

Im Blickfeld

Immobilienwirtschaft blendender Laune

Einmal mehr scheint die Expo Real ihrem Ruf als Stimmungsbarometer und Muntermacher gerecht zu werden. Schon in den Messehallen an den zahlreichen Ständen war die Stimmung aller Beteiligten ausnahmslos fröhlich und gut, wengleich auch nicht gefährlich euphorisch. Das hat sich offensichtlich in die letzten Monate dieses Jahres hineingerettet. Denn laut aktuellem Deutsche Hypo Immobilienkonjunktur-Index sind die Befragten Immobilienexperten geradezu blendender Laune in das vierte Quartal 2016 gestartet. So ist das Immobilienklima, also die gefühlte Stimmung in der Immobilienbranche, laut 106. Monatsbefragung um satte 6,5 Prozent auf nunmehr 143,6 Punkte gestiegen. Es nähert sich damit ein gutes Stück den bisherigen Rekordwerten aus dem Jahr 2011 an. Bereits im vergangenen Jahr hat sich die Expo Real als Stimmungsmacher erwiesen. Damals stieg das Immobilienklima aber „nur“ um 3,9 Prozent.

Die befragten Immobilienexperten lassen sich bei ihrem ausgesprochen guten Gefühl auch nicht von scheinbar schwieriger werdenden Rahmenbedingungen beeindrucken. Denn die auf immobilienökonomischen Hardfacts basierende ebenfalls im Immobilienkonjunktur-Index gemessene Immobilienkonjunktur kann im Oktober 2016 nur um 0,9 Prozent zulegen. Allerdings steigt sie zum dritten Mal in Folge und klettert auf eine neues Allzeithoch bei 283,5 Indexpunkten. Somit passt die gefühlte Lage derzeit doch wieder sehr gut mit der tatsächlichen Ist-Situation überein. Fakt ist: Liquidität ist im Übermaß vorhanden und muss investiert werden. Und da Anlagealternativen fehlen, wird mehr und mehr Geld in den Immobilienmarkt fließen, vor allem den deutschen, der sich nach wie vor im In- wie Ausland höchster Beliebtheit erfreut.

Die mit Abstand höchste Steigerung zeigt das Büroklima. Durch ein Plus von 9,5 Prozent klettert der Wert auf 146,3 Zählerpunkte und erreicht somit ein Allzeithoch. Über der 140-Punkte-Marke lag das Büroklima zuletzt im Mai 2011. Mit Zuwächsen von über fünf Prozent weisen die Segmente Handel, Logistik und Hotel ebenfalls eine sehr gute Per-

formance auf. Mit 150,3 Zählerpunkten (+ 6,5 Prozent) erreicht das Logistikklima einen Jahreshöchstwert. Nur im März 2015 wurde mit 153 Zählerpunkten ein höherer Wert registriert. Beim erst seit Ende 2015 erhobenen Hotelklima kann mit 144,7 Zählerpunkten (+ 6,6 Prozent) ein absoluter Höchstwert verzeichnet werden. Mit einem Plus von 5,6 Prozent steht das Handelklima nun bei 123,5 Zählerpunkten, bleibt aber weiterhin auf dem letzten Platz. Eine vergleichsweise unspektakuläre Entwicklung ist beim Wohnklima erkennbar. Mit einem soliden Zuwachs von 0,8 Prozent auf 164,3 Zählerpunkte führt es unangefochten weiter das Ranking an. Red.

Spezialfonds brauchen neue Investmentstrategien

Immobilienfondsspezialfonds spielen derzeit für viele institutionelle Anleger bei der Portfoliozusammensetzung eine herausragende Rolle. Sie sind bei Investoren aus dem Bereich der Altersvorsorge oder Versicherungswirtschaft ein unverzichtbares Instrument zur Diversifizierung und Optimierung der Kapitalanlage. Gerade in Zeiten niedriger Erträge risikoarmer Anlagen leisten Immobilieninvestitionen einen wichtigen Performancebeitrag in sicherheitsorientierten Portfolios. Dementsprechend ist auch der Markt für Immobilienfondsspezialfonds in den vergangenen Jahren ganz erheblich gewachsen. Zum dritten Quartal 2015 hatten die rund 300 erfassten Immobilienfondsspezialfonds nach Angaben des Finanzdienstleisters MSCI ein Fondsvermögen von insgesamt rund 60 Milliarden Euro. Bei der wachsenden Zahl der Angebote gilt es für Investoren, die richtigen Immobilienfondsspezialfonds auszuwählen, die langfristig stabile Renditen erzielen.

Für das Wachstum im Spezialfondsbereich gibt es verschiedene Gründe. Seit der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008/2009 verharren die Zinsen auf einem sehr niedrigen Niveau. Institutionelle Anleger sind zunehmend gezwungen, neben Staatsanleihen auch renditestärkere Anlagen wie Unternehmensanleihen, Aktien oder Immobilien zu berücksichtigen. Und dafür benötigen sie ein professionelles Asset Management. Im Zuge des starken Wachstums des Spezialfondsmarktes ist es sowohl zu einer Verschiebung der regionalen Verteilung der Fonds

wie auch zu einer Ausdifferenzierung hinsichtlich der Assetklassen gekommen. Zwischen 2000 und 2015 hat sich das Fondsvolumen der Immobilienspezialfonds nahezu verzehnfacht. Es stieg im genannten Zeitraum von 6,4 Milliarden auf 60 Milliarden Euro. Bezogen auf das Fondsvolumen machen in Europa investierende Fonds derzeit 68 Prozent aus, die Deutschland-Fonds 30 Prozent.

In den vergangenen Jahren haben Fondsanbieter im großem Stil in relativ „pflegeleichte“ Core-Objekte investiert. Doch im aktuellen Marktumfeld lohnen sich Investments in solche Objekte aufgrund des rasanten Preisanstiegs kaum noch, wenn man langfristig nachhaltige Renditen erwirtschaften möchte. Daher müssen Fondsanbieter neue Strategien entwickeln, die mehr Immobilienkompetenz erfordern. Eine Möglichkeit ist es, in bislang weniger nachgefragte Lagen außerhalb der Top-Lagen in den „Big Seven“ zu investieren, denn diese können ein hohes Wertsteigerungspotenzial bieten. So sind vor allem Investitionen in A-Lagen von B-Standorten und in B-Lagen von A-Städten sinnvoll. Dort können Objekte noch zu attraktiven Preisen erworben werden. Besonders wichtig bei dieser Strategie sind eine detaillierte Kenntnis der Marktgegebenheiten vor Ort und die Fähigkeit, die künftige Entwicklung von Städten und Stadtteilen zu antizipieren. Gerade der Mix aus unterschiedlichen Standorten reduziert dabei das Risiko des Gesamtportfolios, denn so werden die Eigenschaften der A- und B-Städte im Fondsportfolio kombiniert. Dadurch ergeben sich für den Investor Vorteile: A-Städte haben den Vorteil einer höheren Marktliquidität, die B-Standorte zeichnen sich dagegen durch eine höhere Preisstabilität aus.

Neben der Wahl entsprechender Investitionsstandorte sind auch Value-Add-Objekte eine Möglichkeit, trotz der Hochpreisphase auf dem Immobilienmarkt nachhaltige Renditen zu erzielen. Eine erfahrene Immobilienmanagement-Plattform kann durch Aufwertungen im Rahmen von Modernisierungen oder durch Änderungen der Mieterstrukturen vorhandene Mietpotenziale heben und damit den Immobilienwert langfristig steigern. Ein eigenes und regional verankertes Asset- und Property-Management sind für diese Investmentstrategien der entscheidende Erfolgsfaktor. Allerdings verursacht die beschriebene managementintensive Struktur auch entsprechende Kosten.

Daher ist das Erreichen einer bestimmten Schwelle der „Assets under Management“ für die effiziente Auslastung einer Management-Plattform notwendig. Nur so lassen sich über Skaleneffekte die Bewirtschaftungs- und Managementkosten auf Objektebene reduzieren. Eine derartig vertikal an der Wertschöpfungskette ausgerichtete, integrierte Plattform sollte dezentrale Immobilien- und Markt-kompetenz beim Ankauf, im Property Management und in der Investorenkommunikation mit zentralen Asset Management-, Finanzierungs- und Reporting-Kompetenzen kombinieren.

Unter den genannten Voraussetzungen bietet diese Investmentstrategie bei neuen Fonds mit einem rendite- und wertorientierten Asset Management sichere und höhere Mietüberschüsse als eine reine Core-Investment-Strategie in A-Lagen. Über entsprechende nutzungsartenspezifische Spezialfonds können institutionelle Investoren wie Versicherungen, Pensionsfonds, Family Offices und Versorgungswerke von einer solchen Investmentstrategie profitieren.

Das Interesse an Spezialfonds ist unverändert hoch. Die etablierte Struktur, die hohe Akzeptanz unter institutionellen Investoren, Mitspracherechte, Transparenz, Diversifikation sowie die individuelle Gestaltung machen sie neben bilanziellen und steuerlichen Aspekten zum bevorzugten Immobilien-Anlagevehikel vieler institutioneller Anleger. Bei der Auswahl eines Fondsanbieters sollte daher das größte Augenmerk für Investoren auf der nachgewiesenen Immobilienkompetenz, einer hohen regionalen Marktcompetenz und dem Track Record des Unternehmens liegen.

*Aydin Karaduman, CEO,
DIC Asset AG, Frankfurt am Main*

Beste Stimmung am Bau

Was des einen Leid – Bausparkassen, Kreditinstitute und Immobilienfinanzierer bekommen angesichts des niedrigen Zinsniveaus zunehmend Ertragsprobleme – ist für die Bauwirtschaft ein absoluter Konjunkturmotor. Wie der Hauptverband der Deutschen Bauindustrie gerade bekanntgab, steigerten seine Mitglieder im August ihren Umsatz binnen Jahresfrist um 12,4 Prozent und ihre Aufträge um 16,6 Prozent.

Der vom Statistischen Bundesamt berechnete preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Rückgang des Auftrags-eingangs von 2,2 Prozent zum Vormonat ist somit nicht Ausdruck einer sich abschwächenden Baukonjunktur, sondern nach wie vor nur die Folge des außergewöhnlich hohen Auftragsniveaus. Auch für die nahe Zukunft sind die Unternehmen gut mit Bestellungen eingedeckt. Dank der seit Monaten steigenden Auftragseingänge liegt die Reichweite der Bestände im Branchendurchschnitt aktuell bei 3,6 Monaten, vor einem Jahr seien es nur 3,1 Monate gewesen. Im gesamten Zeitraum von Januar bis August erwirtschafteten die Baubetriebe mit 20 und mehr Beschäftigten ein Umsatzplus von nominal 7,7 Prozent.

Das hebt natürlich die Stimmung. Die Branche ist laut einer Umfrage des Münchner Ifo-Instituts „euphorisch“ und „im 7. Himmel“. Zum siebten Mal in Folge hellte sich der Geschäftsklimaindex auf. Auch die Erwartungen der Betriebe haben einen neuen Höchststand erreicht. Im Rahmen des ifo Konjunkturtests bewerten derzeit 90 Prozent der Befragten ihre Lage als gut oder befriedigend, nur jeder zehnte als schlecht – so wenige wie noch nie. Betrachtet man die einzelnen Sparten, zeigt sich, dass alle im August zugelegt haben. Am deutlichsten ist das Wachstum nach wie vor im Wohnungsbau. Die Baubetriebe meldeten im August ein Umsatz- und Orderplus von 16,7 Prozent respektive 20,3 Prozent. Hier profitiert die Bauwirtschaft erheblich von den Flüchtlingen. Positiv ist, dass sich auch die Baugenehmigungen weiter dynamisch entwickeln. In den ersten acht Monaten wurde der (Neu- und Um-)Bau von 245 325 Wohnungen genehmigt, das sind 25,1 Prozent mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum und so viele wie seit der Jahrtausendwende nicht mehr. Besonders stark ist derzeit die Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern – die Neubaugenehmigungen legten um 27,5 Prozent zu.

Trotz dieser erfreulichen Entwicklung ist man aber noch weit von erforderlichen Neubauzahlen entfernt. Denn der Bedarf nach neuen Wohnungen liegt nach Meinung zahlreicher Fachleute bei zirka 400 000 pro Jahr, gebaut werden 2016 aber nur rund 260 000. Besser als nichts, könnte man sagen. Und für die Bauwirtschaft ist ein Nachfrageüberhang natürlich besser als zu viel Angebot. Red.

Unmut über Regulierungspraxis

Blase oder nicht? Zwar sind sich derzeit nahezu alle Experten einig, dass man in Deutschland keineswegs von einer flächendeckenden Preisübertreibung an den Immobilienmärkten sprechen kann, auch wenn die Preise in den Ballungszentren seit Jahren nur steigen. Aber offensichtlich wächst die Sorge vor der zunehmenden Verschuldung gerade der privaten Haushalte. Das ruft Finanzaufsicht und Gesetzgebung auf den Plan. Die Wohnimmobilienkreditrichtlinie war der erste Schritt, Ende Oktober wurde nun der Gesetzesentwurf der Bundesregierung vorgelegt, der es der Finanzaufsicht ermöglicht, mittels neuer Instrumente aktiv in die Kreditvergabe einzugreifen. Das stößt bei den Verantwortlichen in der Kredit- und Immobilienwirtschaft auf Unverständnis.

„Natürlich können wir verstehen, dass der Gesetzgeber aktiv gegen eine mögliche Preisblasenbildung am deutschen Immobilienmarkt vorgehen möchte“, sagt der Vorsitzende des ZIA-Ausschusses Finanzierung, Burkhard Dallosch. Zugleich warnte er aber vor Aktionismus: „Ein weiterer Hemmschuh für die Kreditvergabe schadet in erster Linie dem dringend benötigten stabilen Finanzierungsumfeld für private und professionelle Immobilieninvestoren.“ Deutlicher wird der Präsident des DSGVO, Georg Fahrenschon: „Ich sehe heute nirgendwo die Notwendigkeit, irgendwo einer Überhitzung entgegenzuwirken.“ Und auch der Hauptgeschäftsführer der BdB, Michael Kemmer, warnt: „Die Kreditvergabemöglichkeiten zu beschränken, kann gravierende realwirtschaftliche Folgen haben.“ Die Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank verteidigte das Vorgehen von Regierung und Aufsicht dagegen: „Die neuen Instrumente sollen dazu beitragen, weiterhin die Stabilität der Märkte zu gewährleisten“, so Claudia Buch. Sie widersprach zudem Behauptungen, dass die neuen Vorschriften für die Vergabe von privaten Immobiliendarlehen zu einem Rückgang der Wohnbaukredite führe, davon sei in den Statistiken nichts zu sehen. Es ist viel Fingerspitzengefühl beim Einsatz gefragt. Und ob es gelingen kann, die dringend benötigten neuen und bezahlbaren Wohnungen zu schaffen, wenn die Finanzierung dafür erschwert wird, darf zumindest bezweifelt werden. Red.