



IM BLICKFELD

Aareal: geschickter Verhandler

Als „Good Will Hunter“ bezeichnete ein früherer Kommentator dieser Zeitschrift einmal den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der Aareal Bank Wolf Schumacher. Den Anlass für diesen Titel lieferten die seinerzeit getätigten Übernahmen der Corealcredit und Westimmo, die jeweils mit einem Abschlag zum Eigenkapital (sogenannter negativer „Goodwill“) erfolgten. In beiden Fällen spülten die Zukäufe Zugangsgewinne in Höhe von jeweils rund 150 Millionen Euro in die Kassen der Wiesbadener. Vermutlich auch aufgrund der dabei gemachten guten Erfahrungen hat der Jäger jetzt erneut zugeschlagen, diesmal natürlich in Person von Schumachers Nachfolger, Hermann J. Merkens, der damals schon Finanzvorstand der Aareal war: Zum (voraussichtlichen) Schnäppchenpreis von 162 Millionen Euro übernimmt die Aareal Bank die Düsseldorfer Hypothekbank, die im Zuge der Heta-Krise ins Schlingern geraten war und deshalb 2015 vom Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken (BdB) aufgefangen werden musste. Der positive Einmaleffekt durch den negativen Goodwill soll sich dabei auf rund 52 Millionen Euro belaufen. Vorausgesetzt das Closing wird wie angestrebt noch in diesem Jahr vollzogen, würde sich das bereits im lau-

fenden Geschäftsjahr 2018 gewinnsteigernd niederschlagen. Für diesen Fall hob die Aareal Bank deshalb auch umgehend ihre Prognose für das Konzernbetriebsergebnis an: Anstatt bis zu 300 Millionen Euro soll dieses dann bis zu 352 Millionen Euro betragen.

Außerdem stellte die Aareal klar, dass sie mit dem Zukauf der ehemaligen Schuppli-Bank keinerlei strategische Absichten bezweckt: Der vom Einlagensicherungsfonds des BdB initiierte, geordnete Rückbau des Instituts, das ehemals stark im Staatsfinanzierungsgeschäft aktiv war, seit 2015 aber kein Neugeschäft mehr tätigt und dessen Bilanz auf gerade einmal noch 2,7 Milliarden Euro geschrumpft ist, wird fortgesetzt. Was für den bisherigen Eigentümer eine langwierige und zunehmend kostspielige Aufgabe geworden wäre, dürfte der Aareal dank Banklizenz sowie der im Zuge der erfolgreichen Übernahmen von Corealcredit und Westimmo gesammelten Expertise um ein Vielfaches leichter fallen. Klingt also ganz nach einer Win-win-Situation, und es kommt sogar noch ein dritter Profiteur hinzu: die Aareal-Aktionäre. Analysten beurteilen den Deal durchweg positiv, Equinet zufolge etwa berge der Kauf nur geringe Risiken, der Einfluss auf die Kernkapitalquote sei nicht signifikant und die Chancen auf eine Sonderdividende in Höhe von 3,33 Euro je Aktie ständen gut. Kein Wunder also, dass der Kurs der Aareal-Aktie seit Verkündung der Düsselhyp-Übernahme Mitte September um gut fünf Prozent gestiegen ist. ph

Expo Real – ungebrochene Anziehungskraft

„Wer an einer Messe teilnimmt, der wird wahrgenommen und über den wird geredet. Wer dort nicht auftaucht, dem widerfährt viel Schlimmeres. Über ihn wird möglicherweise gar nicht mehr geredet.“ An dieser Einschätzung vom „Vater des deutschen Wirtschaftswunders“, Ludwig Erhard, aus dem Jahr 1965 hat sich auch im Zeitalter der digitalen Medien erstaunlich wenig geändert. Die Messewirtschaft boomt, denn der persönliche Kontakt ist offensichtlich durch nichts zu ersetzen.

Ein Paradebeispiel für die nachhaltige Anziehungskraft von Messen wird auch in diesem Jahr wieder die Expo Real in München sein. Mit 2041 Ausstellern und knapp 42000 Teilnehmern (vorläufiger Stand vom 18. September 2018) wird der erst im Jahr 2017 aufgestellte Rekord schon wieder gebrochen. Somit steht die Messe einmal mehr ganz in Einklang mit der anhaltend starken Entwicklung der Immobilienbranche. Das gestiegene Interesse internationaler Investoren am deutschen Immobilienmarkt dürfte dabei wohl nochmals verstärkt zur Geltung kommen. So berichten die Organisatoren von einer spürbar höheren Anzahl an Anmeldungen internationaler Immobilien-Asset-Manager. Beispielsweise werden Aviva Investors und Heitman heuer erstmals auf der Expo Real präsent sein – als wäre der Wettbewerb nicht bereits intensiv genug...

Davon abgesehen erfährt das im vergangenen Jahr an den Start gegangene Real Estate Innovation Network (REIN) aufgrund des laut Messe-München-Chef Klaus Dittrich „überwältigenden Erfolgs“ eine Fortsetzung. Konkret heißt das: mehr Fläche und vor allem mehr Start-ups, die mit den führenden Immobilienunternehmen über die digitale Transformation der Branche ins Gespräch kommen wollen. Gesprächsbedarf besteht bekanntlich auch beim Thema Baupolitik. Mit großer Spannung wird deshalb die Podiumsdiskussion mit Bundesbauminister Horst Seehofer, DMB-Präsident Franz-Gregor Rips und ZIA-Präsident Andreas Mattner erwartet. ph

Einzelhandel: Wer tut sich das noch an?

Von der anhaltenden Hochstimmung am gewerblichen Immobilieninvestmentmarkt in Deutschland ist eine Assetklasse ausgenommen: die Einzelhandelsimmobilie. Dabei ist das im ersten Halbjahr 2018 laut BNP deutlich rückläufige Transaktionsvolumen in Höhe von rund 4,7 Milliarden Euro (minus 16 Prozent) zum Teil sicher auf die geringe Produktverfügbarkeit zurückzuführen. Gleichzeitig ist es aber mindestens ebenso ein Indiz für die zunehmend kritische Haltung vieler Investoren. Eindrucksvoll verdeutlicht wird dies beispielsweise von den Ergebnissen des aktuellen Investmentklimas von Union Investment: Demnach gedenken ganze 63 Prozent der 163 befragten Investmententscheider aus Deutschland, England und Frankreich in den nächsten zwölf Monaten die Finger von Handelsimmobilien zu lassen.

Fakt ist: Die Mietvertragskonditionen entwickeln sich derzeit tendenziell zugunsten der Einzelhändler, die Mietpreisniveaus tendieren seitwärts, die Modernisierungszyklen der Immobilien verkürzen sich und, als wäre all das nicht anspruchsvoll genug, sorgt das „Schreckgespenst“ der Digitalisierung in Form des E-Commerce für enorme Verunsicherung. Seit Jahren wächst dieses Segment prozentual zweistellig und stellt viele stationäre Geschäftsmodelle vor Herausforderungen, auf die bislang nicht jeder Marktakteur angemessen vorbereitet zu sein scheint. Die aus der Not geborene Fusion der traditionsreichen, aber seit Jahren strauchelnden deutschen Warenhausinstitutionen Karstadt und Kaufhof ist ein gutes Beispiel für verschlafene Anpassungsmaßnahmen. Sofern das Kartellamt zustimmt, muss der vereinte Warenhauskonzern zügig zukunftsfähige Konzepte erarbeiten, um gerade bei den vom Onlinehandel verwöhnten jungen Konsumenten punkten zu können. Dazu gehören belebende Elemente wie die Schaffung von Verweilmöglichkeiten abseits des bloßen Shoppens – Stichwort „Erlebniseinkauf“ – ebenso wie die Etablierung eines reibungslos funktionierenden Geschäftsmodells.

nierenden Omnichannel-Konzepts im Sinne der digitalen Customer Journey. Eine ähnliche Mammutaufgabe wird im Übrigen auch den Käufer der derzeit von Metro feilgebotenen Warenhauskette Real im Rahmen der Neupositionierung am Markt erwarten.

Aus Sicht institutioneller Investoren wäre es gleichwohl ein Fehler, den Handelsimmobilienmarkt aufgrund solcher zweifellos existierenden Problemfälle gänzlich zu schmähen. Dass es für andere Retail-Objekttypen derzeit nämlich richtig gut läuft, offenbart beispielsweise der aktuelle Hahn Retail Real Estate Report 2018/2019. Insbesondere Fachmarktzentren mit ihrem ausgewogenen Mietermix aus Lebensmitteleinzelhändlern, Drogeriemärkten und Non-Food-Discount zeigen sich bemerkenswert immun gegenüber der Onlinekonkurrenz und dürften deshalb auch langfristig eine gute Miet- und Renditeperformance erzielen. Entsprechend entfielen laut dem Report im vergangenen Jahr bereits 6,2 Milliarden Euro (plus 17 Prozent) des hierzulande insgesamt getätigten Einzelhandelstransaktionsvolumens auf Fachmarktzentren, mehr als doppelt so viel wie die im Gegenzug stark an Bedeutung verlierenden Shoppingcenter. Hahn-Vorstand Thomas Kuhlmann betonte bei der Präsentation der Ergebnisse einen weiteren wichtigen Vorteil des Einzelhandels: Er weist traditionell eine vergleichsweise geringe Zyklizität auf. Während die derzeit so heiß begehrten Büro- und Logistikimmobilien stark von konjunkturellen Einflüssen geprägt sind und infolge der aktuell schwerelnden Handelskonflikte oder des Rückgangs wichtiger Konjunkturindikatoren Schaden nehmen könnten, erweist sich der private Konsum und somit auch das Retailsegment in Abschwungphasen regelmäßig als überaus robust. Und möchte am Ende des Tages nicht ein jeder umsichtiger Investor einen auskömmlichen Anteil solch widerstandsfähiger Assets im Portfolio haben? ph

Impact Investing – deutsche Immobilienwirtschaft hat Nachholbedarf

Vor dem Hintergrund der aktuellen Debatte um bezahlbaren Wohnraum steht die Immobilienwirtschaft zunehmend unter dem Forderungsdruck von Politik und Öffentlichkeit, sich im „Impact Investing“ stärker zu engagieren. Hinzu kommt, dass in Deutschland ein deutlicher Anstieg einer Investorengruppe zu beobachten ist, die mit ihrem Kapital gleichermaßen soziale und ökologische Wirkung erzielen möchte. Insbesondere die jüngere Generation hat erkannt, dass sich Rendite und gesellschaftliches Engagement nicht ausschließen müssen. Für Immobiliengesellschaften darf somit zukünftig nicht mehr nur das bloße Einhalten von Auflagen, wie beispielsweise CO₂-Ausstoß und Klima, Bestandteil ihrer Investitions- und Projektentwicklung sein. Und auch mit Blick auf die Portfolioallokation und -diversifikation gewinnt das Impact Investing für institutionelle Investoren zunehmend an Bedeutung.

Innerhalb der Branche mangelt es jedoch an einem Konsens zur Definition des Begriffs Impact Investing und es fehlt an konkreten Umsetzungsbeispielen. Um die Anforderungen von Investoren jedoch auch langfristig erfüllen zu können, bedarf es für die Immobilienbranche einheitlicher und allgemeingültiger Standards zur Messbarkeit und Bewertung entsprechender Projekte. So könnte beispielsweise die positive Wechselwirkung mit der Nachbarschaft, der Gemeinde und Gesellschaft herangezogen werden, ergo die Vergabe von Aufträgen an lokale Handwerker von Gewerken sowie das Beauftragen von Dienstleistern, die einen erhöhten Anteil von förderungsbedürftigen Mitarbeitern beschäftigen. Das Einführen entsprechender Parameter geht weit über die bereits bestehenden Quoten für sozialgebundene Wohnungen und neu geschaffene Kita-Plätze hinaus. Ohne eine einheitliche Bewertungsgrundlage ist eine Ver-

gleichbarkeit zwischen den Projekten und Investitionen in diesem Segment nahezu unmöglich und die Markttransparenz nicht vollumfänglich gewährleistet. Gerade Letztere wird jedoch vor allem von privaten und institutionellen Investoren sowie der Politik eingefordert. Eine weitere Herausforderung besteht darin, ein kontinuierliches Angebot zu erschließen, um die Nachfrage nachhaltig bedienen zu können. Hierbei bedarf es eines engen Dialogs mit Politik, Wirtschaft und Interessenvertretern, um gemeinsam die derzeit relativ dünne Angebotslage zu evaluieren und perspektivisch erschließen zu können. So führen hohe Auflagen im Wohnungsbau zu einer enormen Steigerung der Baukosten, wodurch eine bezahlbare Miete nur schwer zu gewährleisten ist. Um Projekte im Bereich Impact Investing zu erschließen, sollte sich die Immobilienwirtschaft auf aufstrebende, aber noch unterbewertete Lagen konzentrieren, die vom Bestand Chancen für transformative Entwicklungen bieten.

Sebastiano Ferrante, Head of Germany and Italy, PGIM Real Estate, Frankfurt am Main

Digitale Köpfe verzweifelt gesucht

Für den Großteil der deutschen Immobilienunternehmen ist die Digitalisierung mittlerweile ein relevantes Handlungsfeld. Einige setzen bereits digitale Technologien in ihrem Geschäftsfeld ein, wie erst kürzlich eine Studie des Zentralen Immobilienausschusses (ZIA) ergab. Woran es nun jedoch hängend fehlt, ist der digitale Nachwuchs. Denn neben der Infrastruktur und nötigen Organisationsumbrüchen sind es vor allem die personellen Ressourcen, auf die es ankommt, wenn die digitale Transformation im Immobiliensektor gelingen soll. Vom Green-Building-Konzept, das dank Smart Metering Energieverbräuche misst und optimiert, über Building Information Modeling (BIM) in der Projektentwicklung bis hin zur Transaktionssoftware bei der Asset-Optimierung: Hierfür braucht es Fachkräfte, die ihre digitale Kompetenz einbringen. Für rund 70 Prozent der Immobilienunternehmen stellt der digitale Fachkräftemangel derzeit die zentrale Herausforderung für weiteres Unternehmenswachstum dar. Die Immobilienwirtschaft ist im Vergleich mit anderen Branchen für junge hochausgebildete Digital-Spezialisten und IT-Fachkräfte aber leider nur mäßig attraktiv. Warum?

Der Mangel an Fachkräften ist hausgemacht: Immobilienunternehmen fehlt es oft an einer konkreten Digitalisierungsstrategie und in dem Zusammenhang auch an aussagekräftigem Employer Branding. Dabei umfasst die Digitalisierung inzwischen theoretisch die gesamte Wertschöpfungskette. Aber ohne eine Strategie mit klar umrissenem Personalkonzept, entsprechend angepasster Kommunikation und vor allem einem offenen, innovationsgetriebenen Mindset in der Geschäftsetage reicht die beste technische Ausstattung nicht aus, um im hart umkämpften Wettbewerb um digitale Köpfe punkten zu können. Branchenübergreifend alarmierend ist, dass jede zweite Digital-Projektmanager-Stelle unbesetzt bleibt. Dabei ist gerade die zentrale Steuerung in einer Digital Unit, die Prozesse bündelt und vorantreibt, besonders wichtig. Angesichts zunehmend langwieriger Rekrutierungsprozesse von Fachkräften sehen viele Unternehmen in der Qualifizierung einen Ausweg, die Mitarbeiter und das Unternehmen fit für die digitale Zukunft zu machen. Der Vorteil liegt auf der Hand: Bereits branchenaffine beziehungsweise unternehmenseigene Mitarbeiter können gezielt und bedarfsgerecht digitale Kompetenzen aufbauen. Neben der Implementierung einer vernünftigen und durchdachten Digitalisierungsstrategie ein weiterer Lösungsweg für die Immobilienbranche, um noch vom digitalen Fachkräftekuchen das bitter benötigte Stück abzubekommen.

Sander van de Rijdt, Geschäftsführer und Mitgründer, PlanRadar GmbH, Wien