

Frage : Antwort

Markus Schmidt

Höhere Erwartungen an die Rendite

Worauf achten Investoren bei der Wahl zwischen Infrastruktur- und Immobilienfonds? Darüber sprach immobilienmanager mit Markus Schmidt, Leiter Geschäftsfeldentwicklung Infrastruktur bei der Intreal International Real Estate Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Was zählen Sie zu infrastrukturnahen Immobilien?

Dazu gehören Sozialimmobilien wie Pflegeheime, Schulen und Kitas, aber auch Datenzentren – wobei es da zwei Meinungen gibt, die beide richtig sind. Logistik würde ich nicht dazuzählen, Büros mit staatlichen Mietern auch nicht.

Und welche Typen von Infrastruktur sind im Fondskontext, mit dem Sie zu tun haben, relevant?

Hier geht es vor allem um die Energieversorgung, insbesondere Photovoltaik und Windkraft.

Was ist für institutionelle Anleger interessant an Infrastrukturfonds beziehungsweise Fonds mit infrastrukturnahen Immobilien?

Seit der Nullzinsphase haben Anleger Real Assets – also Immobilien und Infrastruktur – schätzen gelernt. Der Zinsanstieg hat dann jedoch beiden einen Dämpfer verpasst. Aber gerade erneuerbare Energien haben eine hohe Attraktivität, denn damit lassen sich auch die eigenen ESG-Ziele eines Anlegers – wie einer Versicherung oder einem Pensionsfonds – erfüllen. Bei infrastrukturnahen Immobilien kommt es auf die Nutzungsart an.

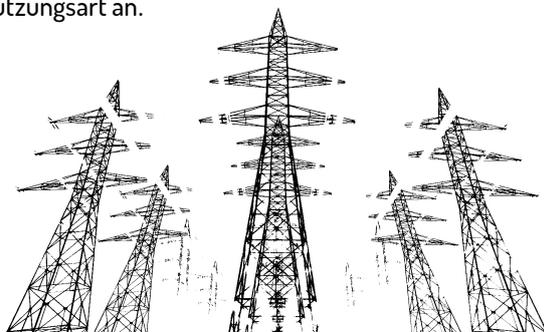


Anleger werden ihre Quote im Bereich Infrastruktur und infrastrukturnahe Immobilien erhöhen



Wie sind die Renditeerwartungen von Anlegern bei Infrastruktur-Investments im Vergleich zu (konventionellen) Immobilienfonds?

Wenn man die langfristige Entwicklung betrachtet, so liegt die Rendite – also die IRR – im Median bei 10,2 Prozent bei Infrastruktur und bei 9,9 Prozent bei Immobilien in Fonds, die in den Jahren 2010 bis 2020 aufgelegt wurden, so die Zahlen von McKinsey. Der Unterschied ist also nicht groß. Die Renditeerwartungen hängen natürlich immer vom Risikoprofil ab. Ein Wind- oder Solarpark hat mit 20 bis 30 Jahren eine längere Laufzeit als eine Immobilie, die für zehn Jahre gehalten wird. Entsprechend höher muss die Rendite sein. Das gleiche gilt für Betreiberimmobilien wie Pflegeheime, deren Drittverwendungsfähigkeit nicht so hoch ist. So lässt sich sagen: Die Renditeerwartung bei einer Infrastruktur- und infrastrukturnahen Anlage im Vergleich zu einer Core-Immobilie in A-Lage liegt um etwa zwei Prozentpunkte höher.



Lässt sich eine Umschichtung aus Immobilienfonds in Infrastruktur-Angebote erkennen?

Das kann ich nicht bestätigen. In den Jahren 2022/23 waren alle Anleger vom Denominator-Effekt betroffen. Das bedeutet: Weil es Wertverschiebungen bei anderen Anlagen gab, waren die Anleger bei Real Assets überallokiert und konnten ihre Investitionen nicht weiter ausbauen beziehungsweise mussten sogar abbauen. Es ist also eher Geld aus beidem abgefließen, als dass Umschichtungen zu beobachten waren.

Wenn das Stichwort Infrastruktur bei Geldanlagen fällt, dann gehören Eigenschaften dazu wie: langfristig, relativ unabhängig von Marktzyklen und insgesamt stabil.

Doch wie weit können infrastrukturnahe Immobilien diese Erwartungen tatsächlich erfüllen?

Das Basis-Business bei Sozialimmobilien wie Pflegeheimen, Schulen oder Kitas ist relativ stabil. Aber der Betreiber ist gerade bei der Pflege sehr wichtig. Es besteht ein Bonitäts- und Betriebsausfallrisiko. Das ist aber kein Konjunktur-, sondern ein Managementrisiko.

Wie könnte sich das abfedern lassen?

Ich kann das an einem Beispiel erläutern: Intreal arbeitet mit mehr als 70 Fondspartnern zusammen. Wenn einer von ihnen ausfallen sollte, kann ein anderer dessen Asset-Management-Aufgaben übernehmen. Dasselbe würde ich von Pflegeheim-Betreibern erwarten: dass sie sich mit anderen zusammenschließen, und wenn einer von ihnen ausfällt, springt ein anderer ein. Das gibt es tatsächlich auch. Und dies ist eine der Fragen, die sich ein institutioneller Investor stellen sollte, bevor er sich für eine Anlage entscheidet.

Welche Aspekte sind für Anleger wichtig bei reinen Infrastrukturfonds?

Die Frage nach den gesetzgeberischen Risiken steht ganz oben auf der Agenda, denn die Planungssicherheit ist für Anleger sehr wichtig. Bei Aufdach-Solaranlagen geht es beispielsweise um die drohende gewerbsteuerliche Infizierung. Relevant sind auch die Anlagevorschriften und die Frage, wieviel Eigenkapital für ein Investment hinterlegt werden muss. Je höher, desto unattraktiver ist die Anlage.

Daher fragen Institutionelle zuerst – noch vor der Frage nach Rendite und Risiko –, ob alle entsprechenden Informationen bereitgestellt werden können, die aus Sicht der Regulatorik nötig sind.

Gesetzgeberische Risiken stehen ganz oben auf der Agenda



Gab es nicht bereits Erleichterungen bei Aufdach-Solaranlagen und der Steuerpflicht der entsprechenden Einkünfte?

Die Branche setzt große Hoffnungen auf eine Regelung dieses Themas für offene Immobilienfonds im Jahressteuergesetz 2024. Bislang wurde zwar schon die Quote, ab der eine gewerbsteuerliche Infizierung stattfindet, erhöht, aber die Regelung ist gewerbsteuerrechtlich noch nicht ganz „sauber“. Wenn das neue Jahressteuergesetz so beschlossen wird, wie es der inzwischen vorliegende Referentenentwurf vorsieht, wäre das eine klare, saubere Lösung, wie sie sich die Fondsbranche dringend wünscht.

In welchen Bereichen der Infrastruktur/infrastrukturnahe Immobilien planen Ihre Kunden neue Angebote für Investoren?

Wir als Intreal bieten ja nur die Administrations-Plattform, aber wir können erkennen, dass sich die Asset-Manager zurzeit vor allem mit Aufdach-Solaranlagen beschäftigen. Einige gehen auch den zweiten Schritt und befassen sich mit Freiflächen-Solaranlagen. Manche mittelständische Solaranbieter wollen auch den Schritt in den Sektor der institutionellen Kapitalanlagen machen. Onshore-Windkraft ist ein weiteres Thema, über das nachgedacht wird, Offshore dagegen ist vom Kapitaleinsatz her zu groß für Mittelständler.

Wohin bewegt sich dieser Markt aus Ihrer Sicht in den kommenden zwei bis drei Jahren?

Wir erwarten, dass Anleger ihre Quote im Bereich Infrastruktur und infrastrukturnahe Immobilien erhöhen werden. Das dürfte auch gefördert werden durch die erhofften Veränderungen der Anlageverordnung für Pensionskassen und Versorgungswerke. Heute ist es so, dass sie Infrastrukturanlagen der Quote für Immobilien oder für Sonstiges zuordnen müssen. Wenn es eine eigene Quote für Infrastruktur gäbe, würde dies dazu führen, dass sie mehr in diesem Bereich investieren könnten. ●

Das Gespräch führte Roswitha Loibl.

