

Profil	
Investmentansatz	Helaba Invest Multi Manager Immobilien Investmentprozess
Volumen	~ 6,8 Mrd. Euro (bezogen auf die investierten AuM der gesamten Multi Manager Immobilien Strategie)
Gesellschaft	Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH
Internet	www.helaba-invest.de
Anlegerprofil	
Anlegergruppe	Institutionelle Investoren
Anlagehorizont	langfristig
Risikoklasse	mittel

TELOS-Kommentar

Der Helaba Invest – Immobilien-Investmentprozess wird von der Helaba Invest KAG mbH mit Sitz in Frankfurt am Main gemanagt. Die Helaba Invest ist in Deutschland der erste und mit um die 8,5 Mrd. € investierten und zugesagten Assets der größte Multi Manager im Bereich Immobilien-Dachfonds. Das Management von Immobiliendachfonds ist Bestandteil des im Jahre 2012 neu aufgebauten Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“ als dritter Säule des Serviceangebots. Säulen 1 und 2 bilden die Bereiche „Master-KVG-Geschäft“, bei dem die Helaba Invest zu den seit langen Jahren führenden Anbietern in Deutschland gehört, und das „Asset Management für liquide Assetklassen“.

Der Immobilien-Investmentprozess der Helaba Invest zeichnet sich durch eine disziplinierte und strukturierte Vorgehensweise bei der Auswahl geeigneter Immobilienfonds unter Einbeziehung eines konsequenten und in den gesamten Prozess integriertes Risikomanagement aus. Die Helaba Invest managt selbst keine Immobilien, sondern ist auf das reine Dachfondsmanagement spezialisiert. Trotz des reinen Dachfondsansatzes verfolgt die Helaba Invest den Anspruch und die Philosophie, jedes Immobilieninvestment immobilienwirtschaftlich detailliert zu prüfen und laufend zu überwachen.

Alle einzelnen Schritte des Investmentprozesses, angefangen von der „Investment-Strategie und der Asset Allokation über die Manager Selektion und das Transaktionsmanagement bis hin zum Asset Management“ unterliegen einem klar definierten Ablauf und sind genau aufeinander abgestimmt.

Der Helaba Invest ist es in sechs Jahren nach Gründung des neuen Bereichs gelungen, diesen konsequent und harmonisch weiterzuentwickeln und zu heute drei Teams mit insgesamt 18 Fachleuten auszubauen.

Alle Mitarbeiter der drei Teams „Portfoliomanagement, Transaktionen und Advisory Desk“ verfügen über langjährige Erfahrung im Bereich Immobilien und können auf ein breites Netzwerk an Kontakten im Immobiliensektor zurückgreifen, was angesichts des kompetitiven Real Estate-Marktes ein großes Prä darstellt.

Durch die Konzentration auf das Angebot von Dachfondskonzepten vermag die Helaba Invest allen institutionellen Anlegergruppen unabhängig vom Anlagevolumen effiziente Lösungen anzubieten. Bei sog. Ein-Anleger-Fonds wird ein Dachfonds für eine institutionelle Adresse mit einem Anlagebedarf ab 50 Mio. € aufgelegt. Ab einer Größenordnung von 5 Mio. € können sich institutionelle Anleger an einem sog. Mehr-Anleger-Fonds beteiligen. Aktuell verfügt die Helaba Invest über sechs Mehr-Anleger-Fonds in einer Volumengröße von bis zu 500 Mio. €. Über die Dachfondskonzepte hinaus begleitet die Helaba Invest auch sog. Advisory-Mandate, bei denen sie ausschließlich eine beratende Funktion (mit Abgabe von konkreten Empfehlungen) übernimmt.

Mit ihrem flexiblen Angebot an Möglichkeiten, in Immobilien (-Dachfonds) zu investieren, und der professionellen Übernahme aller erforderlichen und relevanten Umsetzungsschritte über die gesamte Laufzeit des Engagements kommt sie den Ansprüchen vieler institutioneller Investoren entgegen, ihre Portfolien zu diversifizieren.

Der Immobilienprozess, mit dem die Helaba Invest ein Alleinstellungsmerkmal vorweist, fußt auf einer Kombination aus Top-Down und Bottom-Up-Ansatz und profitiert dabei von einem umfangreichen Research, das sich über die Kapazitäten im eigenen Haus hinaus auch auf externe Quellen, unter anderem die hohe Immobilienexpertise des Mutterhauses Helaba, stützt.

Die Helaba Invest geht im Rahmen der Definition der Immobilien-Strategie durch ein gezieltes Beratungsgespräch auf die Anforderungen und möglichen Restriktionen der Kunden ein.

Sämtliche in diesem Stadium festgehaltenen Vorgaben wie Ausschüttungswünsche oder individuell vorgegebene und gesetzliche Grenzen legen die Leitplanken für die darauf aufbauenden Prozessschritte fest.

Die folgenden Schritte des Investmentprozesses, von der Asset Allokation, insbesondere die Selektion der passenden Zielfondsmanager und deren Immobilienfonds

bis zum laufenden Portfoliomanagement (u.a. Planung, Reporting und Überwachung der Investitionsstrategie) folgen klaren Grundsätzen, die konsequent angewendet werden. Als Basis des Auswahlprozesses sowohl der Zielfondsmanager wie auch der Fonds greift die Helaba Invest auf eine eigenentwickelte Datenbank zurück, die effiziente und für die Kunden transparente Prozesse gewährleistet.

Ein besonderes Augenmerk liegt auf dem Gedanken der Diversifikation nicht nur in regionaler (Länderwahl) und sektoraler (u. a. Wohnen, Einzelhandel, Logistik etc.) Hinsicht, sondern bis auf die Detailebene der einzelnen Mietvertragsverhältnisse und deren Ausgestaltung (sog. Cashflow-Granularität).

Der Werteorientierung im Sinne des Nachhaltigkeitsgedankens (ESG) in umweltbewusster (environmental), sozialer (social) und aufsichtsrechtlicher (governance) Hinsicht misst die Helaba Invest große Bedeutung bei. Hier sieht das Haus auch künftig starkes Entwicklungspotenzial.

Der Immobilieninvestmentprozess der Helaba Invest weist aufgrund seiner ganzheitlichen Ausrichtung und dem Abbilden der gesamten Wertschöpfungskette von der individuellen Kundenberatung, der Betreuungsintensität bis zur Umsetzung der Immobilienstrategie auf Zielfondsebene einen sehr hohen Grad an Zuverlässigkeit und Konsistenz auf.

Das innerhalb des Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“ angesiedelte Immobilien-Dachfondsmanagement hat seit seiner Gründung im Jahr 2012 auch aufgrund seiner dynamischen Entwicklung organisatorische Anpassungen vorgenommen, die sich noch im Zeitablauf stabilisieren müssen. Die Verantwortlichen der Einheit forcieren angesichts des Wachstums darüber hinaus den Systemisierungsgrad der Prozesse unter anderem in Bezug auf die Manager-Datenbank.

Aufgrund dieser positiven Perspektiven erhält der Dachfonds-Managementansatz der Helaba Invest im Bereich Immobilien die Bewertung „**AA+ (Ausblick: AAA-)**“.

Nachfolgend gehen wir auf folgende Bereiche ein:

- Organisation
- Investmentprozess
- Qualitätsmanagement sowie
- Team

Organisation

Die Helaba Invest KAG mbH wurde 1991 als 100%-ige Tochtergesellschaft der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba) gegründet. Zwischen den Häusern besteht ein Ergebnisabführungsvertrag. Die Helaba Invest hat sich auf das professionelle Management von institutionellen Vermögen konzentriert.

Das Haus verwaltet aktuell ein Spezialfondsvermögen von ca. 130 Mrd. €. Die Helaba Invest zählt zu den größten und bedeutendsten Anbietern im Master-KVG-Geschäft in Deutschland. Darüber hinaus bietet die Helaba Invest das Portfoliomanagement von liquiden Assetklassen (Aktien, Renten, Geldmarkt) in Form von Publikums- sowie Spezialfonds an.

Im Jahr 2012 wurden die beiden vorgenannten Dienstleistungsbereiche um eine 3. Säule erweitert, den Bereich „Immobilien & Alternative Investments“. Im Zuge dieses Erweiterungsprozesses wurde die bislang 3-köpfige Geschäftsführung mit Uwe Trautmann als Vorsitzendem der Geschäftsführung (u.a. Marketing/Akquisition, Recht, Qualitätsmanagement und Unternehmensentwicklung, interne Revision), Dr. Christian Popp (Fondsbuchhaltung, Fondscontrolling, Reporting, Middle Office, IT) und Dr. Hans-Ulrich Templin (Portfoliomanagement Wertpapiere (inkl. SAA und TAA sowie Overlay Management), Trading Desk) um Ulrich Lingner als viertem Geschäftsführer ausgebaut. Herr Lingner war vor Aufnahme seiner Tätigkeit bei der Helaba Invest lange Jahre Vorsitzender der Geschäftsführung und CIO der VersAM Versicherungs-Assetmanagement GmbH, Münster.

Untersuchungsgegenstand des vorliegenden Ratings ist die Expertise der Helaba Invest in der Assetklasse Immobilien. Die Helaba Invest agiert im Bereich Immobilien als erster Anbieter in Deutschland als reiner Multi Manager. Um etwaige Interessenkonflikte gegenüber den Zielfondsmanagern auszuschließen, werden keine Direktinvestments in Immobilien (-Objekte) vorgenommen. Das Haus entwickelt für institutionelle Kunden Immobilienprodukte ausschließlich auf der Grundlage von Dachfonds-Konzepten und deckt so nahezu die gesamte Wertschöpfungskette für indirekte Immobilien ab.

Von ~ 100 Mrd. € verwalteten Spezialfondsassets entfallen Kapitalzusagen von ca. 8,5 Mrd. € auf Immobilien. Diese verteilen sich auf Beratungsmandate, sog. Ein-Anleger-Dachfonds sowie Mehr-Anleger-Dachfonds, die seit 2014 angeboten werden und auch institutionellen Anlegern mit kleinerem Anlagebedarf den Einstieg in ein effizientes Immobilienmanagement eröffnen sollen. Advisory-Mandate runden die Produktpalette des Immobilienportfolios der Helaba Invest ab. Auf die

einzelnen (Dachfonds-) Angebote der Helaba Invest wird unter dem Kapitel „Investmentprozess“ näher eingegangen.

Strategisch hat die Helaba Invest durch den Aufbau der 3. Säule konsequent den Weg weiter beschritten, ihrem bereits vor über zehn Jahren definierten Anspruch als Full-Service-Anbieter gerecht zu werden. Die Expertise in den Assetklassen „Immobilien & Alternative Investments“ ist damit zu einer weiteren Kernkompetenz der Gesellschaft entwickelt worden. Als Alleinstellungsmerkmal im Bereich Immobilien betrachtet man die konsequente Umsetzung von fondsbasierten Immobilieninvestments. Vor diesem Hintergrund versteht sich die Helaba Invest als Lösungsanbieter bei indirekten Immobilieninvestments für alle institutionellen Investoren unabhängig von der geplanten Investitionshöhe. Aus dem Erfahrungsschatz bereits durchgeführter sehr komplexer Mandate im Bereich Immobilien, angefangen von der Allokationsentscheidung über die Immobilienfondsselektion und der Kundenbetreuung bis zur Administration und zum Monitoring, vermag die Helaba Invest individuell auf die Bedürfnisse des Anlegers angepasste Konzepte zu entwickeln.

Dieses Erfolgsmodell basiert auf einer von Seiten der Helaba Invest über die Jahre aufgebauten und weiterentwickelten Datenbank an Immobilienfonds (ca. 1.300) mit etwa 400 weltweit agierenden Immobilienfondsmanagern. Die Auswahl der auf die Bedürfnisse des Anlegers hin zugeschnittenen Manager sieht die Helaba Invest als eine ihrer besonderen Stärken in dem komplexen Management-Prozess.

Zum Ende 2017 verfügte die Helaba Invest über zugesagte Immobilien-Investitionsgelder in Höhe von 8,5 Mrd. €, wovon bereits ca. 6,8 Mrd. € investiert sind. Das seit etwa sechs Jahren generierte Transaktionsvolumen verteilt sich zu etwa zwei Drittel auf Deutschland und je ein Sechstel Europa ex D sowie Nordamerika und Asien. In diesem Zuge hat das Haus den Bereich Immobilien seit Gründung im Jahre 2012 auf aktuell 18 Spezialisten erweitert, die sich in drei Teams aufteilen. Diese über die letzten sechs Jahre vorgenommenen Anpassungsprozesse sind dem höheren Spezialisierungsgrad und dem Wachstum an Immobilien-Dachfonds geschuldet. Neben 26 Ein-Anlegerfonds, die etwa ein Drittel der Assets im Immobilienbereich ausmachen, und 5 Mehr-Anlegerfonds mit ca. 10% der Assets, betreut die Helaba Invest 3 Beratungsmandate (ca. 60% der Immobilien-Assets). Derzeit arbeitet die Helaba Invest mit mehr als 50 Immobilienfondsmanagern zusammen und investiert in über 120 Zielfonds.

Die Strategie der Helaba Invest ist auf eine dynamische Steigerung des Geschäftsvolumens im Bereich Immobilien ausgerichtet. Eine wichtige künftige Maßnahme wird dabei die verstärkte Systematisierung der Datenvielfalt spielen.

Zum Erreichen der Wachstumsziele kann der Bereich „Immobilien & Alternative Investments“ auf die sehr stabile organisatorische Struktur der Helaba Invest aus ihren

Ursprüngen des Master-KVG-Geschäfts sowie des Portfoliomanagements bauen. Konsequenterweise werden daher auch die im eigenen Hause vorhandenen Ressourcen an Services wie Reporting oder auch aus dem Bereich Recht genutzt.

Ebenso besteht ein enger Austausch mit dem Mutterhaus (Helaba), insbesondere beim Austausch makro-ökonomischer Analysen, die für die Einschätzungen und Beurteilung von Immobilien(fonds-)Engagements von fundamentaler Bedeutung sind. Die Helaba verfügt mit ihrem volkswirtschaftlichen Team unbestritten über ausgezeichnete Ressourcen und Know-how.

Als externer Kooperationspartner wurde der etablierte Spezialist Hauck & Aufhäuser, Luxemburg, ausgewählt, soweit es um die Administration (gesellschaftsrechtliche und buchhalterische Services) von alternativen Investments und Immobilienfonds der Luxemburger Strukturen der Helaba Invest geht.

Die Helaba Invest sieht sich zudem den Wohlverhaltens-Standards verpflichtet. Über die Anerkennung der BVI Wohlverhaltensregeln hinaus hat das Unternehmen die für das Asset Management relevanten Standards der UN PRI sowie den UN Global Compact unterzeichnet.

Darüber hinaus misst die Helaba Invest der Beachtung von Nachhaltigkeitsaspekten eine besondere Bedeutung bei.

Wie in ihren angestammten Geschäftsfeldern Master-KVG und Portfoliomanagement legt die Helaba Invest bei der Rekrutierung von Mitarbeitern im Bereich „Immobilien & Alternative Investments“ großen Wert auf sehr gute Qualifikation und langjährige Berufserfahrung. Gleichmaßen strebt die Helaba Invest eine offene Mitarbeiterkommunikation an, so dass diese sich mit dem Haus identifizieren.

Investmentprozess

Der im Folgenden betrachtete Immobilien-Investmentprozess wurde von der Helaba Invest mit Einrichtung der 3. Säule „Immobilien & Alternative Investments“ im Jahre 2012 entwickelt und fortlaufend optimiert. Er basiert auf dem Prinzip, die gesamte Wertschöpfungskette für indirekte Immobilienanlagen über Dachfonds-Konzepte abzudecken. Mit diesem Multi-Manager-Ansatz, der sich ausschließlich an institutionelle Anleger richtet, bietet die Helaba Invest zugleich ein umfassendes Investment-Consulting an. Um der Multi-Manager-Strategie organisatorisch Rechnung zu tragen, wurde zunächst im Jahr 2015 die Abteilung Immobilien in zwei Teams, „Portfoliomanagement“ und „Transaktionen“, aufgeteilt. Im Jahr 2016 wurden dann alle Aufgaben um das Thema Fondsadministration in ein neu geschaffenes, drittes Team „Advisory Desk“ integriert. Dieser erprobte und mit einem heute 18-köpfigen sehr erfahrenen und spezialisierten Team in sich gefestigte Investmentprozess bildet die Grundlage für das Asset Management im Real Estate-Bereich der Helaba Invest.

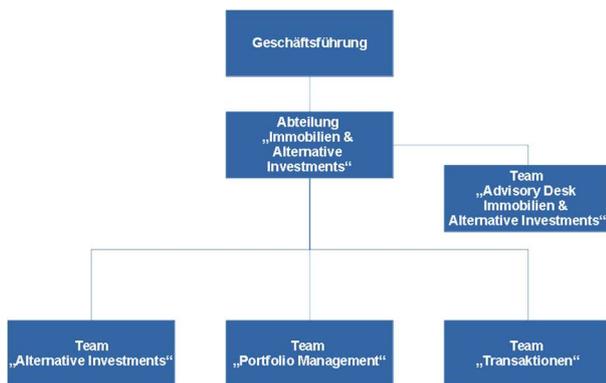


Abbildung 1: „Organisation des Bereichs Immobilien & Alternative Investments“

Mit dieser holistischen Vorgehensweise weist das Haus ein Alleinstellungsmerkmal im hiesigen Markt auf. Auf diese Weise stellt die Helaba Invest zugleich sicher, dass sie alle immobilien-spezifischen Anforderungen wie z. B. der Bewertung der Einzelobjekte in den Zielfonds gerecht wird, auch wenn sie sich mit ihrem Angebot auf das Dachfondsmanagement konzentriert.

Die Helaba Invest deckt mit ihrer Strategie alle institutionellen Anlegergruppen (Versicherer, Banken, Vorsorgeeinrichtungen, Corporates und andere Einrichtungen wie SGB IV-Anleger, Verbände, Kirchen usw.) unabhängig vom Anlagevolumen ab.

Sog. „Ein-Anlegerfonds“ werden für institutionelle Anleger mit einem Anlagebedarf von 50 Mio. € und darüber angeboten. Der Anlageschwerpunkt der Dachfonds der Helaba Invest liegt dabei in der Investition in Anteile von in- oder auch ausländischen Immobilien-Spezialfonds, die von Kapitalverwaltungsgesellschaften (in Deutschland) oder anderen Anbietern eigens für die Helaba Invest aufgelegt werden. Für diese Spezialfonds werden in

einem aufwändigen Due Diligence-Prozess, der folgend noch behandelt wird, verschiedene „Zielfondsmanager“ ausgewählt, in deren Fondsprodukte investiert wird. Bei den Zielfondsmanagern handelt es sich um Spezialisten im Management von (Direkt-) Immobilien. Die Anleger selbst erwerben ausschließlich Anteile an dem Spezialfonds.

Für Investitionssummen ab 5 Mio. € bietet die Helaba Invest sog. „Mehr-Anleger-Dachfonds“ an. Hierbei werden die Anlagesummen mehrerer Anleger gesammelt und in einem Dachfonds zusammengefasst.

Derzeit verfügt die Helaba Invest über sechs Mehr-Anleger-Dachfonds, den

- HI-Immobilien Multi-Manager-Fonds I
- HI-Immobilien Multi-Manager-Fonds II
- HI-Immobilien Multi-Manager-Fonds III
- HI-Immobilien Asien-Fonds
- HI-Immobilien-Secondaries-Fonds
- HI-Immobilien-Secondaries-Fonds II

Neben den Dachfonds-Konzepten begleitet die Helaba Invest auch sog. „Beratungsmandate“. In diesem Fall liegen die Zielfonds unmittelbar im Einflussbereich des institutionellen Anlegers. Der Kunde entscheidet letztlich selbst über zu tätige Käufe oder Verkäufe. Helaba Invest steht dem Anleger in dieser Konstellation als Berater an der Seite und gibt Empfehlungen zu Investments oder Desinvestments ab.

Die Helaba Invest bietet ihren Kunden damit eine breitgefächerte Multi Manager Plattform mit flexiblen Investitionsmöglichkeiten in verschiedenen Größenordnungen an. Neben den speziell für die erwähnten Ein- und Mehr-Anleger-Dachfonds und Beratungsmandate der Helaba Invest aufgelegten Separate Accounts als Zielfonds stehen dem Anleger auch sog. Club Deals zur Verfügung. Hier fungiert die Helaba Invest als Ankerinvestor mit weitreichenden Einflussmöglichkeiten, ohne dass ein speziell für die Helaba Invest fokussiertes Individual-Mandat in Form eines Spezialfonds aufgelegt wird.

Von zunehmendem Interesse sind auch sog. Sekundärmarkt-Transaktionen (sog. Secondaries), bei denen die Helaba Invest bestehende Spezialfondsanteile von Investoren bei Immobilienfondsmanagern übernimmt.

Der Multi-Manager-Ansatz im Bereich Immobilien umfasst im Wesentlichen die folgenden fünf Schritte:

- Immobilien-Strategie
- Asset Allokation,
- Manager Selektion
- Transaktionsmanagement sowie
- das Asset (oder: Portfolio-) Management.

Der Multi-Manager-Ansatz der Helaba Invest zeichnet sich durch eine klar definierte Investmentphilosophie aus, die von den Teammitgliedern gelebt wird. Wesentliche Kernpunkte dieser Philosophie sind:

- Aktives Management, bei dem die Helaba Invest mit seinen erfahrenen Teams als aktiver Anleger in Dachfonds-Konzept gegenüber den Zielfondsmanagern auftritt
- Absolute-Return-Strategie mit dem Fokus auf regelmäßigen Ausschüttungen über die Laufzeit
- Ganzheitlicher Betreuungsansatz durch das Team „Portfoliomanagement“
- Portfoliodiversifikation (Region / Sektor / Risiko-profil / Cashflow-Granularität)
- Erfahrene Teams zur Sicherstellung eines intensiven Auswahlprozesses (Due Diligence) der Zielfondsmanager
- Langer Track Record und Erfahrung in der Strukturierung, Koordinierung und dem Abschluss von Immobilienkonzepten (z. B. auch Luxemburger Strukturen) sowie bei Zweitmarkttransaktionen
- Exklusive Kooperationsvereinbarungen mit Zielfondsmanagern zur Vermeidung von Interessenkonflikten durch den Ausschluss von Mandaten bei gleichgerichteten Interessen für ähnlich gelagerte Strategien.

Auf Basis der Unabhängigkeit der Helaba Invest in ihrem Auftreten sowie ihrer starken Verhandlungsposition gegenüber Zielfondsmanagern profitieren institutionelle Anleger

- zum einen dadurch, dass sie Zugang zu Immobilieninvestments erhalten (z. B. im Rahmen von Mehr-Anlegerfonds), die ihnen sonst verschlossen blieben sowie
- zum anderen dadurch, dass bei der Gebührenstruktur Skaleneffekte (economies of scales) genutzt werden.

Der Anlagehorizont liegt in der Regel zwischen 8 und 12 Jahren. Er unterteilt sich in drei Phasen,

- den Aufbau des Portfolios (Investitionsphase) mit entsprechenden Kapitalabrufen: 3 bis 4 Jahre,
- die Halteperiode (inklusive eventueller Bewertungsgewinne): rund 8 Jahre sowie
- die Desinvestitionsphase mit der Kapitalrückführung der Zielinvestments: 3 bis 4 Jahre.

Auf die einzelnen, zuvor genannten, Aspekte wird im Rahmen der weiteren Darstellungen der Investmentschritte detailliert eingegangen.

Statt einer Ausschüttung zum Ende der Laufzeit steht es dem Anleger offen, zu reinvestieren und auf diese Weise die Laufzeit zu verlängern.

Die Umsetzung der Investmentstrategie erfolgt aus einer Kombination aus Bottom-up- und Top-down-Analyse.

Der Multi-Manager-Ansatz unterteilt sich in fünf Schritte.



Abbildung 2: „Aufgabenbereich eines Multi Manager für Immobilien“

1) Immobilienstrategie

Gemäß den vom Anleger vorgegebenen Rahmenbedingungen und Anforderungen wird von der Helaba Invest eine Immobilienportfoliostrategie entwickelt, die dem Rendite-/Risiko-profil des Kunden entspricht.

Zur Identifikation der kundenspezifischen Restriktionen findet ein Kick-Off-Meeting mit dem Kunden durch das Team „Portfoliomanagement“ statt, das von Jan Heusgen geleitet wird.

Neben einer Definition der Investment- bzw. Performanceziele erfolgt eine genaue Formulierung des einzuhaltenden Risikoprofils auf Basis des individuellen Risikobudgets des Kunden.

So werden beispielsweise vom Kunden geforderte Mieterbonitäten, gesetzliche Vorgaben (z. B. VAG, Basel III) und zudem Kundenwünsche hinsichtlich der geographischen und sektoralen Verteilung der Immobilien berücksichtigt. Im Rahmen der Festlegung der Strategie gehen ebenso Überlegungen zu Abrufoptionen und auch Ausschüttungsüberlegungen des Anlegers ein.

Als Diskussionsgrundlage dienen unter anderem konkrete, von der „Immobilienrunde“ der Helaba Invest entwickelte Muster-Allokationen, anhand derer dem Kunden auch entsprechende Prognosen des Immobilienvermögens dargestellt werden können. Muster-Allokationen bestehen zum einen für eine „europaweite“ sowie zum anderen für eine „weltweite“ Perspektive. Die Muster-Allokationen, die von der „Immobilienrunde“ festgelegt werden, kommen insbesondere auch im 2. Schritt, der „Asset Allokation“ zum Tragen.

Für die Beratung des Mandanten kann das Team Portfoliomanagement auch auf die Unterstützung des innerhalb des Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“ angesiedelten Researchs und deren Dokumentationen zurückgreifen. Als weitere Grundlage können die Immobilienmarktprognosen der Konzernmutter Helaba herangezogen werden.

Das Team „Portfoliomanagement“ übernimmt auch im Weiteren die Betreuung des Kunden im täglichen Austausch im Anschluss an die Auflegung des Mandates.

2) Asset Allokation

Basierend auf der allgemein formulierten Investment-Strategie erfolgt durch das Team „Portfoliomanagement“ für die Assetklasse Immobilien eine Allokation nach Regionen, Sektoren und Investmentstilen. Die Helaba Invest hat dabei eine praxisorientierte und flexible Vorgehensweise gewählt und die Allokation in strategischen Bandbreiten und taktischen Allokationen vorgenommen.

So kann sich etwa in einem europäisch ausgerichteten Portfolio der deutsche Immobilienanteil in einer „strategischen Bandbreite“ von 45% bis 65% bewegen und als taktische Allokation der Anteil der in Deutschland investierten Immobilien auf 60% festgelegt werden.

Eine gleichgelagerte Bandbreitendefinition findet auf „sektoraler“ (z. B. Büro, Einzelhandel, Logistik, Wohnen, Hotels, Seniorenheime, Studentenwohnheime etc.) Basis statt. So könnte etwa die strategische Bandbreite für den Sektor Einzelhandel zwischen 20% und 40% festgelegt und die taktische Allokation aufgrund einer „neutralen“ Gewichtung auf 30% fixiert werden.

Auf diese Weise trägt die Helaba Invest der Illiquidität der Assetklasse Immobilien per se und auch dem oft in der Praxis vorkommenden Umstand Rechnung, dass die Verfügbarkeit gewünschter geeigneter Assets eingeschränkt ist. Die taktische Allokation baut auf der zuvor bereits erwähnten „Muster-Allokation“ auf und wird auf die kundenspezifischen Restriktionen, Anforderungen und Zielvorgaben hin angepasst und ausgerichtet.

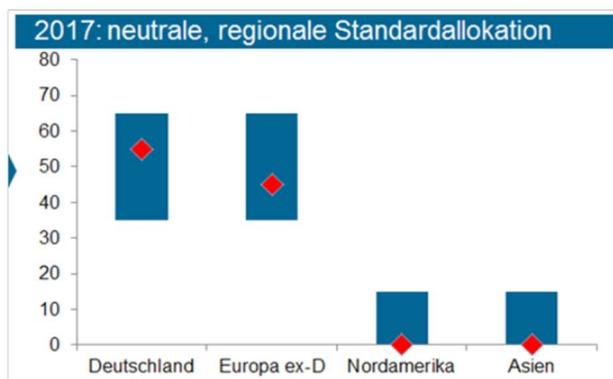


Abbildung 3: „Allokationsbeispiele“

Bei der Definition der Muster-Allokation werden eine Reihe makroökonomischer und spezifischer Entwicklungen als Ergebnis eines strukturierten Top-Down Research-Ansatzes bei der Helaba Invest integriert. Die Muster-Allokation, die sich aus quantitativen sowie qualitativen Faktoren zusammensetzt, wird im Rahmen eines Markt-Workshops von der Immobilienrunde beschlossen. Diese besteht aus dem Leiter des Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“, Dr. Thomas Kallenbrunnen, Dr. Steffen Hartmann (Leiter Team Transaktionen), Herrn Jan Heusgen (Leiter Team Portfoliomanagement) und Dr. Tobias Dichtl (Research, Team Portfoliomanagement).

Dieser Analyseprozess, der einer halbjährlichen Überprüfung unterliegt, teilt sich in 6 Komponenten auf:

- Analyse, inwieweit sich die Regionen überhaupt nach Marktzugang und -transparenz, Fungibilität oder auch Rechtsrahmen für das Immobilienportfolio eignen
- Analyse der wirtschaftlichen Perspektiven bestimmter Regionen (z. B. nach makroökonomischen Faktoren wie BIP-Wachstum, Arbeitslosenquote oder Bevölkerungsentwicklung)
- Bewertung der Attraktivität von Regionen unter Zuhilfenahme eines Scoring-Modells, das institutionelle Faktoren und rechtliche Rahmenbedingungen mit einbezieht
- Erstellung einer Marktanalyse und Ermittlung von Renditeerwartungen der jeweiligen Sektoren (z. B. Büro, Gewerbe, Einzelhandel, Wohnen) in den Zielregionen
- Bewertung der Sektoren in den Zielregionen anhand einer von Helaba Invest entwickelten Portfolio-Ampel über einen Zeitraum von 1 bis 3 Jahren
- Erstellung einer strategischen Allokation gemäß Zielvorgabe des Kunden.

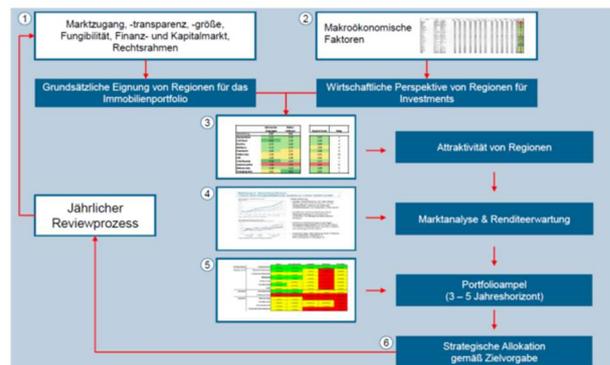


Abbildung 4: „Allokation Top Down“

Bei diesem umfassenden makroökonomischen Analyseprozess steht der zuständige Mitarbeiter des Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“ mit den Asset Managern anderer Helaba Invest-Teams (u.a. Aktien, Renten) in ständigem Austausch. Zudem kann der Immobilienbereich der Helaba Invest auf die umfassende Kompetenz des Research Teams des Mutterhauses zum einen im Hinblick auf die Einschätzung ökonomischer Entwicklungen wie auch speziell im Bereich Immobilien zurückgreifen. Auf letzterem Gebiet hat die Helaba eine Kernkompetenz aufgebaut. Zudem bezieht die Helaba Invest im Immobiliensektor Informationen aus ihren Mitgliedschaften bei INREV (European Association for Investors in Non-Listed Real estate Vehicles), ANREV (Asian Association for investors in non-listed real estate vehicles), MSCI/IPD, Datenbanken von Real Capital Analytics oder der Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung. Aus diesem breiten Fundus an Researchquellen vermag die Helaba Invest eine realistische Einschätzung der Märkte als

Ausgangspunkt für die jährlich vorzunehmenden Review-Prozesse vorzunehmen.

Die im Rahmen des Marktworkshops berücksichtigten Einflussfaktoren wie makroökonomische Daten und institutionelle Rahmenbedingungen werden grundsätzlich gleich gewichtet. Soweit aber spezifische Kriterien wie Investierbarkeit wegen eines unsicheren Rechtsrahmens nicht gegeben sind, fällt das Investment automatisch aus dem Scoring-Modell heraus (Deal breaker).

Die Anpassung auf die individuelle Anlagestrategie des Dachfonds wird vom Team Portfoliomanagement bzw. dem für das Mandat zuständigen Portfoliomanager vorgenommen. Seine Aufgabe ist es, die spezifischen Anlagerestriktionen, wie z. B. den Ausschluss bestimmter Länder oder Sektoren, auf das Portfolio hin anzupassen. In diesem Stadium der „Modellierung des Portfolios“ anhand der kundenspezifischen - gesetzlichen oder individuellen - Vorgaben legt die Helaba Invest einen Schwerpunkt auf eine ausreichende Diversifikation des Portfolios. Dabei wird zwischen zwei Ebenen der Diversifikation differenziert.

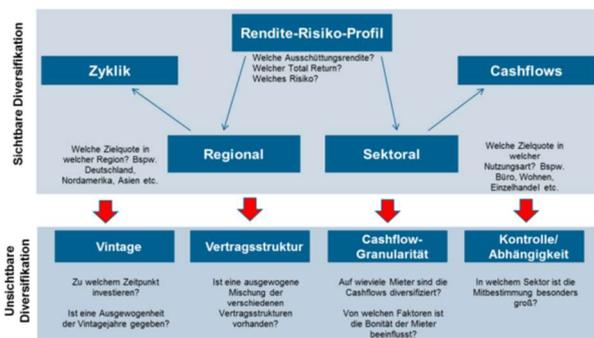


Abbildung 5: „Kriterien der Diversifikation“

Auf der Ebene der „Sichtbaren Diversifikation“ sind Kriterien wie „Regionen“ (Zielquoten in bestimmten Regionen wie Nord-Amerika oder Europa) und „Sektoren“ (wie Büro, Einzelhandel) zu beachten. Es handelt sich dabei um Kriterien, die prima facie erkennbar und offensichtlich sind. Auch das Rendite-/Risikoprofil zählt zu der Kategorie der „Sichtbaren Diversifikationsmerkmale“. Diese in der oberen Hälfte in Abb. 5 dargestellten Merkmale erachtet die Helaba Invest beim Portfolioaufbau vornehmlich als Mittel zur Erreichung der unsichtbaren Diversifikation.

Von größerer Bedeutung und damit als primäre Perspektive der Portfoliostreuung sind die in der unteren Hälfte der Abb. 5 verzeichneten Merkmale der „Unsichtbaren Diversifikationsmerkmale“ anzusehen. Die Ausgangsüberlegung zur Entwicklung auch auf langfristige Perspektive hin stabilen und dem Total Return-Gedanken entsprechenden Mandates ist die Vermeidung von Klumpenrisiken, was wiederum eine Granularität in der Cashflow-Struktur zur Bedingung hat.

Aus Sicht der Helaba Invest trägt gerade der Multi Manager-Ansatz diesem Gedanken in besonderer Weise Rechnung und trägt wesentlich zur Stabilisierung des Portfolios bei. Die Cashflow-Granularität, also die Diversifizierung der Mieterstrukturen und die damit verbundene Risikominimierung des Portfolios, wird auch von anderen „unsichtbaren Diversifikationsmerkmalen“ wie insbesondere

- der „Vertragsstruktur“ der Mietverhältnisse (Mischung der Mieterstruktur in einem Objekt)
- der Vermeidung von Klumpenrisiken und Steuerung der Bonitätsrisiken bei „Mietausläufen“
- durch die Ausgewogenheit der Investitionsjahre („vintage“) sowie
- die Kontrolle und Abhängigkeit etwa bei regulatorischen Eingriffen und dem Verhältnis von Mieter- und Vermieterrechten sichergestellt.

Der Aspekt der „Unsichtbaren Diversifikationsmerkmale“ stellt einen wesentlichen Bewertungsfaktor innerhalb des später noch zu behandelnden Managerauswahlprozesses dar.

Die Festlegung der Allokation unterscheidet sich bei Ein-Anleger- und Mehr-Anleger-Dachfonds.

Bei Ein-Anleger-Dachfonds erfolgt dies seitens der Immobilienrunde in direkter Abstimmung mit dem Anlageausschuss, in dem auch der institutionellen Anleger Mitglied ist; bei Mehr-Anleger-Dachfonds erfolgt die Allokationsabstimmung seitens der Immobilienrunde mit dem Investment Komitee. Die finale Allokation wird - eingebettet in den zuvor beschriebenen Abstimmungsprozess - von dem Portfoliomanager aus dem Team „Portfoliomanagement“ vorgenommen.

In allen Fällen ist für den Portfoliomanager die risikoadjustierte Rendite das entscheidende Auswahlkriterium.

Die Betreuer des Teams „Portfoliomanagement“ bilden die Schnittstelle zwischen dem Anleger, den sie umfassend betreuen, und dem Zielfondsmanager, in dessen Zielfonds das Immobilieninvestment getätigt werden soll.

Die eigentliche Auswahl der Zielfondsmanager, die wiederum klassische, direkte Investments in Immobilienobjekte vornehmen, ist der nachfolgende Schritt im Immobilien-Investmentprozess.

3) Manager Selektion

Der dritte Schritt, die Manager Selektion, hat zum Ziel, durch einen gezielten und strukturierten Auswahlprozess die besten Anbieter für Immobilienfonds auszuwählen. Dieser Schritt ist inhaltlich eng verknüpft mit Schritt vier, dem Transaktionsmanagement in Verbindung mit einer Due Diligence.

Die Durchführung der Managerauswahl liegt in der Verantwortung des Teams „Transaktionen“, das im Jahre

2015 als eigene Einheit gegründet wurde. Die Verantwortung für das Team liegt bei Dr. Steffen Hartmann. Die Mitarbeiter rekrutieren sich aus sehr erfahrenen Fachkräften, die sich zum Teil während ihrer vorigen Tätigkeit bei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften auf das Thema Immobilien spezialisiert hatten und insoweit über einen breiten Fundus an Know-how sowie ein gut aufgestelltes Netzwerk zu Immobilien (fonds-) Anbietern verfügen.

Um den bzw. die am besten passenden Zielfondsmanager (ZFM) zu der mit dem Kunden abgestimmten Strategie zu finden, verfolgt der Bereich Immobilien klar definierte Grundsätze. Dazu gehören als oberste Gebote, dass

- der ZFM sich durch eine Spezialisierung auf die Assetklasse sowie die Regionen auszeichnet,
- der ZFM in den zu investierenden Nutzungsarten über entsprechendes Know-how verfügt,
- der ZFM ein breites Netzwerk und eine gute Marktdurchdringung in den präferierten Regionen vorweisen kann,
- der ZFM eine kosteneffiziente Fondsstruktur anbieten kann (z. B. auch über Zugang zu Off-Market-Deals ohne Einschaltung von Maklern).

Als besonderer USP des Immobilienansatzes der Helaba Invest ist in diesem Zusammenhang die Fähigkeit und Kompetenz herauszustellen, Spezialisten vor Ort zu identifizieren und dabei trotz des Angebotes von Dachfondskonzepten den unmittelbaren Bezug zu jeder Einzelimmobilie in den Zielfonds zu gewährleisten; die Größe des ZFM selbst spielt eine untergeordnete Rolle. Auf diese Weise erhöht sich die Möglichkeit auf Seiten der Helaba Invest, zum Nutzen ihrer Kunden Exklusivitätsvereinbarungen abschließen zu können. Dadurch werden Interessenkonflikte von Beginn an ausgeschlossen, die sich klassischerweise im Immobilienfondsbereich etwa durch Mandate mit gleicher Strategie wiederfinden. Durch Beachtung dieser Grundsätze wird bezogen auf die Zielvorgaben des Anlegers ein breit diversifiziertes Portfolio angestrebt, das einen entsprechenden Mehrwert im Sinne einer guten Performance generiert.

Aus diesem Grund kommt im Rahmen des Multi-Manager-Ansatzes dem Managerauswahlprozess innerhalb des Allokationsprozesses eine herausragende Stellung zur Identifikation der passenden ZFM zu.

Dieser Prozess unterliegt einem klaren Regime und untergliedert sich in eine Wertschöpfungskette von fünf Teilschritten mit dem Ziel, dem Kunden am Ende des Prozesses eine auf seine Bedürfnisse hin zugeschnittene „Investitionsvorlage“ als Entscheidungsgrundlage zu präsentieren.

Die Schritte werden im Folgenden beschrieben.

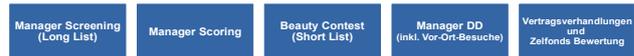


Abbildung 6: „Manager Selektion“

1. Manager Screening (Long-list)

Ausgangspunkt des ersten Schrittes im Rahmen der Manager Selektion sind der Strategieprozess mit dem Kunden und darauf aufbauend die Erkenntnisse in der Allokationsphase, mithin die „Modellierungsphasen“ des Portfolios.

Der Managerauswahlprozess startet mit einer Identifikation von ZFMn, die der sektoralen und regionalen Zielstruktur des Kundenportfolios entsprechen.

Der Bereich „Immobilien & Alternative Investments“ hat für die Assetklasse Immobilien seit Beginn eine umfangreiche, selbst entwickelte und systemseitig bei der Helaba Invest hinterlegte Datenbank aufgebaut. Diese verfügt aktuell über ein Universum von rd. 400 Immobilien-Fondsmanagern mit ca. 1.300 Fondsprodukten.

Sämtliche erfassten Immobilienfondsmanager werden dort mit Rahmendaten (AuM, Anzahl Mitarbeiter, Verantwortliche mit besonderem Einfluss auf die Gesellschaft des ZFM, Präsenz (Standorte)- und Investitions-Märkte (Immobilieninvestments) weltweit, Produktangebot) hinterlegt, die aus verschiedenen Quellen gespeist werden (z. B. aus Datenbanken oder Gesprächen (Konferenzen) mit Verantwortlichen der ZFM). Soweit ein Mandat mit dem Kunden aufgelegt wird, bilden diese regelmäßig aktualisierten Informationen einen Bestandteil für das „Qualitative Reporting“, das die Helaba Invest dem Kunden zur Verfügung stellt. Die Kunden können zudem über ein direktes Reporting-Log-in Zugriff auf diese Informationen nehmen.

Die Datenbank wird fortlaufend gepflegt und um weitere ZFM sowie Produkte erweitert.

Soweit die ZFM auf das Anforderungsprofil passen, werden diese seitens der Helaba Invest kontaktiert und mittels eines Fragebogens (RfP) um Beantwortung gebeten. Begleitend können im direkten Kontakt Grundsatzfragen geklärt werden, inwieweit etwa der ZFM neues Kapital aufnehmen kann oder möchte. Nach diesem ersten Schritt kann je nach Anlageuniversum und Spezifizierungsgrad des Portfolios eine zweistellige Anzahl an ZFMn (z. B. 20) in die nähere Betrachtung einbezogen werden.

Bereits in dieser frühen Phase der Selektion schenkt die Helaba Invest auch weiteren Aspekten wie eventuellen Reputationsrisiken auf Seiten der ZFM und auch der Thematik der Nachhaltigkeit besondere Beachtung. Nicht nur für kirchliche Institutionen oder Stiftungen, sondern aus grundsätzlichen Erwägungen der zunehmenden Bedeutung von ESG-Gesichtspunkten, schenkt die Helaba Invest dem Kriterium der Nachhaltigkeit besondere

Aufmerksamkeit und wird diesen Gesichtspunkt auch künftig stärker institutionalisieren.

2. Manager Scoring

Im zweiten Schritt werden die ZFM, die an dem Selektionsprozess teilgenommen haben, aufgrund eines internen Scoring-Modells bewertet.

Die Bewertungskriterien des Scoring-Modells umfassen neben dem Gesamteindruck der eingereichten Unterlagen insbesondere die Passgenauigkeit der Strategie, inwieweit der Vorschlag des ZFM also mit den vorgegebenen Anforderungen des Kunden kompatibel ist. Darüber hinaus kommen Aspekte wie die Research-Kapazitäten, die Attraktivität der Gebührenstruktur, aber auch Governance-Regeln – z. B. inwieweit konkurrierende Produkte bereits bestehen – oder die Erfahrung vergleichbarer vorhandener Portfolien für deutsche institutionelle Anleger und Steuerfragen zum Tragen. Der Bewertungskatalog setzt sich aus qualitativen (z. B. Interesse an exklusiver Zusammenarbeit) wie quantitativen (z. B. Gebühren, Anzahl deutscher Mandate), weichen sowie harten (z. B. Governance) Kriterien zusammen.

Aus dem daraus resultierenden Ranking wird die sog. Short-list, bestehend aus den Top 3 bis 5 ZFMn, ermittelt. Diese Manager erhalten eine Einladung zum Beauty Contest.

3. Beauty Contest (Short-list)

Den eingeladenen ZFMn wird Gelegenheit gegeben, im Rahmen des Beauty Contest ihre Strategie, das Team (Schlüsselpersonen), den Track Record, ihre besonderen Stärken sowie ihre Umsetzungsideen für das angestrebte Portfolio zu präsentieren.

In der Regel 3 bis 4 Mitglieder aus dem Team Transaktionen beurteilen die ZFM nach einer Ranking-Methodik (welcher ZFM hat besser / schlechter abgeschnitten). In die Beurteilung fließen Aspekte wie die Akquisitions- (Deal flow) und Asset Management (Objektmanagement) Kompetenz mit ein; genauso wird bezogen auf das Portfolio das Risiko aus der vorgeschlagenen Strategie begutachtet. In diesem Stadium werden mithin die konkret auf das Zielfortfolio vom ZFM unterbreiteten Ideen und Vorschläge einbezogen.

Nach Abschluss dieser Selektionsphase werden in aller Regel die zwei ZFM mit der besten Bewertung für den dann folgenden Due Diligence-Prozess eingeladen.

4. Manager Due Diligence (inkl. Vor-Ort-Besuch)

Die durch das Team Transaktionsmanagement vorgenommene Due Diligence beinhaltet eine

Überprüfung der in der Regel zwei ausgewählten ZFM „auf Herz und Nieren“.

Der Besuch vor Ort bei dem ZFM dient noch einmal einer eingehenden Analyse

a) des Unternehmens selbst und seiner Strategie:
unter anderem: Entwicklung seit Gründung, Hauptsitz / Niederlassungen, Kooperationen, Beteiligungen des Managements, Konzentration auf bestimmte Länder etwa in Europa oder Sektoren wie Gewerbeimmobilien, etc. In diesem Zusammenhang wird das Haus des ZFM auf seine aktuelle und künftige Stabilität als Partner der Helaba Invest geprüft und beurteilt.

b) des Teams des ZFM und dessen Erfahrung:
unter anderem: Team mit gutem Track Record und hoher Transaktionsfrequenz auf Objektebene, hohe Vermietungsquote, etc.

c) der Rahmendaten des Zielfonds sowie von Bestandsobjekten:
unter anderem: Performance, IRR, Leverage, Gebühren (z. B. Performance fee), Governance-Fragen, Laufzeit, Objektgrößen, Zielmärkte, ausgewogene Diversifikation und Strategie (z. B. Hold-Sell).

d) vorhandener Opportunitäten für künftige Investments:
unter anderem: konkrete Vorhaben oder bevorstehende Deal Flows in bestimmten Regionen.

5. Vertragsverhandlungen und Zielfondsbewertung

Im Anschluss an die Auswahl des besten ZFM erfolgt die detaillierte Due Diligence (DD) auf Fondsebene. In diesem Zusammenhang werden auch die Investmentstrategie fixiert und das Vertragswerk mit den regulatorischen und investimentrechtlichen Anforderungen abgestimmt. Detailpunkte können besondere Reportinganforderungen auf Kundenseite sein, genauso die Einhaltung regulatorisch bedingter maximaler Fremdkapitalquoten oder der Ausschluss von bestimmten Nutzungsarten der Immobilien. Am Ende des Prozesses wird die Erwerbbarkeit des Dachfonds sichergestellt. Wichtige weitere Kriterien aus Sicht der Helaba Invest als beauftragter Berater des Anlegers sind beispielsweise die Wahrnehmung der Rechte innerhalb des Anlageausschusses des Zielfonds oder die Berücksichtigung von „Change-of-control-Klauseln“ für den Fall, dass eine Schlüsselperson das Haus des ZFM verlässt. Objektbezogen werden Details zu der Objektgröße, der Diversifikation oder möglichen Fremdkapital-Quoten geregelt. Auf Dachfondsebene gestattet die Helaba Invest regelmäßig keinen höheren Leverage als 50% (Spezialfonds gem. KAGB).

Vor der Zeichnung der Anteile erhält der Anleger eine detaillierte „Investitionsvorlage“. Dieses Dokument beschreibt in aller Ausführlichkeit das aktuelle Marktumfeld für Immobilien in den angestrebten Regionen, den

Selektionsprozess und bewertet den ZFM, seine Strategie, die bestehenden Portfolios, die Deal Pipeline, die Einbettungsmöglichkeiten in die seitens den Kunden gewünschte Portfoliostruktur, die Beachtung nachhaltiger und ethischer Grundsätze sowie die Gebührenstruktur.

Die Ergebnisse werden in Form einer SWOT-Analyse zusammengefasst und bilden die Diskussionsgrundlage für die Abstimmung mit dem Kunden, der bei den Einleger-Mandaten final über die Zeichnung der Fondsanteile entscheidet.

4) Transaktionsmanagement

Bestandteil dieses Prozessschrittes ist zum einen die Due Diligence des ZFMs. Der DD-Prozess wurde unter Schritt 4. bei der Managerauswahl behandelt.

Darüber hinaus analysiert die Helaba Invest in diesem Stadium sämtliche Immobilientransaktionen und -vorhaben der Zielfonds und steuert diese Transaktionen in Anlehnung sowie im Einklang mit der für den jeweiligen Dachfonds festgelegten Strategie.

5) Asset Management

Nach der Entscheidung des Kunden über die Zeichnung der Anteile in dem ausgewählten Fonds des ZFMs mündet der Investmentprozess in das Stadium des Asset Managements ein.

Das Verständnis der Helaba Invest zielt auf die Übernahme einer aktiven Rolle und sieht sich insoweit in einer Brückenfunktion zwischen ihrem Kunden und dem ZFM. Das aktive Engagement des Hauses besteht insbesondere in der Aufbauphase des Portfolios in einem engen Monitoring des ZFMs z. B. durch einen fortlaufenden Austausch über die Deal-Pipeline und andere Asset Managementthemen.

Dieser Part, für den das Team Portfoliomanagement zuständig zeichnet, wird begleitet von dem Team „Advisory Desk Immobilien & Alternative Investments“, das von Nikolaos Thomas geleitet wird. Seinem Team obliegt die Aufgabe des Onboarding des neuen Mandates bei der Helaba Invest. Auf Grundlage einer Checkliste werden alle für die Auflegung des Dachfonds-Mandates relevanten Kriterien steuerlicher oder investmentrechtlicher Natur genauso wie Fragen zur Anlagegrenzprüfung angefragt und abgestimmt. Dazu zählen die Vertragsgestaltung genauso wie das Kunden-Reporting als Kernelement.

Bei der Vertragsgestaltung werden auch Fragen zur Wahl des zu wählenden Anlagevehikels beantwortet, so z. B. inwieweit Luxemburger Strukturen wie eine S.C.A. (Kommanditgesellschaft auf Aktien) oder eine S.C.S. (Kommanditgesellschaft) z. B. auch in Form eines RAIF (Reserved Alternative Investment Fund) in Betracht kommen. Soweit Luxemburger Fondsalternativen zum Zuge kommen, greift die Helaba Invest auf den etablierten

Anbieter Hauck & Aufhäuser, Lux, zurück, der die buchhalterischen und gesellschaftsrechtlichen Administrationsaufgaben übernimmt. Hauck & Aufhäuser ist auf diesem Feld ein anerkannter und seit langen Jahren etablierter Anbieter.

Die Helaba Invest stellt dem Kunden ein umfangreiches Reporting zu dem Immobilien-Exposure zur Verfügung. Dazu zählen auch spezifische Reportings für Banken (u.a. Sparkassen) nach KWG oder VAG-Reportings. Dazu kann der Kunde auf Kontributionsanalysen sowie auf Risikomessungs-Reports zugreifen, die einen Vergleich (Benchmark) mit Marktpreiszeitreihen auf Basis von MSCI/IPD-Daten ermöglichen. Die auf diese Weise bereitgestellten Daten sind auch in kundeneigene Systeme flexibel integrierbar.

Die umfassende Kompetenz der Helaba Invest im Bereich Reporting bezieht auch Luxemburger Strukturen mit ein. Der Kunde hat täglich die Möglichkeit, auf seinen Report bei der Helaba Invest zuzugreifen. Dazu werden ihm auf vierteljährlicher Basis Wirtschaftlichkeits-Reports zur Verfügung gestellt. Im gesamten Bereich Reporting kann die Helaba Invest auf ihre umfangreiche Expertise als Master-KVG zurückgreifen.

Das Advisory-Desk-Team übernimmt ebenso in Abstimmung mit den Fachabteilungen (u. a. Rechtsabteilung, Steuern und Settlement) die Analyse, inwieweit Fondsvehikel für den jeweiligen Kunden nutzbar bzw. erwerbbar sind (sog. Erwerbbarkeitsprüfung).

Der zuständige Portfoliomanager bildet die Schnittstelle zwischen ZFM und Anleger und vertritt nicht nur dessen Interessen, sondern setzt diese auch im Rahmen der regelmäßigen Anlageausschusssitzungen (AAS) genauso wie in dem ständigen Austausch mit dem ZFM durch.

Über die Abstimmung mit dem ZFM hinaus übernimmt das Portfoliomanagement im Rahmen des Asset Managements einen umfassenden Aufgabenkatalog wie

- die Vor- und Nachbereitung der AAS-Sitzungen
- die Analyse der Monats- und Quartals-Reports der Zielfonds
- die Prüfung der An- und Verkaufsunterlagen für die Immobilienobjekte
- die Planung für anstehende Restrukturierungen des Zielfonds oder eines anstehenden Exits und
- die Liquiditäts- und Ausschüttungsplanung.

Wesentliche Entscheidungen, wie anstehende Käufe und Verkäufe von Immobilien, werden unmittelbar in der Immobilienrunde diskutiert und final beschlossen.

Nach erfolgter Auflegung des Mandates erfolgt die Phase des „Fonds Managements“. Von diesem Zeitpunkt an übernimmt die Helaba Invest im Auftrage ihrer Kunden im Rahmen eines Ein- oder eines Mehr-Anleger-Fonds die Rolle als aktiver Anleger gegenüber den ZFMn. Die Philosophie der Helaba Invest basiert wie bereits betont auf einer aktiven Betreuung des Mandates. Ziel des Hauses ist es, gezielt auf Kauf- oder

Verkaufsentscheidungen der ZFM auf Objektebene oder auch bei anderen Asset Management-Maßnahmen einzuwirken. Die nachhaltige Bewirtschaftung der Immobilienobjekte in dem Zielfonds genießt höchste Priorität. Zur Optimierung des Rendite-/Risikoprofils des Kundenportfolios werden bei der Objektauswahl, der dahinter stehenden Investitionsstory, der Lage der Objekte und bei der Frage der Wiedervermietbarkeit keine Konzessionen eingegangen.

Zur Beurteilung der Immobilienobjekte greift die Helaba Invest auf ein im eigenen Haus angelegtes Underwriting Tool (Bewertungssystem für Immobilienobjekte) zurück, mit dessen Hilfe Objekte im Detail darstellbar sind. Darüber hinaus sind auch Angaben zu den Immobilienfondsmanagern erfasst. Für jedes Objekt in den Dachfonds-Konzepten der Helaba Invest wird ein zweiseitiger Report mit allen relevanten Daten (z. B. Laufzeit der Mietverträge, Miethöhe und -bonität, etc.) inklusive Kommentierungen beispielsweise zur Bausubstanz und der allgemeinen Einschätzung der Immobilie angelegt.

Dieses umfassende System, das künftig weiter ausgebaut und professionalisiert werden soll, bildet die Basis für die Abstimmungsprozesse mit den einzelnen ZFMn bei konkreten (Des-) Investitionsentscheidungen.

Eine der klar definierten Grundsätze der Helaba Invest im Bereich Immobilien zielt darauf ab, Investitionen nur dann vorzunehmen, wenn sich der innere Wert der Immobilie oberhalb des Kaufpreises bewegt. Der umgekehrte Fall gilt im Falle von Verkäufen. Sämtliche von den Portfoliomanagern der Helaba Invest erstellten Businesspläne für Immobilieninvestitionen (ggf. mit Szenario-Analysen) tragen dem Wunsch der Immobilienfondsanleger nach einem sicherheitsorientierten Investmentstil Rechnung. Gleiches gilt für Investitionen im Sekundärmarkt. Diesen sog. Secondaries liegt in aller Regel der Fall zugrunde, dass ein institutioneller Anleger beabsichtigt, die Anteile aus einem bei einer Immobilienfondsgesellschaft aufgelegten Immobilien-Spezialfonds zu veräußern. An dem Kauf interessierte Anleger können sich am Bieterwettbewerb für die Übernahme beteiligen. In diesem aus Sicht der Helaba Invest in Zukunft attraktiven Markt kann das Haus auf sein umfassendes bestehendes Bewertungs-Tool zurückgreifen und profitieren. Zusätzlich kann die Helaba Invest aufgrund der Tatsache, den ersten Secondaries Fonds in Deutschland aufgelegt zu haben, in diesem Bereich auf eine sehr umfassende Transaktionserfahrung zurückgreifen.

Qualitätsmanagement

Das Risikomanagement der Helaba Invest im Bereich Immobilien-Management innerhalb des Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“ ist umfassend geregelt und aufgestellt.

Grundsätzlich wird zwischen den beiden Bereichen „Operationelle Risiken und Investment Risiken“ (auf Fondsebene) unterschieden. Die Verantwortung für die Sicherstellung des Qualitätsmanagements liegt bei der Geschäftsführung der Helaba Invest.

Der Bereich „Immobilien & Alternative Investments“ ist zunächst in das Qualitätsmanagementsystem der Helaba Invest eingebettet, das von der Abteilung „Qualitätsmanagement und Unternehmensentwicklung“ verantwortet und gesteuert wird. Auf dieser Ebene werden sämtliche fachbereichsübergreifenden Prozesse dokumentiert, hinterfragt und gegebenenfalls optimiert. Dies gilt gleichermaßen für den Bereich „Immobilien & Alternative Investments“. Ziel ist es, den Kunden alle Dienstleistungen wie hier die Services um den Bereich Immobilienmanagement in qualitativ hochwertiger Weise zuverlässig zur Verfügung stellen zu können.

Die Helaba Invest verfügt über ein langjährig erprobtes Risikomanagementsystem, das alle Risikoarten umfasst, die mit der treuhänderischen Funktion des Hauses als Kapitalverwaltungsgesellschaft zusammenhängen. Dazu gehören

- Marktpreisrisiken
- Liquiditätsrisiken
- Währungsrisiken
- Adressausfallrisiken sowie
- operationale Risiken.

Das Risikomanagementsystem kommt übergreifend, also genauso für den Bereich „Immobilien & Alternative Investments“, zum Einsatz.

Die Anlagegrenzprüfung für vom Kunden vorgegebene (z. B. Investments nur in bestimmten Ländern oder spezielle Nutzungsarten) oder regulatorisch bedingte Restriktionen im Rahmen der Immobilien-Dachfonds/Advisory- Mandate werden über das seit vielen Jahren bei der Helaba Invest angewendete System Xentis gewährleistet.

Flankiert wird die Qualitätssicherung auf operationeller Seite durch ein transparentes und intranet-basiertes Informations- und Anweisungswesen mit verbindlichen Tätigkeits- und Unterlassungsvorgaben, das jedem Mitarbeiter der Helaba Invest, so auch den Teams im Bereich Immobilien, zugänglich ist. Für jeden Prozess werden verantwortliche Mitarbeiter für das Risikomanagement benannt. Dieses ganzheitliche Managementsystem trägt wesentlich zur Steigerung der Prozesseffizienz und der Minimierung von Risiken bei.

Auf der Investmentseite versteht die Helaba Invest ihre Rolle beim Qualitätsmanagement als „Erster Risikomanager“ im Rahmen des Multi Manager-Ansatzes. Die Wahl dieses Vorgehens mit einem breiten Fundus an ZFM als Immobilienfondsmanager begründet in sich bereits einen hohen Grad an Diversifikation. Die Manager-Datenbank der Helaba Invest umfasst aktuell um die 400 Anbieter. Gerade durch die Berücksichtigung auch kleinerer, spezialisierter Manager werden Klumpenrisiken umgangen.

Durch diesen Ansatz findet eine kontinuierliche Qualitätsprüfung der ZFM sowie der für die Kunden aufgelegten Dachfonds statt. Der im vorigen Abschnitt dargelegte detaillierte Analyse- und Auswahlprozess sowie die aktive Position der Helaba Invest bei der Entscheidung über Käufe oder Verkäufe auf Zielfondsebene in Verbindung mit der Einflußnahmemöglichkeit im Gremium des AAS tragen zu einer erheblichen Reduzierung möglicher Risiken bei. Die mit diesen Prozessen verbundenen Risiken einer fehlerhaften Investition oder Fehlallokation können auf Grundlage der eingehenden Due Diligence frühzeitig erkannt werden, so dass gegebenenfalls Maßnahmen zur Gegensteuerung ergriffen werden können. Aus diesem Grund strebt die Helaba Invest im Rahmen ihrer Angebote im Bereich Immobilien (Dachfonds, Advisory-Mandate) einen engen Austausch mit den ZFMn an.

Die Nutzung der professionell entwickelten Zielfondsmanager-Datenbank und des proprietären Underwriting-Tools durch langjährig erfahrene Experten in den Immobilien-Teams bilden ein weiteres Element für die Gewährleistung eines effizienten Risikomanagements. Damit ist sichergestellt, dass sowohl auf Dachfondsebene wie auch bei den Zielfonds jedes Investment eingehend analysiert und bewertet wird. Das eigenentwickelte Bewertungs-Tool für Immobilienobjekte dient dazu, die seitens der ZFM geplanten Investments in Direktimmobilien einer engen Kontrolle in Bezug auf die Einhaltung des „intrinsic value“ (innerer Wert) - Ansatzes zu unterziehen. Einen bedeutenden Beitrag zur Risikodiversifikation auf Zielfonds- und Objektebene liefert zudem die Unterscheidung und Berücksichtigung von „Sichtbaren“ und „Unsichtbaren“ Diversifikationselementen, was insbesondere die strenge Beachtung des Grundsatzes der Cashflow-Granularität einbezieht.

Der umfassende Daten-Pool der Helaba Invest im Immobiliensektor bietet ein stabiles Fundament zur Beurteilung der ZFM sowie der Zielfonds und der dahinterstehenden Immobilienobjekte. Als letzte Kontrollinstanz werden die im Rahmen der Due Diligence gewonnenen Erkenntnisse intensiv in dem Gremium der Immobilienrunde kritisch hinterfragt und diskutiert, bevor eine finale Entscheidung gefällt wird.

Auch die Definition der strategischen und taktischen Bandbreiten sowie deren laufendes Monitoring stellen sicher, dass die für die Anleger aufgelegten Konzepte sich immer im zuvor festgelegten Rahmen bewegen.

Auch die Researchaktivitäten auf Helaba Invest-Seite werden einem laufenden Controlling unterzogen und daraufhin überprüft, inwieweit die Prognosen eingetroffen sind. Hierzu dient der Austausch von Informationen zum Immobilienmarktumfeld innerhalb des Hauses der Helaba Invest (z. B. mit den Fondsmanagern) sowie darüber hinaus die Kommunikation mit externen Spezialisten und Anbietern (Helaba, INREV, Real Capital Analytics, MSCI/IPD).

Die umfangreichen Angebote der Helaba Invest im Bereich Reporting sowohl in Bezug auf Performance- und Risikokennzahlen stellen ein zusätzliches Instrument im Sinne der Risikosteuerung dar. Die auf täglicher Basis ermittelte Performance auf Dachfonds- wie auf Zielfondsebene wird laufend mit Wettbewerbsprodukten verglichen. Dazu werden Risikokennziffern wie der Value-at-Risk ermittelt, einem Benchmarkvergleich unterzogen und in einem vierteljährlichen Kunden-Risikoreport zusammengefasst. Auch dieses laufende Monitoring zeigt den hohen Grad an Transparenz, den die Helaba Invest bietet.

Eine Auswertung zur Performancequalität erfolgt auf monatlicher Basis an die Geschäftsführungsebene der Helaba Invest.

Grundsätzlich steht der Helaba Invest ein vollumfängliches und systemgestütztes Risikomanagement auf allen Ebenen des Prozesses zur Verfügung.

Team

Unter Einbeziehung aller in den Investmentprozess für die Dachfonds und das Advisory involvierten Einheiten des Bereichs „Immobilien & Alternative Investments“, wie die drei Teams Portfoliomanagement, Transaktionen und Advisory Desk Immobilien & Alternative Investments, befassen sich insgesamt 18 Mitarbeiter mit der Durchführung des Immobilienfondsmanagements.

Dazu zählt der für den gesamten Bereich „Immobilien & Alternative Investments“ zuständige Geschäftsführer Ulrich Lingner. Seine Geschäftsführerkollegen innerhalb der Helaba Invest sind Uwe Trautmann als Vorsitzender der Geschäftsführung, Dr. Christian Popp und Dr. Hans-Ulrich Templin. Auf Abteilungsleiter Ebene zeichnet Dr. Thomas Kallenbrunnen verantwortlich sowie auf Teamebene die Leiter Jan Heusgen (Portfoliomanagement), Dr. Steffen Hartmann (Transaktionen) sowie Nikolaos Thomas (Advisory Desk). In ihren Teams sind die Portfoliomanager sowie die Portfolio Analysten angesiedelt. Für das Research zeichnet vornehmlich Dr. Tobias Dichtl verantwortlich, der über eine langjährige und ausgewiesene Expertise auf diesem Gebiet verfügt. Seit Gründung im Jahre 2012 ist der Bereich „Immobilien & Alternative Investments“ unter Führung von Ulrich Lingner kontinuierlich und harmonisch ausgebaut und weiterentwickelt worden.

Die Mitarbeiter der Teams arbeiten zum Teil eng mit den Fondsmanagern der Helaba Invest in den Assetklassen Renten und Aktien sowie mit der Rechtsabteilung der Helaba Invest zusammen. Darüber hinaus besteht eine enge Verflechtung mit Einheiten bei dem Mutterkonzern Helaba, insbesondere im Bereich Research (makroökonomische sowie immobilienpezifische Analysen).

Insgesamt lebt das Investmentteam der Helaba Invest im Bereich Immobilien eine ausgeprägte Teamkultur.

Alle Mitarbeiter verfügen über sehr gute Qualifikationen, langjährige Erfahrungen zum Teil aus ihren Tätigkeiten bei ihren vorigen Arbeitgebern und über weitreichende Expertise im Immobilienbereich. Einige Mitarbeiter waren zuvor bei Wirtschaftsprüfungsgesellschaften angestellt. Die Teams zeichnen sich darüber hinaus durch eine hohe Vielfalt hinsichtlich sich ergänzender Qualifikation und Berufserfahrung aus.

Im Zuge des schnellen Wachstums des Bereichs sollen die Teams weiter verstärkt werden.



Erläuterungen und Hinweise

TELOS-Ratingskala:

AAA	Der Investmentprozess erfüllt höchste Qualitätsstandards
AA	Der Investmentprozess erfüllt sehr hohe Qualitätsstandards
A	Der Investmentprozess erfüllt hohe Qualitätsstandards
+ / -	differenzieren nochmals innerhalb der Ratingstufe

Wichtiger Hinweis:

Alle Rechte vorbehalten. Die Quellen zu den Fakten in diesem Prozess-Rating-Report halten wir für zuverlässig, können jedoch deren Richtigkeit und/oder Vollständigkeit nicht garantieren. TELOS GmbH übernimmt keine Verantwortung für Verluste oder Schäden aufgrund von Fehlern oder vorgenommenen Wertungen. Ratings und Einschätzungen können sich ändern und sollten nicht alleinige Grundlage für Investmententscheidungen sein. Die aktuelle Version dieses Reports finden Sie auf unserer Homepage (www.telos-rating.de).

Kontakt:

TELOS GmbH
Biebricher Allee 103
D-65187 Wiesbaden
info@telos-rating.de
www.telos-rating.de
Telefon: +49 (0)611 9742 100
Fax: +49 (0)611 9742 200