ist bei der Auswahl eines institutionellen Zielfonds mit einer Value-Added-Immobilienstrategie die Wahl des Zielfondspartners entscheidend. Der mögliche Partner und dessen Management bedürfen daher einer intensiven und tiefgehenden Prüfung. Bei der Beurteilung hilft außer bereits durch vorherige Zusammenarbeit gesammelter Erfahrung u. a. die Betrachtung folgender Punkte.

- Anzahl und Entwicklung der Vorgänger-Zielfonds (besonders auch im Vergleich zur Marktentwicklung)

- Gleichbleibende Investoren (Wiederholungszeichner) unter den Vorgänger-Zielfonds, zeigt ihre Zufriedenheit
- Firmenzugehörigkeit und Zusammenarbeit der Entscheidungsträger und Schlüsselpersonen
- Integrierte Plattform: Wissen und Kompetenzen sollten im Unternehmen vorhanden sein; bei Auslagerung sollten die Kontrolle und die Entscheidungsfindung nicht ausgelagert werden
- Gleichgeschaltete Interessen zwischen Zielfondsmanager und Investoren durch Gewinnverteilung an alle Interessengruppen

FAZIT

- In Zeiten von Niedrigzinsen sinken die Renditen bei Core-Immobilien. Anleger setzen bei der Suche nach Renditechancen deshalb verstärkt auf den Value-Added-Bereich.
- Die Möglichkeiten der Wertsteigerung bei Value-Added-Immobilien sind vielfältig.
- Doch höhere Renditechancen bei Value-Added-Immobilien bergen auch höhere Risiken.
- Für den möglichen Erfolg von Value-Added-Immobilien sind die Fähigkeiten und Erfahrungen im Management von entscheidender Bedeutung.

Strategie von WealthCap bei institutionellen Zielfonds

WealthCap setzt bei Wertsteigerungsstrategien wie in Private Equity oder Value-Added-Immobilien gezielt auf institutionelle Zielfonds*. Diese ermöglichen den Zugang über Experten zu den jeweiligen Märkten, Regionen und Geschäftsstrategien mit der Absicht, Immobilien oder Unternehmen gezielt langfristig werthaltiger zu machen. Dies geschieht unter Berücksichtigung der spezifischen Risikokomponenten mit dem Ziel, eine angemessene Rendite zu erwirtschaften und dabei risikoreduzierend zu streuen, wobei der Portfolioansatz unserer Überzeugung nach speziell hilft, in Märkte und Regionen sowie in Zielinvestments und Marktphasen weit und damit stabilisierend zu streuen.

Thomas Zimmermann, Leiter Fonds- und Assetmanagement Portfoliolösungen:

Gerade bei der aktuellen Zinsentwicklung überzeugen uns Zielfondspartner, die beispielsweise Value-Added-Immobilien einkaufen, diese durch ihre Erfahrung und ihre Fachkenntnisse verbessern und in Folge die günstigen Rahmenbedingungen nutzen, um gewinnbringend zu veräußern. Das kann nicht jeder.

Aufgrund niedriger Zinsen und sinkender Renditen steigt die Nachfrage nach institutionellen Zielfonds, da diese im Verhältnis zu klassischen Anlagestrategien höhere Renditerwartungen aufweisen. Hilfreich ist gerade in Zeiten, in denen der Wettbewerb um erfolgversprechende Investitionsmöglichkeiten wächst, ein Netzwerk an Zielfondspartnern, von deren Qualität WealthCap überzeugt ist. Dies ermöglicht indirekt durch Markt- und Investitionszugang über Zielfonds eine hohe Umsetzungsqualität.

Stefan Echter, Leiter Fonds- und Assetmanagement Alternative Investments:

Wir verfolgen im Bereich Private Equity ein langfristig ausgelegtes Investitionskonzept. Im aktuellen Marktumfeld der steigenden Nachfrage nach Zielfondszeichnungen ist der Zugang zu gefragten Investitionsmöglichkeiten entscheidend. Unser langfristig ausgelegtes Konzept hilft uns hier bei der strategischen Zusammenarbeit mit den Zielfondspartnern.

Die steigende Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten bringt auch einen Anstieg an investierbarem Kapital bei Immobilien- und Private-Equity-Zielfonds mit sich. Dies führt zu einem verstärkten Wettbewerb zwischen den Marktteilnehmern um Investitionsobjekte. Die daraus resultierenden hohen Bewertungen und Kaufpreise erhöhen für Zielfondsmanager die Herausforderung, gute Investitionsmöglichkeiten zu finden und Wertsteigerung zu generieren. Infolge der steigenden Nachfrage versuchen immer mehr

Zielfondsanbieter, in den Markt einzusteigen. Deshalb wird eine analytische Überprüfung der Zielfondsmanager vor der Investition zunehmend wichtiger.

Julian Schnurrer, Leiter Produktmanagement:

In Zeiten der zunehmenden Nachfrage darf bei der Suche nach Renditechancen nie das Risiko außer Acht gelassen werden. Daher sind wir davon überzeugt, dass speziell Wertsteigerungsstrategien wie beispielsweise Value-Added-Immobilien zwei entscheidende Vorteile vereinen: Der Erwerb ist im Verhältnis günstig und durch den momentanen Nachfrageüberhang treffen die Immobilien zum späteren Verkaufszeitpunkt gegebenenfalls auf eine hohe Nachfrage.

Bei Anlagelösungen versucht WealthCap, Stabilitäts- und Renditefaktoren in einem Portfolio zu vereinen. So kann eine Streuung sowohl innerhalb von Anlageklassen als auch über mehrere Anlagemärkte oder über einen längeren Investitionszeitraum erzielt werden, um die Risiken durch eine breite Streuung zu senken.

Institutionelle Zielfonds unterstützen die Streuung bei der Portfoliobildung. Meist weisen institutionelle Zielfonds bereits eine Streuung in sich auf. Die Kombination mehrerer Zielfonds mit unterschiedlichen Schwerpunkten schafft einerseits die Beteiligung an Wertsteigerungsstrategien mit angemessenen Renditechancen und unterstützt andererseits gleichzeitig dabei, die Risiken nicht überproportional zu erhöhen.

Michael Stachowski, Leiter Produktmanagement Alternative Investments & Portfoliolösungen:

In Zeiten politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten sind unseres Erachtens Sorgfalt bei der Auswahl der Investition, Risikokontrolle und Streuung strategisch wichtig. Darüber hinaus immer wieder passende und bedarfsgerechte Lösungen zu entwickeln, ist unser Ansporn. Beim Thema risikoreduzierende Streuung gehen wir immer einen Schritt weiter. Ein institutioneller Private-Equity-Zielfonds investiert beispielsweise in bis zu zehn Unternehmen. Eine Kombination aus mehreren Private-Equity-Zielfonds, ergänzt um Immobilien-Zielfonds mit einer Vielzahl an Immobilien baut eine breite Streuung auf. Wir sind der Überzeugung, dass man gerade heute mit unterschiedlichen Wertsteigerungsstrategien über institutionelle Zielfonds viele Investitionsanforderungen vereinen kann.

***Risikohinweis:** Bei einer Portfoliozusammenstellung oder einer Investition über mehrere Ebenen kann es zu weiteren Kosten kommen.

Glossar

Alternative Anlageklassen: Als alternative Anlageklassen bezeichnet man i. d. R. alle Anlageformen jenseits der klassischen Anlageklassen (siehe auch dort). Nach allgemeinem Verständnis gehören dazu Private Equity, Infrastruktur, Immobilien, Rohstoffe, Hedgefonds und andere Investitionsmöglichkeiten (z. B. Kunst, Sport, Antiquitäten, Oldtimer, Sammlungen, Wein).

Buy-out-Strategie: Der Begriff Buy-out-Strategie bezeichnet die Mehrheitsbeteiligung an einem etablierten Unternehmen mit i. d. R. stabilem Geschäftsverlauf (EBITDA und Zahlungsstrom positiv). Der Ankauf der Beteiligungsrechte von den Alteigentümern erfolgt üblicherweise mit Fremdkapitalanteil auf Unternehmensebene.

Core-Strategie: Bei einer Core-Strategie werden Investitionen in hochwertige bestehende Immobilien mit relativ stabilem Zahlungsstrom (sowohl auf der Einnahmen- wie auch auf der Ausgabenseite) in etablierten Märkten getätigt. Mit Core-Immobilien werden langfristige Investitionsstrategien umgesetzt. Core-Strategien gelten innerhalb der hier dargestellten Immobilienstrategien als risikoärmer.

Core-Immobilie: Immobilie mit lediglich moderaten Wertsteigerungspotenzialen (siehe hierzu auch Core-Strategie).

Core-plus-Strategie: Bei einer Core-plus-Strategie unterscheiden sich die Investitionen im Gegensatz zu reinen Core-Investitionen vor allem durch die Auswahl der Immobilien. Auch hier steht die Anlage in bereits bestehenden und vermieteten Immobilien im Vordergrund. Doch bei der Auswahl von Standorten kommen auch solche mit künftigem Entwicklungspotenzial in Betracht. Kurzfristige Mietvertragslaufzeiten werden gesucht, um bei Neuvermietungen durch die Steigerung der Mieterträge eine Wertschöpfung zu generieren. Core-plus-Investitionen können einen Teil des Ertrages auch aus einer möglichen Wertsteigerung entsprechender An- und Verkäufe der Objekte erzielen. Die erzielbaren Renditechancen können etwas über denen klassischer Core-Investitionen liegen, wobei sich auch das Risiko des Anlegers erhöht.

Core-plus-Immobilie: Immobilie mit Entwicklungspotenzial

Finanzinvestoren: Finanzinvestoren kaufen ein Unternehmen mit dem Ziel, dieses einige Jahre später mit Gewinn zu veräußern.

Hedgefonds: Hedgefonds sind nicht oder gering regulierte Investmentfonds. Sie verfolgen unterschiedlichste, meist sehr risikoreiche Anlagestrategien und können diese mit einer breiten Palette an Finanzinstrumenten umsetzen.

IRR: Die Renditeangabe nach Interner-Zinsfuß-Methode (IRR-Methode, englisch: Internal Rate of Return) gibt an, wie hoch die Verzinsung ist, die in jedem Zahlungszeitpunkt auf das dann noch gebundene Kapital erzielt werden kann. Nach dieser Methode werden die Höhe der Zu- und Abflüsse und deren zeitlicher Bezug berücksichtigt. In der Renditeberechnung ist die Kapitalrückzahlung enthalten. Diese Form der Renditeberechnung ist mit sonstigen Renditeberechnungen anderer Kapitalanlagen, bei denen keine Änderung des gebundenen Kapitals eintritt (z. B. festverzinsliche Wertpapiere), nicht unmittelbar vergleichbar.

Immobilienmanagement: Immobilienmanagement ist das ganzheitliche Management von Immobilien, insbesondere das Verwalten, Vermieten und Vermarkten von Immobilien.

Institutionelle Zielfonds: Unter institutionellen Zielfonds versteht WealthCap Fonds mit sehr hohem Mindestanlagebetrag, die institutionellen Investoren wie beispielsweise Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerken vorbehalten sind, sich meist nicht im öffentlichen Vertrieb befinden und mit einer Laufzeit von mehreren Jahren verbunden sind. Wird im Marktbericht der Begriff „Zielfonds“ verwendet, handelt es sich um die an dieser Stelle definierten institutionellen Zielfonds.

Investmentmanagement: Investmentmanagement bedeutet das ganzheitliche Management einer Investition mit all seinen Bestandteilen wie Ankauf, Finanzierung und Verkauf.

Klassische Anlageklassen: Anlagemöglichkeiten wie Tages- und Festgeld, Sparbuch, Anleihen und Aktien.

Median-Net-IRR: Der Median-Net-IRR ist der IRR (siehe hierzu IRR) nach Zielfondskosten, der bei Sortierung der IRRs in der Mitte liegt.

Mezzanine Capital: Mezzanine Capital ist eine Finanzierungsform, die Unternehmen bei Finanzbedarf in der Wachstumsphase nutzen können. Die rechtliche und wirtschaftliche Ausgestaltung weist Merkmale sowohl von Eigenkapital als auch von Fremdkapital auf.

Opportunistic-Immobilie: Entwicklungsobjekt mit überproportionalem Wertsteigerungspotenzial, mit dem entsprechend hohe spekulative Risiken einhergehen (siehe hierzu auch Opportunistic-Strategie).

Opportunistic-Strategie: Eine opportunistische Strategie kann sowohl auf Bestandsimmobilien als auch auf Projektentwicklungen setzen und ist fokussiert auf Objekte mit hohem Wertsteigerungspotenzial. Die Rendite bei Opportunistic-Strategien sollte deutlich über denen von Value-Added-Investitionen liegen. Entsprechend der hohen Renditechance bestehen für opportunistisch ausgerichtete Investitionen hohe spekulative Risiken.

Private-Equity-Zielfonds: Private-Equity-Zielfonds verwenden von Investoren bereitgestelltes Eigenkapital, um Unternehmen oder Unternehmensanteile zu erwerben (siehe auch Private Equity).

Private Equity: Private Equity bedeutet die außerbörsliche Kapitalbeteiligung an Unternehmen für einen begrenzten Zeitraum, um eine finanzielle Rendite zu erwirtschaften. Das moderne Verständnis von Private Equity besteht darin, die gekauften Unternehmen durch die Bereitstellung von Kapital und Know-how wertvoller zu machen. Insbesondere die Ausweitung der Marktstellung und die Erschließung ungenutzter Potenziale stehen dabei im Fokus. Private-Equity-Investitionen unterliegen gewissen Risiken, insbesondere ist der Erfolg vom Management der jeweiligen Unternehmen abhängig.

Private-Equity-Buy-out-Zielfonds: Private-Equity-Buy-out-Zielfonds verwenden von Investoren bereitgestelltes Eigenkapital, um etablierte Unternehmen oder Unternehmensanteile zu erwerben. Siehe auch Buy-out-Strategie.

Realrendite: Das Ziel einer jeden Geldanlage besteht für den Anleger darin, einen gewissen Ertrag mit dem investierten Kapital zu erzielen. Der Ertrag wird bei Geldanlagen auch als Rendite bezeichnet. Die Wertänderung unter Berücksichtigung der Inflation wird als Realrendite bezeichnet.

Strategischer Investor: Strategische Investoren sind meist Unternehmen aus derselben Branche, z. B. Konkurrenten, Lieferanten oder Kunden, die die Wertschöpfungskette vertikal oder horizontal erweitern wollen.

Triple-net-Mietvertrag: Ein Triple-net-Mietvertrag liegt vor, wenn der Mieter neben Steuern und Abgaben, Kosten der Versicherung und den Betriebskosten auch die Kosten für Instandhaltung/Instandsetzung an Dach und Fach trägt.

Value-Added-Strategie: Als Value-Added-Strategien bezeichnet man Investitionen in oft bewertete Märkte und Objekte. Meist handelt es sich um Objekte in angemessener Lage mit einem rechtlichen, infrastrukturellen, finanziellen, bautechnischen oder vermietungstechnischen Problem. Ziel ist es, diese Immobilien z. B. durch Renovierung oder Revitalisierung und Mieterwechsel neu im Markt zu positionieren. Hierbei liegt das strategische Ziel der Investition weniger im Erzielen eines Rückflusses als in der Erzielung von Wertsteigerungen, die durch den Verkauf der Objekte nach erfolgreicher Umsetzung der Maßnahmen realisiert werden sollen. Die Rendite bei Value-Added-Strategien kann deutlich über denen von Core- und Core-plus-Investitionen liegen. Allerdings besteht bei solchen Investitionen auch ein deutlich höheres Risiko.

Value-Added-Immobilie: Neupositionierungsobjekt mit signifikantem Entwicklungspotenzial (siehe hierzu auch Value-Added-Strategie).

Venture Capital: Venture Capital bezeichnet die Beteiligung an jungen, innovativen Unternehmen, die sich in der Regel noch in der Entwicklung/Erforschung eines marktfähigen Produktes oder in dessen früher Ausbreitung am Markt befinden.

Verkäufermarkt: Der Verkäufermarkt ist eine Marktsituation, bei der sich der Verkäufer in einer verhandlungstaktisch günstigeren Position als der Käufer befindet. Der Grund dafür ist, dass die Nachfrage größer als das Angebot und demnach das Güterangebot relativ knapp ist. Die Preise haben die Tendenz zu steigen.

Zielfonds: siehe institutionelle Zielfonds.

Zyklizität: Märkte verlaufen meist in Zyklen (Phasen).

Unsere Ansprechpartner

Sebastian Zehrer, Julia Nothhaft

Markt Research

Telefon 0800 962 8000 (kostenfrei)

+49 89 678 205-500 (Ausland)

E-Mail research@wealthcap.com

Unsere Publikationen



**WealthCap Marktbericht
Büroimmobilien Deutschland**
Ausgabe Nr. 3, Januar 2017

Fokusthema:
Städte an ihren Grenzen



**WealthCap Marktbericht
Büroimmobilien Deutschland**
Ausgabe Nr. 1, Januar 2015

Fokusthema:
Haben wir bereits eine Immobilienblase?



**WealthCap Marktbericht
Büroimmobilien USA**
Ausgabe Nr. 2, Juni 2016

Fokusthema:
Neue Perspektiven bei Immobilien-
strategien – wie Megatrends die
Arbeitswelten von morgen verändern



**WealthCap Trendstudie
Deutsche Immobilien**
Ausgabe Nr. 5, Dezember 2016



**WealthCap Marktbericht
Institutionelle Zielfonds für
alternative Anlageklassen**
Ausgabe Nr. 1, März 2016

Fokusthema:
Erfolgsfaktor zeitliche Streuung bei
Investitionen in Private-Equity-Buy-out-
Zielfonds



**WealthCap Trendstudie
Deutsche Immobilien**
Ausgabe Nr. 4, Dezember 2015



**WealthCap Marktbericht
Büroimmobilien Deutschland**
Ausgabe Nr. 2, Juli 2015

Fokusthema:
Standorte neben den großen
Top 5 – Zukunftsstrategie:
„Heute trifft morgen“



**WealthCap Trendstudie
Deutsche Immobilien**
Ausgabe Nr. 3, Dezember 2014



**WealthCap Marktbericht
Büroimmobilien USA**
Ausgabe Nr. 1, April 2015

Fokusthema:
Innovation Districts: Beispiel Silicon Valley



**WealthCap Trendstudie
Deutsche Immobilien**
Ausgabe Nr. 2, Dezember 2013



**WealthCap Trendstudie
Deutsche Immobilien**
Ausgabe Nr. 1, Oktober 2012

Herausgeberin

WealthCap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH,
Am Tucherpark 16, 80538 München

Redaktionsschluss

01.02.2017

Bildnachweis

iStock, www.istockphoto.com

Risikohinweis

Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf heutigen Einschätzungen und können sich ohne Vorankündigung ändern. Es gibt keine Gewähr, dass sich Länder, Märkte, Branchen oder Unternehmen wie erwartet entwickeln werden. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investitionen in alternative Anlageklassen beinhalten Risiken, darunter politische, rechtliche sowie wirtschaftliche Risiken. Investitionen in geschlossene Fonds enthalten fondsspezifische Risiken, insbesondere das Risiko von Fehlentscheidungen des Managements und das Risiko der beschränkten Handelbarkeit von Fondsanteilen. Bei Investitionen in Immobilien können sich insbesondere Standorte und Objektqualität zukünftig verschlechtern. Es bestehen Risiken im Rahmen der Vermietung sowie bei Veräußerung von Immobilien. Bei Investitionen in geschlossene Private-Equity-Buy-out-Fonds hängt die wirtschaftliche Entwicklung eines Zielfonds maßgeblich von den Managemententscheidungen des Zielfonds und nach Erwerb der Unternehmensbeteiligungen von der Entwicklung dieser Beteiligungen ab. Fehlentscheidungen des Managements und negative Entwicklungen der von den Zielfonds gehaltenen Unternehmensbeteiligungen können sich negativ auf die Rendite der Anleger auswirken. Bei negativer Entwicklung von Fonds besteht das Risiko, dass ein Anleger einen Totalverlust seines eingesetzten Kapitals erleidet.

Hinweis

Quelle: WealthCap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH („WealthCap“), soweit nicht anders angegeben.

Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt und stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anteilen dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung oder Finanzanalyse dar, sondern geben lediglich die Ansichten von WealthCap wieder. Soweit nicht anders angegeben, beruhen die in diesem Dokument enthaltenen Angaben auf Recherchen, Berechnungen, Informationen und Ansichten von WealthCap. Diese Angaben können sich jederzeit ändern, abhängig von wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen. Sämtliche Rechte sind vorbehalten. Das Werbematerial dient ausschließlich Werbe- und Informationszwecken, es ist nicht an die persönlichen Verhältnisse und Bedürfnisse eines Anlegers angepasst und ersetzt keine individuelle Beratung.

Die Verkaufsprospekte inkl. etwaiger Aktualisierungen und Nachträge und weitere Unterlagen zu unseren Fonds liegen als deutschsprachige Dokumente in den Geschäftsräumen der WealthCap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Tucherpark 16, 80538 München zu den üblichen Öffnungszeiten zur kostenlosen Abholung bereit und sind kostenlos in elektronischer Form unter www.wealthcap.com verfügbar. WealthCap ist ein Markenname der Unternehmensgruppe UniCredit S.p. A.

WealthCap Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Am Tucherpark 16,
80538 München
Telefon +49 89 678 205-500
www.wealthcap.com