

Kommentare der Fondsmanager zu offenen Immobilienfonds

Nur der DEGI International öffnete am 30. Januar, alle anderen Fonds bleiben zunächst geschlossen.

Übersicht über die derzeit geschlossenen offenen Immobilienfonds:

Name	geschlossen seit	Dauer	Stand
AXA Immoselect	28.10.08	maximal weitere 9 Monate	22.01.09
CS Euroreal	30.10.08	maximal weitere 9 Monate	16.01.09
DEGI International	30.10.08	3 Monate, offen seit 30.1.09	30.01.09
DEGI Europa	30.10.08	maximal weitere 9 Monate	23.01.09
DJE Real Estate	28.10.08	bis auf weiteres	02.02.09
KanAm Grundbesitz	28.10.08	maximal weitere 9 Monate	23.01.09
KanAm US-Grundbesitz	27.10.08	maximal weitere 9 Monate	23.01.09
MS P2 Value	31.10.08	maximal weitere 9 Monate	21.01.09
SEB Immoinvest	29.10.08	maximal weitere 9 Monate	22.01.09
TMW Immobilien Welt	28.10.08	maximal weitere 9 Monate	21.01.09

Offene Immobilienfonds - Highlights zur Podiumsdiskussion auf dem Fondskongress

Zweifellos war es eines der wichtigsten Themen auf dem Fondskongress: „Offene Immobilienfonds - Quo vadis?“

Argentos hat in Zusammenarbeit mit Sauren einige der wichtigsten Marktteilnehmer zusammengestellt. Gemeinsam mit Stefan Seip, (Hauptgeschäftsführer BVI), Achim Gräfen (Geschäftsführer AXA Investment Managers), Ulrich Steinmetz (Geschäftsführer RREEF, Deutsche Bank Gruppe) und Matthias Bart (Geschäftsführer SEB Investment GmbH) hatten wir Gelegenheit wichtige Aufklärungsarbeit zu leisten. Wir möchten einige Highlights aus unserer Sicht zusammenfassen.

Wie erfolgen die Bewertungen im Immobilienportfolio?

Immobilien werden maßgeblich auf Basis nachhaltiger Mieterträge bewertet. Sollte sich z.B. die voraussichtlich erzielbare Miete bei einer Neuvermietung verschlechtern, führt dies zur Abwertung eines Objektes. Sollten umgekehrt Mieten erhöht werden, führt dies auch im aktuellen Marktumfeld u.U. zu Aufwertungen. Offene Immobilienfonds investieren regelmäßig in die Substanz der Immobilien und gleichzeitig sind die meisten Mietverträge an die Inflation gekoppelt. Dies führt dazu, dass aktuell in den Immobilienportfolios teilweise immer noch Aufwertungspotenzial vorhanden ist. Bei Leerständen und Mieterwechseln gibt es aber Abwertungsrisiken. Das bedeutet auch, dass der aktuell schlechten Verkaufbarkeit von Immobilien bei der Bewertung nicht direkt Rechnung getragen wird. Es wird nicht davon ausgegangen, dass zeitnah im aktuellen Umfeld Objekte zu u.U. deutlich geringeren Preisen veräußert werden müssen. Dies bedeutet, dass die Immobiliengesellschaften auch mit einer relativ stabilen Wertentwicklung in 2009 rechnen. (bereits in unserer InvestMail vom 21.01.09 haben wir mögliche Bewertungsrisiken aus Argentos-Sicht skizziert)

Wie sieht die aktuelle Liquiditätslage und der möglich Rückgabedruck bei den Gesellschaften aus?

Die Vertreter der derzeit geschlossenen Fonds von AXA und SEB bekräftigten, dass sie eine deutliche Normalisierung im Markt erkennen. Es sei zwar derzeit noch zu früh die Fonds wiederzueröffnen, der Rückgabedruck sei aber deutlich zurückgegangen. Auch Ulrich Steinmetz, der noch über zwei offene Fonds (Grundbesitz Global und Europa) verfügt, konnte bestätigen, dass er Zeichen einer Stabilisierung erkennt. Beim Grundbesitz habe zudem geholfen, dass man im Vorfeld der Marktturbulenzen im letzten Jahr viele institutionelle Anleger in eine separate, institutionelle Anteilsklasse platzieren konnte und daher der Rückgabedruck auch weniger abrupt und deutlich zu spüren gewesen sei. Alle Gesellschaften erkennen zudem aktuell sehr attraktive Investitionsobjekte mit hohen Netto-Anfangsrenditen. Dies sind auch Argumente für Anleger investiert zu bleiben oder neues Geld anzulegen. AXA und SEB bekräftigten die Absicht vor Ablauf der 12-Monatsfrist wieder öffnen zu können.

Wie können vergleichbare drastische Liquiditätsabflüsse in Zukunft verhindert werden?

Grundsätzlich waren sich die Diskussionsteilnehmer einig, dass Mittelzu- und abflüsse zukünftig besser gesteuert werden müssen. Der BVI ist hier mit den verschiedenen Marktteilnehmern auch schon in konkreten Gesprächen. RREEF hat mit ihren Grundbesitzfonds eine gute Erfahrung über die Auflage entsprechender institutioneller Anteilsklassen gemacht. Die Tendenz geht dahin, dass man versucht größere Einzelinvestitionen separat zu erfassen und mit Rückgabefristen zu belegen. Es bleiben noch Fragen nach der technischen Umsetzung (z.B. wie werden Orders erfasst und zugeordnet) und dem rechtlichen Rahmen (z.B. Gleichbehandlungsgrundsatz der Anteilseigner) zu klären.

Fazit: Die erste, große Unsicherheit im Markt scheint sich gelegt zu haben und es wird konstruktiv weitergearbeitet. Unter normalen Kapitalmarktumständen stehen die Zeichen für eine Öffnung einiger der derzeit geschlossenen Fonds gut. Je länger die Schließungsphase der Fonds sowie das aktuelle Markt- und Wirtschaftsumfeld anhält, desto größer sind aber auch die Abwertungsrisiken in den Portfolios.

AXA IMMOSELECT VERLÄNGERT DIE AUSSETZUNG DER RÜCKNAHME VON ANTEILEN

wie mit dem letzten Newsletter im Dezember 2008 angekündigt, möchten wir Sie gerne über unser weiteres Vorgehen hinsichtlich der Rücknahme-Aussetzung informieren. Für die weitere Vorgehensweise und die Entscheidung, ob das Sondervermögen AXA Immoselect nach Ablauf der ersten drei Monate Rücknahmen wieder bedienen kann, ist die Entwicklung auf den Kapitalmärkten und das Verhalten unserer Anleger von maßgeblicher Bedeutung. Nach unserer Einschätzung zeigen die Kapitalmärkte nach wie vor aufgrund der Auswirkungen der Finanzmarktkrise keine Beruhigung. Hieraus resultiert eine unverändert starke Verunsicherung bei den Investoren, was auch die mäßigen Mittelzuflusszahlen belegen. Nach intensiven Gesprächen mit unseren Kunden müssen wir im Falle einer Wiederaufnahme der Anteilrücknahme zum jetzigen Zeitpunkt von weiteren massiven Auszahlungswünschen ausgehen. Dies würde unmittelbar zu einer erneuten Aussetzung der Rücknahme führen.

Daher werden wir zum 28.01.2009 gemäß § 81 des Investmentgesetzes in Verbindung mit § 12 Absatz 5 der Allgemeinen Vertragsbedingungen die zweite Phase der Aussetzung der Anteilrücknahme um weitere neun Monate fortführen. Dabei ist es unser Ziel, diesen Zeitraum wenn möglich nicht voll auszuschöpfen. Um dieses Ziel zu erreichen, ist jede Information die wir von Ihnen über das zu erwartende Anlegerverhalten erhalten können, eine besonders große Unterstützung. Ihre Ansprechpartner unseres Vertriebsteams nehmen diese Information gerne von Ihnen entgegen. Aufgrund der von uns durchgeführten Maßnahmen seit Aussetzung der Rücknahmen konnte die Nettoliquidität des Fonds von - 0,37% auf 3,5% (Stand 15.01.2009) erhöht werden. In dieser Situation ist die ordnungsgemäße Bewirtschaftung des Sondervermögens im Sinne der Anleger gewährleistet. Um die Liquiditätssituation des Sondervermögens weiter auszubauen, sind wir gemäß Investmentgesetz in der kommenden Phase der Rücknahme-Aussetzung verpflichtet, die Veräußerung von Vermögenswerten zu angemessenen Bedingungen zu prüfen und durchzuführen. Wie Sie wissen haben wir bereits 2008 die Anlagestrategie aufgrund des mittlerweile gereiften Immobilienportfolios angepasst und im Laufe des Jahres zwei Objektverkäufe vorgenommen. In der kommenden Zeit werden wir die Verkaufsstrategie des AXA Immoselect weiter fortsetzen. Wir werden Sie hierüber kontinuierlich unterrichten.

Wie bereits erwähnt wird der AXA Immoselect weiter ordnungsgemäß verwaltet, und die Anteilpreisermittlung findet täglich statt. Der Fonds ist unseres Erachtens nach wie vor gut für die kommenden Herausforderungen gerüstet.

AXA Immoselect Stand 31.12.2008:

- Fondsvolumen von EUR 3,66 Mrd.
- Insgesamt 70 Immobilien mit Standorten in elf europäischen Ländern und damit breite Risikostreuung einzelner Volkswirtschaften
- Strategische Risikostreuung über Nutzungsarten und Mietvertragslaufzeiten
- Keine Allokationen in den USA, Großbritannien oder Asien
- Hohe Qualität des Immobilienportfolios (durchschnittliches Objektalter 8,5 Jahre, Vermietungsquote 97,3%)
- Niedrige Fremdfinanzierungsquote von zur Zeit 12,9%
- Liquiditätsquote inkl. reservierter Mittel: 19,9%
- Liquiditätsquote abzüglich der reservierten Mittel: 2,7%

In Zusammenarbeit mit anderen Anbietern der Branche sowie dem Bundesverband Investment und Asset Management e. V. (BVI) werden in den kommenden Monaten weitere Gespräche zur strategischen Entwicklung der Offenen Immobilienfonds stattfinden.

CS Euroreal

Der offene Immobilienfonds CS Euroreal bleibt für "maximal" weitere neun Monate geschlossen. Die Rücknahme von Anteilscheinen werde "voraussichtlich vor Ablauf dieser Frist aufgenommen, sobald die hierzu notwendige Liquidität vorhanden ist", teilte Credit Suisse Asset Management (CSAM) mit. In den vergangenen zweieinhalb Monaten habe sich das Marktumfeld noch nicht weit genug beruhigt, um ausreichend Liquidität für die Öffnung des Fonds zu generieren", begründete Karl-Heinz Heuß, Geschäftsführer der CSAM KAG, diesen Schritt.

CSAM hat damit als erster Anbieter der in Liquiditätsschwierigkeiten geratenen offenen Immobilienfonds die Verlängerung der Schließung seines Fonds bekanntgegeben. Insgesamt wäre der Fonds schlimmstenfalls also ein ganzes Jahr geschlossen. Laut Investmentgesetz darf die Rücknahme von Anteilsscheinen maximal zwei Jahre betragen. Derzeit können Anleger bei zwölf offenen Immobilienfonds und bei einem Immobiliendachfonds ihre Anteile nicht zurückgeben.

Das Management des CS Euroreal sieht nach eigenen Aussagen erste Anzeichen für eine Stabilisierung. Seit Aussetzung der Anteilscheinrücknahme am 29. Oktober 2008 habe der Fonds per 14. Januar Mittelzuflüsse in Höhe von 221,6 Millionen Euro verzeichnet. Per 9. Januar habe der Fonds seit Schließung eine Performance des Fonds abzüglich der Ausschüttung vom Dezember 2008 um einen Prozent zugelegt. Auch für die nächsten Monate geht das Fondsmanagement von einer positiven Wertentwicklung aus.

DEGI International

Die Aberdeen-Tochter Degi wird ihren offenen Immobilienfonds Degi International am 30. Januar wieder öffnen und Anteilscheine wieder zurücknehmen. "Insbesondere die großen Vertriebskanäle haben ihr Interesse an einer erfolgreichen Wiedereröffnung unterstrichen", teilte die Degi mit.

Nicht wieder geöffnet wird allerdings der Degi Europa, bei dem die Anteilsrücknahme um weitere neun Monate ausgesetzt bleibt. Es sei nicht möglich gewesen, ausreichende Liquidität seit der Schließung am 30. Oktober aufzubauen, so die Degi. Komfortabel ist nach Angaben des Anbieters indes die Liquiditätssituation beim Degi International, der zur Wiedereröffnung über eine Nettoliquiditätsreserve von rund 21 Prozent des Fondsvermögens verfügt.

Wie die Degi weiter berichtet, wurden seit Oktober rund 25 Prozent der Fondsimmobilien im Degi International neu bewertet. Dabei sei es zwischen Auf- und Abwertungen zu einem nahezu ausgeglichenem Saldo gekommen. Zwischen dem Zeitpunkt der Schließung am 31. Oktober 2008 und dem 21. Januar habe der Fondspreis um 0,7 Prozent auf 55,57 Euro zugelegt.

HINTERGRUNDINFORMATION

Nach welchen Kriterien hat die DEGI über die Wiedereröffnung ihres Fonds DEGI INTERNATIONAL entschieden?

Die DEGI nimmt - wie angekündigt - nach drei Monaten wieder Fondsanteile ihrer Anleger zurück. Dass die DEGI den Fonds befristet einfrieren musste, hat folgenden Hintergrund: Binnen weniger Tage kam es Ende Oktober 2008 zu drastischen Mittelabflüssen bei den Offenen Immobilienfonds, infolge der größten Finanzkrise an den Börsen seit 1929. Die Folgen bekam auch DEGI INTERNATIONAL zu spüren. Bei diesem Fonds wäre zum damaligen Zeitpunkt eine ordnungsgemäße Bewirtschaftung nicht mehr sichergestellt, sofern alle Anteilrückgaben ausgeführt worden wären. Deshalb musste das Fondsmanagement zum Schutz der verbliebenen Anleger die Anteilrücknahme aussetzen. Seit der Aussetzung der Anteilrücknahme am 30. Oktober 2008 hat sich die Liquiditätssituation des Fonds jedoch positiv entwickelt. Der Fonds verbucht per Saldo Mittelzuflüsse von Privatanlegern von über 65 Mio. Euro, was sich unmittelbar auf die Liquidität des Fonds auswirkte. Dies ist ein eindeutiger Beleg für den Rückhalt des Fonds bei den Anlegern und Vertriebspartnern. Zusätzlich konnten die liquiden Mittel durch die Umschichtung von langfristig gebundener Liquidität in kurzfristig verfügbare erhöht werden. Im Rahmen des aktiven Portfoliomanagements kam und kommt es auch zu Verkäufen von Immobilien.

Unterstützung durch Partner und Investoren

Die Beendigung der Rücknahmeaussetzung ist eng mit den Vertriebspartnern abgestimmt. Sie befürworten die Entscheidung des Fondsmanagements, Anteile wieder zurückzunehmen. Auch von den Investoren hat das Fondsmanagement positive Signale erhalten. Deshalb gehen wir aus derzeitiger Sicht von einer langfristigen Beruhigung der Situation und vor dem Hintergrund des allgemeinen Wirtschaftsumfeldes von einem positiven Umfeld für sicherheitsorientierte Anlageformen, wie Offene Immobilienfonds aus.

KanAm - Verlängerung der Anteilrücknahmeaussetzung für grundinvest und US-grundinvest

Wir haben heute von KanAm folgende Information erhalten:

„Die Anteilrücknahmeaussetzung für den KanAm grundinvest Fonds und KanAm US-grundinvest Fonds wird verlängert und ist vorerst auf weitere neun Monate befristet. Die Aussetzung der Anteilrücknahme wird aufgehoben, sobald eine ausreichende Liquidität vorhanden ist. Wir haben diese Entscheidung zum Schutz und im Interesse der Anleger getroffen und gehen davon aus, dass wir noch vor Ablauf der Frist die Rücknahme von Anteilen wieder aufnehmen können.

Derzeit verfügen sowohl der KanAm grundinvest Fonds als auch der KanAm US-grundinvest Fonds über ausreichend Liquidität, um auch weiterhin eine ordnungsgemäße Bewirtschaftung der Fonds für Ihre Anleger sicherzustellen und eingegangenen Kaufverpflichtungen nachzukommen. Selbstverständlich bleiben der KanAm grundinvest Fonds und KanAm US-grundinvest Fonds auch weiterhin eine werthaltige Anlage:

Die Anteilrücknahmeaussetzung wird zunächst um weitere neun Monate verlängert. Während dieser Zeit wird der Anteilpreis, der sich nach unserer Einschätzung kontinuierlich weiterentwickeln wird, weiterhin veröffentlicht.

Das Immobilienportfolio wirft laufende Mieterträge ab. Die Qualität der Immobilien steht außer Frage. So wurde z.B. die Objektattraktivität des KanAm grundinvest Fonds in dem aktuellen Rating von Januar 2009 der anerkannten Feri EuroRating Services AG erneut mit A (Sehr gut) bewertet. Die Neubewertung des Immobilienportfolios des KanAm grundinvest Fonds durch den unabhängigen Sachverständigenausschuss ermöglicht uns aus heutiger Sicht eine Prognose für den Anlageerfolg des KanAm grundinvest Fonds per 30. Juni 2009 in Höhe von rd. 5 % p.a.

In den vergangenen Monaten wurde der Immobilienbestand des KanAm grundinvest Fonds aufgrund noch vor Anteilrücknahmeaussetzung abgeschlossener Kaufverträge durch vier Immobilien weiter ausgebaut und optimiert. So gingen das Jacobs Building im kanadischen Calgary, das Projekt Bell Canada Phase I in Montreal, das Bürogebäude Espace Petrusse in der Luxemburger Innenstadt sowie die Büroimmobilie Pole Tertiaire in Poissy/Paris in den Bestand über. Stetige Mittelzuflüsse in Höhe von rd. 71 Mio. EUR seit der Anteilrücknahmeaussetzung belegen, dass das Vertrauen in den KanAm grundinvest Fonds weiterhin ungebrochen ist.

Wir prüfen derzeit alle uns zur Verfügung stehenden Maßnahmen, um die Anteilrücknahmeaussetzung für den KanAm grundinvest Fonds und KanAm US-grundinvest Fonds so bald wie möglich wieder aufzuheben. Voraussetzung für eine erfolgreiche Wiedereröffnung ist aber auch das grundsätzliche Vertrauen der Anleger in Offene Immobilienfonds im Allgemeinen sowie Ihr Engagement und Ihr Vertrauen in den KanAm grundinvest Fonds und KanAm US-grundinvest Fonds im Besonderen.

Selbstverständlich werden alle KanAmGrund-Depotanleger direkt von uns über die Verlängerung der Anteilrücknahmeaussetzung informiert. Das Anschreiben an die Anleger erhalten Sie in einer separaten NewsMail.

Morgan Stanley P2 Value

Der offene Immobilienfonds Morgan Stanley P2 Value bleibt vorerst geschlossen. Wie die Gesellschaft am Dienstag mitteilte, wird die Anteilscheinrücknahme für bis zu weitere neun Monate ausgesetzt, der Fonds bleibt also für maximal ein Jahr geschlossen. Die Geschäftsführung habe diese Entscheidung "nach intensiver Analyse des aktuellen Anlegerverhaltens und der Entwicklung auf den weltweiten Immobilienmärkten" getroffen. Der Verkauf von Objekten aus dem Fonds ist für den Anbieter keine Alternative: "Aktuell dürften keine fairen Veräußerungserlöse erzielbar sein", so Morgan Stanley weiter. Entsprechend sei die Verlängerung der Schließung im Interesse der Langfristanleger. Nach den hohen Mittelabflüssen Ende Oktober 2008 sank die Liquidität des Fonds auf die im Investmentgesetz festgeschriebene Minimalquote von fünf Prozent. Die vom BVI Anfang 2006 verabschiedeten Wohlverhaltensregeln sehen sogar ein Minimum von zehn Prozent Cash in den offenen Immobilienfonds vor.

SEB ImmoInvest - Gleichfalls Verlängerung der Anteilrücknahmeaussetzung

Der Offene Immobilienfonds SEB ImmoInvest verlängert die Aussetzung der Rücknahme von Anteilscheinen. Die derzeitige Liquiditätssituation lässt die Anteilscheinrücknahme zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht zu. Ausgehend von einer Fortsetzung der positiven Marktsignale beabsichtigt das Fondsmanagement den gesetzlichen Rahmen von neun Monaten nicht auszuschöpfen, sondern strebt die Wiederaufnahme der Rücknahme bereits im zweiten Quartal 2009 an.

Mit dieser Entscheidung wird die auf nachhaltige Stabilität ausgerichtete Strategie des Fondsmanagements im Interesse der mittel- bis langfristig orientierten Anleger fortgesetzt. Das Fondsmanagement des SEB ImmoInvest musste am 29. Oktober 2008 die Anteilscheinrücknahme zum Schutz der Anleger für zunächst drei Monate aussetzen aufgrund ungewöhnlich hoher Mittelrückflüsse als Folge der Krise an den globalen Finanzmärkten.

Solides Fundament. Bewährte Qualität.

Das Performanceziel für 2008 wurde mit einer Rendite von 5,0 Prozent erreicht. Seit Auflegung vor 20 Jahren hat der SEB ImmoInvest eine durchweg positive Wertentwicklung von im Schnitt 6,0 Prozent p.a. erzielt. Dies unterstreicht die Kompetenz des Fondsmanagements, auch in schwierigen Marktlagen Risiken für Anleger zu minimieren und stetige Erträge zu erzielen. Seit Aussetzung der Anteilscheinrücknahme flossen dem Fonds über 90 Mio. Euro an neuen Anlegergeldern zu - ein großer Vertrauensbeweis der Kunden.

Stabilität durch steigende Mieteinnahmen und frühzeitige regionale Umschichtungen

SEB ImmoInvest verfügt über ein qualitativ hochwertiges und sehr gut ausbalanciertes Immobilienportfolio mit aktuell 142 Objekten in 18 Ländern. Die aus den laufenden Mietverträgen resultierenden Einnahmen bilden den wichtigsten Ertragsbaustein. Diese lassen für 2009 einen steigenden Cashflow erwarten, da der Leerstand seit Geschäftsjahresbeginn um 16 Prozent abgebaut und damit die Vermietungsquote um 1,2 Prozentpunkte auf 93,5 Prozent gesteigert werden konnte. Bereits zu Jahresbeginn 2009 wurden positive Neuabschlüsse erzielt, so dass bis zum 31. Dezember 2009 lediglich rund 3 Prozent zur Vermietung anstehen. Im Hinblick auf die regionale Gewichtung hat das Management frühzeitig Akzente für eine Stabilisierung des Portfolios getroffen. So wurden in den vergangenen Jahren Bestände in Großbritannien und Spanien vollständig veräußert sowie in den USA stark abgebaut. In Summe erwartet das Fondsmanagement daher in den kommenden Monaten keine außergewöhnlichen Wertkorrekturen.

Die sehr geringe Immobilienbeleihung von 21 Prozent ermöglicht dem Fondsmanagement, bei Bedarf zusätzliche Liquidität am Kreditmarkt aufzunehmen. Die sinkenden Zinsen sind erste Anzeichen einer Stabilisierung des Finanzierungsmarktes. Dies bildet eine wichtige Voraussetzung für Immobilientransaktionen in 2009. Aus heutiger Sicht geht das Fondsmanagement von einer weiterhin stabilen Renditeentwicklung aus.

TMW Immobilien Weltfonds

Pramerica Property Investment GmbH hat die Aussetzung der Rücknahme von Anteilen des TMW Immobilien Weltfonds um bis zu neun Monate verlängert. Die "erfreulichen" Mittelzuflüsse seit Schließung des Fonds hätten nicht ausgereicht, um ausreichende Liquidität zu schaffen, teilte die Gesellschaft am Mittwoch mit. Allerdings würden bestehende Auszahlpläne ab sofort wieder bedient, um Anleger, die auf die Gelder angewiesen sind, zu unterstützen. Die hierfür erforderlichen Mittel werden laut Pramerica Property Investment allerdings aus dem eigenen Vermögen und nicht dem Fonds entnommen. Die Aufsichtsbehörde Bafin hatte letzteres Vorgehen im vergangenen Herbst untersagt.