

## Mipim Special

## Investitionschancen in Zeiten des Umschwungs

**Sicherheit ist auch 2013 bei Anlegern Trumpf. Deshalb bleiben Immobilien ein bevorzugtes Investitionsziel, vor allem wenn sie in Deutschland liegen und „Core“-Charakter haben. Weil diese Objekte jedoch kaum noch angeboten werden, rät der Autor zu einer Erhöhung der Risikobereitschaft. So würden sich zum Beispiel in deutschen Nebenstandorten ebenfalls erstklassige Immobilien finden lassen. Aber auch in den Niederlanden eröffne die Schwäche der dortigen Banken attraktive Kaufgelegenheiten. Darüber hinaus sollte die Stabilisierung der Währungsunion genutzt werden, um zu sehr günstigen Preisen Top-Immobilien in Italien und Spanien zu erwerben.**

(Red.)

Die Zeichen stehen auf Entspannung: Nach langen Monaten der Unsicherheit scheint die Europäische Zentralbank die Schuldenkrise in Europa nun langsam unter Kontrolle zu haben. Mit Etablierung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, weiteren Finanzhilfen für Griechenland und den ersten Plänen für eine europäische Bankenunion sind die Sorgen um einen Zusammenbruch der Währungsunion vorerst deutlich gesunken.

### Sicherheit und Werterhalt – weiter oberste Priorität

Auf der Investoreseite ist von einer Aufbruchsstimmung allerdings noch wenig zu spüren. Nur wenige trauen sich derzeit schon wieder in risikoreichere Anlageprodukte. Zum ersten Mal seit Jahren zeigen sich zwar Tendenzen, dass Investoren bereit sind, mehr ins Risiko zu gehen. So kommt die Inrev-Studie „Investment Intentions Survey 2013“ zu dem Ergebnis, dass der Anteil der befragten Investoren, die Value-Added-Produkte in Betracht ziehen, im Vergleich zum Vorjahr von 21,9 Prozent auf 42,9 Prozent gestiegen ist. Jedoch bevorzugt weiterhin die Hälfte der Befragten Core-Investments. Sicherheit

und Wertstabilität der Kapitalanlagen haben insbesondere bei institutionellen Investoren nach wie vor oberste Priorität.

Immobilien sind daher als sicherheitsorientierte Anlage stark gefragt. Einer Umfrage des Branchenverbands BVI zufolge planen institutionelle Anleger 2013 ihre Immobilienquote künftig mehr als zu verdoppeln und von aktuell sechs Prozent auf 14 Prozent ausbauen. Dabei sind sie durchaus bereit, hohe Preise für Objekte in Top-Lagen mit stabilem Cash-Flow, bonitätsstarken Mietern und langer Vertragslaufzeit zu zahlen. Risiken werden hingegen lediglich bis zur Erfüllung der Mindestrendite eingegangen, darüber hinaus finden sich aktuell kaum Käufer.

Zur weiteren Absicherung fordern Investoren zudem stärkere Mitbestimmungsrechte und Kontrollmöglichkeiten über ihre Kapitalanlagen ein. Unter den Vehikeln bietet zwar das Direktinvestment die höchste Kontrolle, doch nicht jeder Investor bringt auch die notwendigen Ressourcen und Kapazitäten mit, um die erworbenen Immobilien letztlich selbst zu managen. Bei den indirekten Immobilienanlagen stehen Individualfonds oder Club Deals mit einer möglichst homogenen Investorengruppe, die individuell auf die Bedürfnisse der jeweiligen Investoren zugeschnittene Lösungen ermöglichen, ganz oben auf der Wunschliste der Kunden. Hingegen ist die Vorsicht der Anleger bei weniger transparenten „Blind Pools“ deutlich spürbar.

Über die Auswahl der Assets und Investoren-Pools hinaus müssen die Produkte zusätzliche strukturelle Sicherheiten bieten: Bei indirekten Investments fordern die Anleger insbesondere reduzierte Finanzierungsquoten und in der Regel eine vollständige Zins- und Währungsabsicherung. Der Offene Immobilien-Spezialfonds, der aktuell nach dem deutschen

Investmentgesetz und voraussichtlich ab dem kommenden Sommer nach dem neuen Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) reguliert wird, bietet ihnen entsprechend hohe Standards im Hinblick auf Risikomanagement und Transparenz.

### Kompetenz und Flexibilität bei Asset Managern gefragt

Das hohe Sicherheitsbedürfnis der Investoren zeigt sich nicht allein bei der selektiven Auswahl der Investmentobjekte: Auch Asset Manager und Managementkonzepte stehen auf dem Prüfstand. Die konkrete Kompetenz eines Managementteams ist im Auswahlprozess für eine Anlagestrategie von entscheidender Bedeutung. Heute trauen Investoren kaum noch einem einzelnen Manager zu, alle Sektoren und Assetklassen sowie Ländermärkte mit gleich hoher Expertise abdecken zu können. Vielmehr sind Spezialisten mit erwiesenem Track Record gefragt. Darüber hinaus fordern Investoren vermehrt die Möglichkeit ein, den Manager zu wechseln, wenn sie mit der erbrachten Leistung nicht zufrieden sind.

Solch ein Wechsel ist heute über eine Service-KAG deutlich leichter und kostengünstiger zu realisieren als noch vor wenigen Jahren, als Investoren im Immobilienbereich ausschließlich auf die Fondsangebote von Kapitalanlagegesellschaften zugreifen konnten. Klassische Kapitalanlagegesellschaften bieten häufig ein komplettes Servicepaket an, legen die Fonds auf und managen sie anschließend. Entsprechend müssen bei diesem Modell im Falle eines Wechsels des Managements die Fondsobjekte ebenfalls an den neuen Anbieter übertragen werden. Darauf fällt automatisch Grunderwerbssteuer an. Im Modell der Service-KAG hingegen sind das Portfolio Management und die administrative Plattform formal voneinander getrennt, die Service-KAG ist Eigentümerin der Fondsimmobilen. Auf diese Weise kann der Investor den Immobilienmanager austauschen ohne hohe Transaktionskosten in Kauf nehmen zu müssen.

Sicherheit ist nicht zuletzt bei der Auswahl einzelner Anlageobjekte Trumpf. Dank stark regulierter Produkte und einem vergleichsweise stabilen wirtschaft-

#### Der Autor

#### Dr. Henning Klöppelt



Sprecher der Geschäftsführer, Warburg – Henderson Kapitalanlagegesellschaft für Immobilien mbH, Hamburg

lichen Umfeld gilt Deutschland unter Investoren nach wie vor als „sicher Hafen“ für Immobilieninvestments in Europa. Mehr als zwei Drittel der für das „Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt Deutschland 2013“ der Beratungsgesellschaft Ernst & Young befragten Investoren schätzt die Bundesrepublik als sehr attraktiven Markt ein. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld liegt der Spread zwischen der Verzinsung von Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren und den Renditen für Core-Investments in Büroimmobilien der deutschen Top-Lagen bei bis zu drei Prozent. Die Nachfrage nach diesen Top-Objekten ist entsprechend hoch. Doch zwischen Wunsch und Realität liegen mittlerweile Welten: Aufgrund der anhaltend hohen Nachfrage sind Core-Objekte in Deutschland mittlerweile äußerst rar geworden. Weil auch das Neubauvolumen wegen der anhaltend restriktiven Kreditvergaben der Banken auf einem geringen Niveau verharrt, müssen sich Fondsmanager wie Investoren nach Alternativen zu den begehrten Top-Immobilien umsehen.

Fondsanbieter suchen daher vermehrt nach solchen Objekten, die abseits von

Core eine möglichst hohe Sicherheit bieten. Das kann zum einen bedeuten, auf solche Objekte auszuweichen, die in der Qualität und Ausstattung nicht vollständig dem Core-Standard entsprechen, jedoch aufgrund ihrer Lage einen hohen Marktwert besitzen und mit vergleichsweise geringem Aufwand in ein Core-Objekt umgewandelt werden können. Zum anderen suchen Asset Manager vermehrt in den Core-Lagen von B-Städten nach Immobilien mit einer besonders hohen Qualität. Insbesondere im Einzelhandel können wirtschaftlich starke regionale Zentren eine interessante Alternative zu den Top-7-Städten darstellen.

### Entwicklung alternativer Strategien

Eine dritte Möglichkeit ist es, in kleineren Marktsektoren nach attraktiven Investments Ausschau zu halten. Beispielsweise präsentierte sich der Logistiksektor in Deutschland zuletzt besonders stabil, der zudem mit attraktiven Ausschüttungsrenditen und durch seine zentral-europäische Lage ein hohes Entwick-

lungspotenzial bietet. Weiterhin suchen Fondsmanager auch in anderen wirtschaftlich stabilen europäischen Staaten nach Objekten. Im Fokus stehen Schweden und Finnland, aber auch Großbritannien, Frankreich und Österreich.

Die Niederlande präsentieren sich derzeit als einziges Investitionsland, das zwar fest in Kerneuropa verankert ist, aber aufgrund hausgemachter Immobilienmarkt- und Bankenthemen derzeit sehr günstige Einstiegspreise bietet. Darüber hinaus würde es sich gerade jetzt lohnen, auch den Süden Europas zumindest im Blick zu behalten, um gegebenenfalls vom Wertaufholungspotenzial einzelner Krisenstaaten zu profitieren. Denn mit der Aussicht auf eine sich langsam erholende Wirtschaft in Europa, bieten sich hier aktuell interessante Chancen, die es in absehbarer Zukunft so nicht mehr geben dürfte. Vereinzelt werden insbesondere in Italien und Spanien und eben auch in den Niederlanden Core-Objekte zu attraktiven Preisen angeboten. Investoren, die zuversichtlich in die Zukunft schauen und von der aktuellen Marktsituation profitieren wollen, sollten sich diese Chancen jetzt nicht entgehen lassen. ■

wohnen & modernisieren MIT DER IBB

## Immobilienfinanzierungen ohne Ecken und Kanten.

Wir fördern Sie bei der Modernisierung und Sanierung Ihres Eigenheims in Berlin. Unsere Berater freuen sich auf ein Gespräch.

Sprechen Sie uns an:  
 Telefon: 030 / 2125-3488  
 E-Mail: [wohnen@ibb.de](mailto:wohnen@ibb.de)  
[www.ibb.de/wohnen\\_modernisieren](http://www.ibb.de/wohnen_modernisieren)

 **Investitionsbank  
Berlin**

Leistung für Berlin.