

## MIPIM Special

# Asset Management: Europäische Vielfalt aus einer Hand

**Nationale und internationale Investoren interessieren sich verstärkt für europäische Immobilieninvestments. Sie stehen dabei vor der Herausforderung, dass die entsprechenden Märkte in Europa einem Flickenteppich gleichen und heterogen bleiben. Infolgedessen ist für Investoren detailliertes Wissen über die einzelnen Teilmärkte nötig oder sie nutzen einen entsprechend kompetenten Partner. Hinzu kommt, dass auf großen Teilen des europäischen Immobilienmarktes die traditionellen Marktmechanismen nicht mehr gelten und Vorhersagen mit Verweis auf den Immobilienzyklus in der gegenwärtigen Phase nicht mehr möglich sind. Der Autor erläutert in diesem Beitrag, welche Rolle für den Investor hierbei ein aktives Asset Management spielen kann um den gewünschten Anlageerfolg zu erzielen.**

**Red.**

In Zeiten niedriger Zinsen haben Immobilien in der Asset Allocation institutioneller Investoren deutlich an Bedeutung gewonnen. Insbesondere Europa ist aufgrund seiner politischen und wirtschaftlichen Stabilität, der Markttransparenz und Wachstumsdynamik ein attraktives Ziel für Anleger weltweit. Neben Europäern interessieren sich verstärkt Investoren aus Asien und den USA für den europäischen Markt.

Länder wie Großbritannien, Deutschland und Frankreich gelten ohnehin als klassische Ziele für Immobilieninvestments. Doch auch Spanien oder etwa Irland – also ehemalige Krisenländer – haben sich längst erholt und bieten mittlerweile vielversprechende Investitionsmöglichkeiten. Doch während die Entwicklung in Europa insgesamt positiv verläuft, erholen sich die einzelnen Staaten unterschiedlich schnell. Diese Diskrepanz zwischen den Ländern führt dazu, dass die Immobilienmärkte in Europa heterogen bleiben.

Infolgedessen müssen Investoren, die in Europa erfolgreich agieren wollen, über ein detailliertes Wissen zu den einzelnen

Teilmärkten verfügen. Für diejenigen, die dies selbst nicht leisten können, ist ein kompetenter Partner mit entsprechendem Know-how unverzichtbar. Institutionelle Investoren haben hier grundsätzlich die Wahl: Sollen sie für jedes Land und jede Assetklasse den „Best in Class“ wählen? Oder sollten sie sich für einen Asset Manager entscheiden, der alles aus einer Hand managen kann? Immer mehr Investoren entscheiden sich für den zentralen Ansprechpartner bei allen Arten von Immobilieninvestments. Doch angesichts der Komplexität auf den europäischen Märkten stellt dies Anbieter von Anlageprodukten vor große Herausforderungen, die nicht jeder erfüllen kann.

### Europas Heterogenität – Herausforderung und Chance

Die Zukunft Europas sieht insgesamt rosiger aus: Arbeitslosenquote und Inflation sinken, was zu einem positiven Konsumklima und steigenden Einzelhandelsausgaben führt. Aus diesem Grund gehen die meisten Prognosen von einem positiven Wirtschaftswachstum aus. Darüber hinaus weisen die Immobilienmärkte in Europa eine vergleichsweise verbesserte, aber unterschiedlich stark entwickelte Markttransparenz und etablierte Investitionsstandards auf. Kurzum: Immobilien in Europa versprechen Sicherheit und Stabilität.

Dennoch sind Europas Immobilienmärkte vor allem eines: ein Flickenteppich. Denn obwohl die Rezession nach der Finanzmarktkrise zum größten Teil überwunden werden konnte und sich die wirtschaftliche Lage in den europäischen Ländern zunehmend entspannt, existieren die wirtschaftlichen Unterschiede zwischen

den einzelnen Ländern natürlich weiterhin. Dies wirkt sich insbesondere auf die Märkte für Gewerbeimmobilien aus, die alles andere als einheitlich sind. Im Segment Office haben aktuell die Premium Produkte in den Topstandorten und guten Lagen und langen Vertragslaufzeiten, den höchsten Wettbewerbsdruck. Auch auf den Wohnimmobilienmärkten der europäischen Länder herrschen verschiedene Bedingungen. So gibt es Nationen, in denen traditionell eher gekauft als gemietet wird – oder umgekehrt – oder deren Wohnungsmärkte durch die notwendige Flexibilität von Berufstätigen bei den Wohnorten zurzeit im Umbruch sind.

### Qualität des Einzelobjekts immer entscheidender

Zusätzlich werden in einigen Ländern der Mietmarkt und die Kreditvergabe für den Immobilienkauf reguliert. Dennoch – oder vielleicht gerade deswegen – sind Immobilien in Europa als Anlageziel spannend und versprechen nachhaltige Investments. Denn institutionelle Immobilieninvestoren finden in Europa die passenden Bedingungen für ihr Investment und können einen sehr hohen Diversifizierungsgrad herstellen.

In der derzeitigen Niedrigzinsphase geraten die Immobilienrenditen europaweit immer stärker unter Druck. Aufgrund fehlender Anlagealternativen ist mehr Kapital am Markt verfügbar, die Nachfrage nach Immobilien wächst. Denn trotz der historischen Tiefstände bei Immobilienrenditen sind diese nach wie vor vergleichsweise hoch. Die ausgeprägte Nachfrage nach Immobilien bewirkt außerdem, dass die Produkte, die für Investments infrage kommen, immer knapper werden.

Hinzu kommt, dass auf großen Teilen des europäischen Marktes für Immobilien die Marktmechanismen, wie Akteure sie aus der Vergangenheit kannten, zurzeit nicht mehr gelten. Die Wirkungskette zwischen Leerstandsquoten, Mietentwicklung und Renditen funktioniert nicht mehr, sodass Vorhersagen mit Verweis auf den Immobilienzyklus in der gegenwärtigen Phase nicht mehr möglich sind. Lediglich in

#### Der Autor



**Peter Forster**

Group Head Asset Management und Country Head Germany, PATRIZIA Immobilien AG, Augsburg

vereinzelt Märkten wie Spanien, Italien oder Irland sind die alten Marktdynamiken noch vorhanden. Gleichzeitig akzeptieren Investoren mangels Alternativen, niedrige Renditen. Wichtig ist aber eine solide Prognose der mehrjährigen Cashflows auf Objektebene und die Umsetzung aller Werttreiber.

Beide Faktoren – Knappheit der Produkte sowie ein fehlender Immobilienzyklus – bewirken, dass es wichtiger denn je ist, die Möglichkeiten in den Märkten detailliert zu analysieren, um geeignete Objekte für attraktive Investments zu finden. Die Qualität des Einzelobjekts gewinnt dabei eine immer größere Bedeutung. Geeignete Objekte zeichnen sich dadurch aus, dass sie entweder unter Risiko-Rendite-Aspekten interessant sind oder Entwicklungsmöglichkeiten bieten, um Return oder Rendite zu erarbeiten. Die Voraussetzung dafür ist natürlich, dass die Investoren ein aktives Asset Management unterstützen. Dabei geht der Trend dahin, dass Management-intensivere Objekte das Interesse der Investoren stärker wecken als Topobjekte in Spitzenlagen. Das können kürzere Restlaufzeiten bei den Mietverträgen oder Teilleerstände in guter Lage sein.

Dies setzt jedoch ein tiefes Verständnis vom Markt, Standort und vom Objekt voraus. Institutionelle Investoren wie Versicherer, die eine Rendite von fünf Prozent für ihr Investment erwarten, kommen an solchen Produkten angesichts der aktuellen Marktbedingungen nicht vorbei. Das richtige Timing für den Exit jedes Investmentproduktes zeichnet am Ende den besten Manager aus. Auch aus diesem Grund wächst die Bedeutung eines kompetenten Partners.

### Viele Spezialisten – hoher Aufwand

Große institutionelle Investoren, die Immobilienanlagen nachfragen, suchen in der Regel den besten Manager auf einem bestimmten Gebiet. Das kann beispielsweise der Experte für eine bestimmte Branche, für einen bestimmten Investitionsstil – Core, Core-Plus oder Value Add – oder für ein bestimmtes Anlagevehikel – Immobilienspezialfonds oder Direktinvestition – Single Asset oder Portfoliodeals – sein. Zudem verfolgen professionelle Investoren in ihrer Immobilienallokation üblicherweise einen hohen Grad an Diversifizierung – sowohl regional als auch sektoral.

Das führt dazu, dass Anleger in der Regel mit einer größer werdenden Zahl von Portfoliomanagern zusammenarbeiten oder dies bei einem integrierten Investmenthaus bündeln, das sowohl Marktstärke durch Vorort-Teams sowie Experten im Transaktions-, Asset und Fund Management in den unterschiedlichen Asset-Kategorien verfügt. Darüber hinaus müssen sie gegebenenfalls bei einem geplanten Neueinstieg in ein Segment oder einen nationalen Markt, in dem sie zuvor nicht agiert haben, einen neuen Portfoliomanager finden.

Angesichts der hohen Komplexität, die Investitionen in Europa mit sich bringen, bringt dies in der Anlagepraxis ein hohes Maß an Abstimmungs- und Organisationsaufwand mit sich. Aus diesem Grund entsteht bei immer mehr Investoren der Wunsch nach einem Keyaccount oder zentralen Ansprechpartner, der dennoch über lokale Expertenteams in den unterschiedlichen Märkten verfügt und ihm gleichzeitig ein grenzüberschreitend einheitliches und hochwertiges Reporting zur Verfügung stellt.

### Optimal: Spezialwissen auf vielen Gebieten

Es gehört einiges dazu, dem Wunsch der Investoren gerecht zu werden. Ob Einzelhandel in Dänemark, Wohnen in Großbritannien oder Betreiberimmobilien in Deutschland – Anbieter von Immobilienanlageprodukten müssen sich in möglichst vielen Nutzungsarten, Investmentstilen und regionalen Märkten auskennen. Nur wer sich möglichst breit aufstellt und mit eigenen Experten vor Ort ist und über ein ausgezeichnetes Netzwerk verfügt, wird sich im Markt behaupten können.

Das heißt auch: Wer sich bisher als Anbieter von Produkten aus einer Nische etablieren konnte, wird sich zusätzliche Segmente erschließen müssen. Gleichzeitig müssen sich breit aufgestellte Produktanbieter weiter qualifizieren, um als Experte wahrgenommen zu werden. Letzten Endes wird dies – ein Team aus Topspezialisten – nur ein Anbieter mit einer gewissen Größe und Erfahrung leisten können. Nur solche Anbieter bringen die notwendigen auch personellen Ressourcen auf, um die komplette Bandbreite der Nutzungsklavatur, Geschäftsmodelle, Investitionsstile und Märkte abbilden zu können. Auch Unternehmenszukäufe sind denkbar, um sich Wissen auf einem bestimmten Spezialgebiet anzueignen.



**Bankmarketing & Bankmanagement**  
125 Glossare zu Produkten, Methoden und Konzepten  
Herausgegeben von Ewald Judt und Claudia Klausegger  
2014, 284 Seiten, broschiert, 24,80 Euro.  
ISBN 978-3-8314-0858-0.

Durch neue Produkte, Methoden und Konzepte in Bankmarketing und Bankmanagement etablierten sich in den letzten Jahren immer mehr neue Begriffe in der Fachsprache, die oft nicht eindeutig definiert sind und damit zu Missverständnissen führen können.

Hier Klarheit zu schaffen, ist Ziel des Glossars, das ein breites Themenspektrum umfasst: von „Acquiring“, einem Teilbereich des Kartengeschäfts, der sich in den letzten Jahren stark entwickelt hat, über „Intuitives Management“, das in betrieblichen Entscheidungsprozessen immer bewusster wahrgenommen wird, bis hin zu „Zweite Sparkasse“, einem Geldinstitut, das all jenen eine Kontoverbindung bietet, denen sie ansonsten verwehrt wird.

Das Buch zeichnet sich durch die hohe Praxisrelevanz der aufgenommenen Fachbegriffe und die wissenschaftlich fundierten, aber dennoch allgemein verständlichen Definitionen aus, die dem Nutzer leichten Zugang zur Materie ermöglichen.

### Fritz Knapp Verlag

Postfach 70 03 62 | 60553 Frankfurt  
Tel. (069) 970833-21 | Fax (069) 7078400  
E-Mail: [vertrieb@kreditwesens.de](mailto:vertrieb@kreditwesens.de)  
[www.kreditwesens.de](http://www.kreditwesens.de)