

Flexiblere Quoten als Chance



GABRIELE VOLZ Geschäftsführerin, Wealthcap

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat die Immobilienquote in der Anlageverordnung (AnlV) für die Dauer der Corona-Krise vorübergehend aufgehoben. Das war im aktuellen Umfeld nicht nur eine wichtige und für viele Investoren notwendige Entscheidung. Denn institutionelle Investoren wären bei einer passiven Quotenverletzung sonst völlig ohne Not – einzig aus regulatorischen Gründen – zu Notverkäufen gezwungen. Nach der Krise sollte darüber nachgedacht werden, ob eine starre Quotenregelung auch in „normalen“ Zeiten überhaupt noch zeitgemäß ist.

Gemäß § 3 Abs. 5 AnlV dürfen institutionelle Investoren, die dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) unterliegen – wie Versorgungswerke, Pensionskassen oder kleine Versicherungen – derzeit maximal 25 % ihres Sicherungsvermögens direkt oder indirekt in Immobilien investiert haben. Diese Quote haben zahlreiche Investoren im Zuge der Hausse an den Immobilienmärkten nahezu ausgeschöpft. Angesichts von Kurseinbrüchen an den Aktien- und Anleihenmärkten kann diese Quote nun rein rechnerisch und ohne weitere Investments die Marke von 25 % überschreiten – daher ist von einer passiven Quotenverletzung die Rede.

Liegt die Quote dauerhaft über 25%, kann die BaFin die Investoren eigentlich zu Verkäufen zwingen. Doch davon will sie nun krisenbedingt Abstand nehmen. Damit werden etwaige Verwerfungen durch Notverkäufe an den Immobilienmärkten verhindert und

»Es sollte langfristig darüber nachgedacht werden, ob ein straffes Quotenkorsett sinnvoll und zeitgemäß ist.«

ein Beitrag zur Stabilität an den Immobilien- und Finanzmärkten geleistet. Allerdings sind bei einer Immobilienquote von mehr als 25 % weitere Immobilienankäufe und damit aktive Quotenüberschreitungen weiterhin nicht gestattet.

So richtig und notwendig die Tolerierung passiver Quotenverletzungen in diesem Umfeld ist, so sollte langfristig auch darüber nachgedacht werden, ob ein straffes Quotenkorsett wie in der AnlV vorgesehen weiter sinnvoll und zeitgemäß ist. Ziel der Quoten ist eine möglichst breite Diversifizierung der Kapitalanlagen über verschiedene Asset-Klassen, von Anleihen über Aktien bis hin zu Immobilien und alternativen Anlagen. Im Vordergrund steht die Sicherheit der Kapitalanlage, geht es doch in der Regel um einen elementaren Teil der Altersversorgung von Millionen von Begünstigten in Deutschland. Doch eine rein duale Unterteilung in Immobilien und Nicht-Immobilien sagt über Chancen und Risiken eines Investments wenig aus.

Wäre es nicht sinnvoll, stattdessen andere Kriterien wie Volatilitäten, Ertragsprofile, Kapitalunterlegungen,

Korrelationen mit anderen Assets im Gesamtportfolio bis hin zu geografischer Diversifikation hierin einfließen zu lassen? Die größeren Versicherungen wurden im Zuge der Einführung der europaweiten Aufsichtsrichtlinie Solvency II bereits 2016 aus dem Quotenkorsett der AnlV entlassen. Sie können vergleichsweise frei entscheiden, wo sie investieren möchten, müssen dabei allerdings die Solvabilitätskapitalanforderungen (SCR) einhalten.

So weit muss die AnlV nicht gehen, aber etwas mehr Freiheit und Flexibilität bei der Kapitalanlage wären durchaus sachgerecht. Es ließe sich sogar darüber nachdenken, ob nicht an dieser Stelle auch Nachhaltigkeitskriterien in den Regulierungsrahmen mit einfließen könnten.

Immobilien haben sich insgesamt in den vergangenen Jahren nicht gerade als die volatilste Anlageklasse erwiesen. Vor allem Wohnimmobilien in Deutschland gelten als sicherer Hafen mit relativ auskömmlichen Renditen. Büroimmobilien sind die fungibelste Nutzungsart überhaupt, brauchen aber einen fundierten Blick über die Lage und Qualität des Assets hinaus. Wie flexibel ist eine Immobilie? Wie zukunftsfähig die Geschäftsmodelle der Mieter? Das haben institutionelle Investoren erkannt und vermehrt in diesen Bereichen investiert. Auch die Regulierung sollte nicht alle Immobilien in einen regulatorischen Quotenpfopf werfen. Entscheidend für die Solidität des Gesamtportfolios ist nicht die Quantität des Immobilienanteils, sondern dessen Qualität und Beitrag zur Diversifikation.

inhalt 03/2020



kommentare

PROF. DR. JAN PIETER KRAHLEN

SAFE

GABRIELE VOLZ

Wealthcap

artikel

Frühindikatoren für die Immobilienkonjunktur

PROF. DR. STEFFEN METZNER | Empira Gruppe

Zweistufiger Ansatz zum Aktienrisikomanagement

SIMON MÜLLER, JULIAN WÖSSNER | Finreon

Marktnischen für aktives Management

DR. MARC-ANDRÉ GÖRICKE, DR. JOCHEN M. KLEEBERG | alpha portfolio advisors

Nach dem Corona-Schock: Auswirkungen auf die deutsche Immobilienwirtschaft

PROF. DR. NICO B. ROTTKE | aamundo

Einflussnahme von Indexfonds und ETFs auf den Markt für Unternehmensübernahmen

LUDWIG DOBMEIER, RENATA LAVROVA, PROF. DR. BERNHARD SCHWETZLER | HHL Leipzig Graduate School of Management

Nachrangdarlehen von Versicherungen

DINESH PAWAR, MARCUS RIVALDI, ADAM VOLBRACHT | Twelve Capital

drei fragen an

DR. ANDREAS BERTEL

UNIQA Insurance Group

Ja, ich möchte den Absolutreport 03/2020 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail