

## Im Blickfeld

### Baufinanzierung: Gefährliche Niedrigraten

Im Niedrigzinsumfeld hat der Erwerb von Wohneigentum Konjunktur. Im Vergleich zum Jahr 2000 ist die Zinsbelastung heute um die Hälfte niedriger – gute Zeiten also für die Immobilienfinanzierung. Und doch kann derjenige, der nur auf die niedrige monatliche Kreditbelastung schaut, eine böse Überraschung erleben. Denn in Verbindung mit niedrigen Tilgungsraten kann sich die Zeit bis zur Abzahlung des Darlehens auf mehr als 50 Jahre verlängern. Darauf weist der Immobilienkreditvermittler Interhyp hin.

Als Beispiel dient die Finanzierung eines Objekts im Wert von 400 000 Euro mit einer Kredithöhe von 200 000 Euro. Hier ergibt sich bei einem Zehn-Jahres-Kreditzins von 2,5 Prozent und einer Anfangstilgung von einem Prozent eine Gesamtlaufzeit von 50 Jahren und drei Monaten, während es bei einem Kreditzins von 5,0 Prozent unter sonst gleichen Bedingungen nur 36 Jahre gewesen wären.

Das Beispiel zeigt: Die bei Annuitätendarlehen weitverbreiteten Tilgungsraten von einem Prozent mögen in Zeiten hoher Zinsen ihre Berechtigung haben, um die monatliche Belastung in Grenzen zu halten. Das derzeitige niedrige Zinsniveau aber sollte für höhere Tilgungsraten genutzt werden, um schneller Schuldenfreiheit zu erreichen.

Ansonsten führt die geringe monatliche Gesamtbelastung zwar vielleicht dazu, dass sich die Verbraucher „mehr Immobilie“ leisten können und damit entweder höhere Ansprüche an die Immobilie erfüllt werden können oder neue Zielgruppen erreicht werden, für die bei höheren Zinsen Wohneigentum nicht infrage gekommen wäre. Weil aber in der niedrigen Monatsrate auch der Tilgungsanteil entsprechend gering ausfällt, kann das dazu führen, dass Haus oder Wohnung bis zum Eintritt in den Ruhestand nicht schuldenfrei sind. Das Ziel, das Wohneigentum als Vorsorgebaustein zu nutzen, wäre in diesem Fall nicht erreicht.

An dieser Stelle sind die Berater am Zug: Sie müssen den Kunden davon überzeugen, nicht nur auf die geringe

monatliche Gesamtbelastung zu schauen, so verführerisch das auch sein mag, sondern immer auch die Zeit bis zum Erreichen der Schuldenfreiheit im Auge zu behalten. Die Frage „Wie viel Immobilie kann ich mir leisten?“ sollte also um die Zeitdimension „spätestens bis zum Erreichen des Rentenalters“ ergänzt werden. Beim Durchrechnen mit verschiedenen Tilgungsraten wird das am besten deutlich.

Für den Kunden mag das bedeuten, dass das Eigenheim nicht gar so viel mehr kosten darf als in Zeiten höherer Zinsen. Diese Erkenntnis ist für den einen oder anderen sicher schmerzlich. Langfristig dürfte ein solcher Hinweis des Beraters sich aber in Sachen Kundenzufriedenheit auszahlen – vom Imageaspekt ganz zu schweigen. Denn auch die Verbraucherschützer werden sich des Themas zweifellos annehmen. Red.

### Knapper Wohnraum – auch Folge der EU-Politik

Die Zuwanderung nach Deutschland erreichte laut Statistischem Bundesamt 2013 mit 1,2 Millionen Personen den höchsten Stand seit zwanzig Jahren. Am stärksten betroffen sind vor allem sechs Bundesländer. Knapp vier Fünftel der Zuwanderer gingen nach Bayern (91 000 Personen), Nordrhein-Westfalen (84 000 Personen), Baden-Württemberg (76 000 Personen), Hessen (42 000 Personen), Berlin und Niedersachsen (34 000 Personen). Dabei erhöhte sich gegenüber 2012 weiterhin der Zuzug aus den von der Eurokrise besonders betroffenen Ländern wie Italien (32 000 Personen, plus 50 Prozent) und Spanien (22 000 Personen, plus 19 Prozent). Aus den osteuropäischen Ländern nahm der Wanderungsüberschuss vor allem aus dem am 1. Juli 2013 der EU beigetretenen Kroatien (50 000 Personen, plus zehn Prozent) sowie aus Rumänien (50 000 Personen, plus zehn Prozent) zu. Und das hat spürbare Auswirkungen auf die ohnehin bereits angespannten Wohnungsmärkte in den Ballungszentren.

Insbesondere verkehrstechnisch gut angeschlossene Städte wie Frankfurt am Main und Berlin sind beliebte Ankunftsadressen. Zumal in solchen und anderen Metropolen größere Chancen bestehen, einen Job zu bekommen als anderswo.

Der weit überwiegende Teil der Neuankömmlinge wird auf günstigen Wohnraum zur Miete angewiesen sein. Das wiederum erhöht den Druck auf die ohnehin schon angespannten Märkte im mittleren und unteren Preissegment. Die geplante Mietpreisbremse wird bei der Anmietung jedoch kaum behilflich sein. Denn laut einem Gutachten der InWIS Forschung & Beratung GmbH, das die Bundesarbeitsgemeinschaft Immobilienwirtschaft Deutschland (BID) in Auftrag gegeben hat, nützt die künftige Kapazitätsgrenze Bedürftigen trotz bester Intention nichts. Vielmehr wird adäquater Wohnraum selbst für Durchschnittsverdiener in beliebten Gebieten noch schwieriger zu finden sein. Ohne eine deutliche Ausweitung des Mietwohnangebots droht die Wohnungsknappheit in Ballungsräumen folglich weiterhin dramatisch zuzunehmen. Red.

### Einzelmandate gefragt

Viele Immobilieninvestoren haben sehr klare Vorstellungen davon, wie das ideale Investment aussieht – von der Nutzungsklasse über die Rendite bis hin zum Reporting. Nicht selten sind sie zudem etwa durch Satzungen an bestimmte Anlagekriterien gebunden. Spezialfonds im Sinne von Poolfonds mit mehreren Investoren treffen bei diesen Anlegern häufig auf Skepsis.

Ein Grund: Im Anlageausschuss dieser Fonds müssen verschiedene Interessen unter einen Hut gebracht werden. Oftmals werden sinnvolle Anlageentscheidungen jedoch verhindert oder gute Investitionsmöglichkeiten verschenkt, weil sich die Investorenvertreter nicht rechtzeitig einigen können. Noch schwieriger ist es erfahrungsgemäß, die Investmentstrategie anzupassen, zum Beispiel an neue Marktgegebenheiten.

Auch die direkte Anlage ist nicht immer eine sinnvolle Option. Viele institutionelle Investoren dürfen bei Direktanlagen – anders bei indirekten Investments – nicht fremdfinanzieren, was aber bei Immobilieninvestitionen sinnvoll ist. Nicht selten fehlt zudem insbesondere kleineren oder mittelgroßen Investorengruppen die Kompetenz in der Immobilienanlage – oder die personellen und fachlichen Ressourcen für die Immobili-

enakquisition und die komplexen Transaktionen.

Gefragt sind daher zunehmend indirekte und gleichsam individuelle Lösungen, sogenannte Einzelmandate. Im Gegensatz zu Spezialfonds mit Poolcharakter lassen sich solche individuell konzipierten Sondervermögen auf die spezifischen Bedürfnisse eines einzelnen Investors zuschneiden. Dabei trifft der Fondsmanager rechtlich gesehen die Anlageentscheidung, der Investor kann sie aber maßgeblich beeinflussen. Mehr noch: Er kann seine eigene Anlagestrategie realisieren und auch selbst identifizierte und akquirierte Immobilien mit dem Sondervermögen erwerben. Auch die Reportinganforderungen des Investors lassen sich so punktgenau umsetzen.

Ein individuelles Sondervermögen birgt darüber hinaus den Vorteil, dass in dessen Verlauf weitere Investoren hinzustoßen können. Diese Möglichkeit wird vor allem von Anlegergruppen verstärkt nachgefragt, für die ein vorliegender Track Record Voraussetzung dafür ist, überhaupt in einen Fonds investieren zu können. Auch für jene Investoren, die sich nicht aktiv an den Anlageentscheidungen eines Sondervermögens beteiligen wollen oder können, ist dies ein gangbarer Weg.

*Ralf Schlautmann, Geschäftsführer,  
E&G Funds & Asset Management  
GmbH, Stuttgart*

## Centermanagement kann nicht jeder

Angenommen Sie haben Zahnschmerzen. Gehen Sie dann zu Ihrem Allgemeinarzt oder eher zum Zahnarzt? Den meisten wird die Entscheidung wohl leicht fallen. Anders sieht dies bei der Spezialistenwahl im Immobilienbereich aus. Bei der Auswahl eines professionellen Property-Managements für ihre Shoppingcenter in Deutschland entscheiden sich internationale Investoren meist für Anbieter, deren Kompetenz eher im Bereich der Vermietung und der allgemeinen Verwaltung von Immobilien liegt. Oft handelt es sich um internationale Maklerhäuser, die ihren Hauptsitz im Heimatland der Investoren haben und daher einen gewissen Vertrauensvorsprung genießen.

Für Büroimmobilien mag die reine Vermietung und Verwaltung ausreichend sein. Bei Shoppingcentern reicht es aber definitiv nicht aus. Ein Property-Manager muss bei einem Einkaufszentrum sehr viel mehr leisten. Wertsteigerung bei Shoppingcentern kommt vor allem aus einer aktiven Steuerung des Mietermixes, was eine vollständig andere Themenstellung darstellt. Damit unterscheidet sich das Property-Management einer Büroimmobilie grundlegend vom Management eines Shoppingcenters.

Es kommt nicht einfach nur darauf an, die einzelnen Flächen im Shoppingcenter zu vermieten. Der Centermanager muss genau überlegen, welcher Anbieter für den optimalen Mietermix noch fehlt und wo dieser Mieter im Center optimal platziert werden kann. Dies ist ein fortlaufender Prozess. Schließlich wissen wir: Der Handel ist stets im Wandel. Essenziell ist die Prüfung, ob der Mietermix im eigenen Center geändert werden muss, um sich von der Konkurrenz abzugrenzen und die Passantenfrequenz intensivieren zu können.

Um den Mietermix richtig steuern zu können, muss der Centermanager jeden einzelnen Mieter und dessen Geschäftsmodell gut kennen. Shoppingcenter sind im Vergleich zu einer Büroimmobilie sehr kleinteilig vermietet. Das macht das Investment zwar sicherer, die Aufgabe der Steuerung aber noch komplexer. Letztlich muss der Centermanager nicht nur die Handelsbranchen einschätzen können, die sich im Center befinden, sondern sich auch mit den Unternehmen auskennen, die potenziell als neue Mieter für das Objekt infrage kommen könnten. Für einen Property-Manager, dessen Kernkompetenz als Makler die Vermietung darstellt, ist es schwer, dieses Wissen über die Handelsbranchen vorzuhalten und regelmäßig zu erneuern.

Auch in zahlreichen anderen Gebieten ist spezielles Know-how vonnöten. Insbesondere bei komplexen Themen wie der Nebenkostenabrechnung ist das Wissen von Spezialisten gefragt, nicht das von Generalisten. Denn es geht nicht allein darum, die Nebenkostenabrechnung zu erstellen, was bei älterer Technik oder Gebäudekomplexen verschiedener Baujahre schon kompliziert genug ist. Es geht vielmehr darum, die Nebenkosten zu optimieren, zum Bei-

spiel durch die Optimierung von Verbrauchskosten wie Strom. Schließlich bilden Stromkosten insbesondere bei Einkaufszentren einen großen Kostenblock.

Deutsche Shoppingcenter sind bei internationalen Investoren sehr gefragt. Daher sind die Renditen auf ein vergleichsweise niedriges Niveau gesunken. Folglich ist es umso wichtiger, den richtigen Centermanager auszuwählen. Investoren wird immer mehr klar: Centermanagement ist nicht einfach eine Unterdisziplin von Property-Management. Es ist eine Disziplin für sich, die eigenen Regeln folgt. Nur wer ein tiefes Wissen über die Einzelhandelslandschaft hat und zusätzlich die Vermietungskompetenz bietet, kann der Aufgabe des Centermanagements gerecht werden.

*Peter Glöckner, Leiter Center- und  
Property-Management,  
IPH Handelsimmobilien, München*

## Vorfahrt für Fußgänger

Sind autofreie Innenstädte ein Auslaufmodell? In Schleswig-Holstein machten dieser Tage Itzehoe und Neumünster von sich reden, als sie eine um die andere Fußgängerzone für den Pkw-Verkehr freigaben. Der örtliche Handel ist begeistert, die Anwohner sind es weniger. Städte und Einzelhändler versprechen sich von den Maßnahmen eine höhere Kundenfrequenz, dadurch mehr Umsatz und schließlich auch höhere Gewerbesteuererinnahmen. Schon sehen einige Marktexperten in der jüngsten Entwicklung eine Trendwende, an deren Ende die autofreie City passé ist.

Dabei waren doch Stadtplaner und Händler jahrzehntelang davon überzeugt, dass Fußgängerzonen ein maßgeblicher Attraktivitätsfaktor der Innenstädte seien. „Je mehr, desto besser“ war vielerorts das Motto. So wurden vom Fahrzeugverkehr weitgehend ungestörte Flaniermeilen geschaffen, die ein spannendes Einkaufen ermöglichen. Das hat auch über viele Dekaden hervorragend funktioniert.

Doch wie heißt es so schön: Handel ist Wandel. Sich auf diesen Wandel einzustellen, haben viele Kommunen und Einzelhändler versäumt. Konkret wurden zwei Entwicklungen unterschätzt: Dazu

gehört, zum einen der zunehmende Online-Handel. Zum anderen ist seit Jahren ein Trend zu gemanagten Einzelhandelskonzepten wie Shoppingcentern, Factory Outlet Centern, Fachmarkt- und Stadtteilzentren zu erkennen. Beide Entwicklungen hängen zusammen, weil sie beide die Bequemlichkeit der Menschen wunderbar bedienen. Längst kann so gut wie alles über das Internet bestellt werden, doch es bleibt das Problem, dass der Kunde dabei keine Beratung erfährt und die Ware nicht vorab anfassen kann. Centerkonzepte werden von den Kunden als komplementäre Einkaufsform zum Online-Einkauf wahrgenommen, weil auch sie auf engem Raum viele Anbieter mit relativ großer Auswahl vereinen.

Das Nachsehen haben die Innenstädte. Hier bieten die verfügbaren Ladenflächen vielen Filialisten in der Regel zu wenig Platz, um das Produktangebot in ausreichender Breite zu präsentieren. Innerstädtische Shoppingcenter und Kaufhäuser können hier eine Alternative bieten, doch hält das die Verödung der

bisherigen Einkaufsstraßen nicht auf. Zuweilen beschleunigen die Center sogar das Ladensterben in der Umgebung. Neumünster und Itzehoe haben das Problem, dass ihre Bürger bei einem Einkaufsbummel im nahegelegenen Kiel oder in Hamburg ein abwechslungsreicheres Angebot vorfinden als in ihren jeweiligen Innenstädten.

Daran wird jedoch auch die Abschaffung der Fußgängerzonen nichts ändern. Natürlich möchte keiner eine Kiste Mineralwasser mit dem Bus nach Hause transportieren, aber dafür in die Innenstadt fahren, nach einem Parkplatz suchen und hierfür auch noch extra Gebühren zahlen, will ebenfalls keiner. Dafür gibt es die Nahversorger im Stadtteil oder die großen Discounter am Stadtrand – die beide jeweils kostenlose, gut erreichbare Parkplätze in ausreichender Zahl bieten. Wer Innenstädte neu beleben möchte, sollte nicht (nur) Verkehrsschilder austauschen, sondern intensiver über die Etablierung und Stärkung einzigartiger gastronomischer und kultureller Angebote nachdenken

– um vielleicht auch Gäste aus den umliegenden Städten anzulocken. Dann funktioniert auch innerstädtischer Einzelhandel wieder. Red.

## Wo bleiben die Flächen?

Deutschland ist ein Wissens- und Dienstleistungsstandort, daran besteht kein Zweifel. Aber: Der Stärke des tertiären Sektors zum Trotz ist Deutschland auch immer noch eine Industrienation. Die Frage ist nur, wie lange dieser Fakt noch Gültigkeit besitzt. Denn Flächen für die Industrie sind vielerorts knapp. Somit droht die Abwanderung expansionswilliger Unternehmen. Exemplarisch wurde die Flächensituation für den Süden Deutschlands untersucht. Grundstücke ab 1,5 Hektar, die von den Kommunen für industrielle Zwecke ausgewiesen werden, gibt es beispielsweise im Wirtschaftsraum Stuttgart fast überhaupt nicht mehr. In anderen Regionen Deutschlands ist eine ähnliche Tendenz zu beobachten, obwohl nicht immer im gleichen dramatischen Ausmaß.

Einer der Gründe: Die kommunalen Kapazitäten, Flächen baurechtlich vorzubereiten, werden eher für andere Nutzungsarten eingesetzt. Vor allem Flächen für Büros oder den Wohnungsbau haben oft die Nase vorn, Stichwort Wohnungsknappheit und steigende Mieten. Dass die Ausweisung neuer Flächen im Wohnungssegment wichtig und richtig ist, steht außer Frage. Allerdings gilt es, die Balance zu halten. Die Attraktivität Deutschlands als Industriestandort könnte durch die bereits entstandene Flächenknappheit schon kurzfristig – spätestens jedoch in den kommenden fünf bis zehn Jahren – nachhaltigen Schaden nehmen.

Ein Beispiel aus der Praxis: Eines der größten deutschen Automobilunternehmen wollte sein deutsches Werk spiegeln – es fanden sich keine geeigneten Flächen in der Region. Flächen fanden sich hingegen in Ungarn und China. Dort wird mittlerweile produziert. Die Diskussion um die Verlagerung von Standorten ist nicht neu. Die Frage, welche Rolle das regionale Flächenangebot dabei spielt, ist jedoch bislang noch nicht ausreichend gewürdigt worden. Spätestens dann, wenn wertvolle Arbeitsplätze verloren gehen, sollte die Frage mehr als nur gestattet sein.

*Markus Knab, Leiter Industrie- und Logistikimmobilien, Bankhaus Ellwanger & Geiger KG, Stuttgart*

## Prognose: Gesamttrenditen deutscher Immobilien sinken

Die Gesamttrenditen (Total Returns) für deutsche Immobilienanlagen bleiben zunächst noch hoch, sinken aber wegen der hohen absoluten Preisniveaus künftig in allen Segmenten ab. Für 2018 werden durchschnittlich nur noch sechs Prozent erwartet. Der Gipfelpunkt im Marktzyklus wurde mit 12,6 Prozent bereits 2013 erreicht. Das ist das Ergebnis der neuen German-Property-Index-Projektion von Bulwiengesa.

Über den Prognosezeitraum von 2014 bis 2018 werden Wohnimmobilien vor

entsprechenden Objekten im Industrie-, Einzelhandels- und Bürosegment die beste Performance vorhergesagt. Bezogen auf die Cashflow-Rendite, also die Rendite aus laufenden Mieterträgen, wird das Teilsegment Industrie vor Wohnen, Einzelhandel und Büro in den nächsten fünf Jahren am besten abschneiden. Entsprechend ist auch die Gesamttrendite am Ende des Projektionszeitraumes für deutsche Industrieimmobilien am höchsten. Hier sind aktuell und in den Folgejahren vor allem Logistikimmobilien enthalten.

### German Property Index (GPI) nach Segmenten

Durchschnittlicher Total Return y-o-y<sup>1</sup> in Prozent, 1995 bis 2018

