

Positionspapier: Das Potenzial der Immobilienaktien in Europa für deutsche Pensionsfonds erschließen

Einführung:

EPRA ist die Stimme des börsennotierten europäischen Immobiliensektors. Unsere Aufgabe ist es, die Interessen der europäischen börsennotierten Immobilienbranche zu vertreten und zu fördern. EPRA zählt über 280 Mitglieder, die das gesamte Spektrum des börsennotierten Immobiliensektors abdecken, darunter Unternehmen, Investoren und deren Versorger. EPRA vertritt Immobilienvermögen im Wert von über 880 Milliarden Euro und ist ein führendes Mitglied in Immobiliennetzwerken und -allianzen auf europäischer und globaler Ebene.

Ziel dieses Positionspapiers:

Die Anlageverordnung (*An/V*) stellt strenge Anforderungen an die Anlage deutscher Pensionsfonds, um Diversifizierung zu gewährleisten und Risiken zu steuern. Jede Anlageart ist durch eine bestimmte Quote, unter anderem die Immobilienquote, beschränkt. Dieses Dokument soll deutsche Pensionsfonds darüber informieren, dass Investitionen in Immobilienaktien und Real Estate Investment Trusts (REITs) nach der deutschen Anlageverordnung grundsätzlich zulässig und der Immobilienquote zugeordnet werden können.

Da rund 70% der 25 weltweit größten Pensionsfonds bereits Immobilienaktien in ihre strategische Immobilienallokation integrieren, ist es für deutsche Pensionsfonds an der Zeit, diesen Ansatz zu nutzen, um die Diversifizierung, Liquidität und risikobereinigten Renditen zu verbessern.

Vorteile einer Investition in europäische Immobilienaktien:

1. Diversifizierung und Zugang zu hochwertigen Vermögenswerten

- Einer der Hauptvorteile der Integration von Immobilienaktien/REITs in entsprechende Portfolios besteht darin, dass deutsche Pensionsfonds eine stärkere Diversifizierung über Regionen, Sektoren und Risikoprofile hinweg erreichen können. Dazu gehört der Zugang zu Nischensegmenten im Immobilienbereich wie u.a. Health Care, Self Storage, Rechenzentren, Life Sciences oder

Studentenwohnheime, welche sich oft in der Hand börsennotierter Unternehmen befinden und über den Direktkauf auf privaten Immobilienmärkten nicht leicht zugänglich sind.

2. Verbesserte risikoadjustierte Renditen

- Wissenschaftliche Studien haben gezeigt, dass die Kombination von börsennotierten und privaten Immobilien die Sharpe-Ratio eines Portfolios verbessert (Quelle: [Oxford Economics](#)), was bei einem gegebenen Risikoniveau höhere Renditen zur Folge hat.
- Die Korrelation zwischen privaten und börsennotierten Immobilieninvestitionen ist signifikant, sodass sie sich innerhalb eines gut diversifizierten Portfolios ergänzen. Die [CEM Benchmarking-Studie](#) vom September 2023 ergab signifikante Korrelationen zwischen börsennotierten und privaten Immobilien: 0,86 in den Niederlanden, 0,78 in Großbritannien und 0,67 in anderen europäischen Regionen. Die höhere kurzfristige Volatilität muss im Portfolio eines Anlegers „absorbierbar“ sein, d.h. es muss groß genug sein, um diese kurzfristigen Schwankungen zu verkraften, ohne wesentliche Auswirkungen zu verursachen.

3. Nachhaltigkeit und langfristige Auswirkungen

- Immobilienaktien/REITs sind führend bei der Integration von ESG-Kriterien und fördern die Reduzierung von CO₂-Emissionen, Energieeffizienz und verantwortungsvolle Unternehmensführung. Als dauerhaftes, nachhaltiges Geschäftsmodell gewährleisten börsennotierte Immobilien eine langfristige Wertschöpfung und steigern gleichzeitig die soziale Relevanz durch Stadterneuerung, bezahlbaren Wohnraum und gemeinschaftsorientierte Entwicklungen. Durch Investitionen in Immobilienaktien können deutsche Pensionsfonds ihre Nachhaltigkeitsnachweise stärken und zu einem widerstandsfähigeren und verantwortungsvolleren Immobiliensektor beitragen.

4. Liquidität und Transparenz

- Immobilienaktien/REITs erhöhen die Liquidität und ermöglichen Pensionsfonds, ihre Portfolios als Reaktion auf Marktveränderungen rasch neu auszurichten. Anleger können ihre Allokationen effizient anpassen, ohne kostspielige und zeitverzögerte Exit-Strategien zu betreiben oder durch lange Sperrfristen oder geschlossene Fonds eingeschränkt zu werden.
- Darüber hinaus bieten Immobilienaktien eine beispiellose Transparenz. Öffentlich gehandelte REITs unterliegen strengen Berichtspflichten, sodass Anleger Zugriff auf Finanzinformationen und Risikobewertungen in Echtzeit haben, was zu höheren Governance-Standards und einer transparenten Kommunikation mit den Anlegern führt. Institutionelle Anleger profitieren außerdem von einem breiten Netzwerk unabhängiger Analysten, die börsennotierte Unternehmen und deren Management regelmäßig beobachten.

5. Kosteneffizienz und betriebliche Vorteile

- Im Vergleich zu privaten Immobilieninvestitionen und dem direkten Besitz von Immobilien sind bei Immobilienaktien/ die Transaktionskosten und Verwaltungsgebühren geringer. Darüber hinaus können deutsche Pensionsfonds durch Investitionen über externe Manager mit umfassender Marktkenntnis Zugang zu institutionellen Managern erhalten, die Portfolioengagements maßschneidern können, ohne dass eine eigene Handelsinfrastruktur erforderlich ist.

6. Nutzung von Investitionen in börsennotierte Immobilien als Portfoliomanagement-Tool und zur Weiterbildung

- Einige Investoren nutzen Immobilienaktien als Portfoliomanagement-Instrument und füllen damit Lücken in ihren Portfolien bzgl. Subsektoren/Nischen. Diese sog. „Completion Strategy“ ermöglicht es ihnen, in Nischen-REITs zu investieren, um kurz-, mittel- oder langfristig in Segmenten aktiv zu werden, zu denen sie über private Märkte keinen bzw. nur schwer Zugang haben.
- Viele Subsektoren sind seit langem im börsennotierten Immobiliensektor präsent, was diesen Unternehmen oft eine umfangreichere Erfolgsbilanz als privaten Managern verleiht. Daher können Anleger mittels Immobilienaktien diese Subsektoren besser verstehen, bevor sie in private Märkte und direkt einsteigen (z. B. Life Sciences, Rechenzentren).

So können deutsche Pensionsfonds in Immobilienaktien in Europa investieren:

Nach den bestehenden Regelungen können REITs in die Immobilienquote (§ 2 Abs. 1 Nr. 14 b AnIV, *Abschnitt 4.10 BaFin-Rundschreiben 11/2017*) einbezogen werden, sofern die allgemeinen Anlagegrundsätze „Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung“ (*Abschnitt B.3 BaFin-Rundschreiben 11/2017*) eingehalten werden und – sofern es sich bei dem REIT nicht um eine REIT-Aktiengesellschaft handelt – die Vergleichbarkeit im Sinne von *Abschnitt 4.10 BaFin-Rundschreiben 11/2017* gegeben ist.

- *e) Nach der Nummer 14 Buchstabe b sind als Anlage des Sicherungsvermögens geeignete Aktien einer REIT-Aktiengesellschaft oder Anteile einer vergleichbaren Kapitalgesellschaft mit Sitz in einem Staat des EWR oder in einem Vollmitgliedstaat der OECD, die die Voraussetzungen des REIT-Gesetzes oder die vergleichbaren Vorschriften des anderen Staates erfüllen.*

Deutsche Pensionsfonds können also bereits heute ohne regulatorische Änderungen Kapital in börsennotierte Immobilien investieren. Allerdings ist diese Option noch wenig bekannt.

Erfahrungsbericht - Bayerische Versorgungskammer (BVK)

Deutschlands größte öffentlich-rechtliche Versorgungsgruppe, die BVK, investiert seit 2014 über einen externen AIFM mit mehreren in wettbewerblichen Verfahren ausgewählten Vermögensverwaltern in europäische Immobilienaktien/REITs. Dieser Ansatz ermöglichte der BVK eine noch stärkere sektorale und geografische Diversifizierung ihrer globalen Immobilienallokation. In der Vergangenheit konnte die BVK rund 70 % ihres Engagements in Immobilienaktien/REITs in die oben genannte Immobilienquote zuordnen.

Dieses wichtige Beispiel zeigt, dass deutsche Versorgungseinrichtungen, unabhängig von ihrer Art und Größe, Immobilienaktien/REITs erfolgreich in ihre Portfolios integrieren können, während sie gleichzeitig die regulatorischen Parameter einhalten und die Gesamtperformance des Fonds verbessern können.

Fazit

Die möglichen Vorteile der Immobilienaktien/REITs für deutsche Pensionsfonds liegen auf der Hand:

- Verbesserte Diversifizierung über verschiedene Regionen und Anlageklassen hinweg
- Verbesserte risikoadjustierte Renditen und Kosteneffizienz
- Stärkere Nachhaltigkeit und Wirkung
- Höhere Liquidität und Transparenz
- Regulierungskonformität im Rahmen der bestehenden Immobilienquote

Durch den ergänzenden Einsatz von Immobilienaktien/REITs können deutsche Pensionsfonds ihre Portfolios zukunftssicher machen, die Stabilität über Konjunkturzyklen hinweg erhöhen und ihre Gesamtperformance optimieren.

Für weitere Fragen oder um zu besprechen, wie EPRA Sie bzgl. Immobilienaktien-/REITs-Investitionen unterstützen kann, wenden Sie sich bitte an: io@epra.com