

Mipim Special

Welche Qualitäten suchen deutsche Immobilieninvestoren?

Immobilien sind bei Anlegern in Geschlossenen Fonds wieder gefragt. Allerdings fokussiert sich das Interesse nahezu ausschließlich auf das Inland, weil die Investoren in Zeiten einer unsicheren Konjunktur den heimischen Markt besser zu kennen glauben als die ausländischen Märkte. Doch die Anleger sind kritischer geworden: Verständlich, transparent und mit begrenzten Risiken sollen die Produkte sein. Vor allem wird stärker auf die Kriterien für eine gute Vermietbarkeit wie die Lage, das zukünftige, langfristige Marktumfeld und den technischen Stand des Gebäudes geachtet. Doch diese Liegenschaften suchen viele, weshalb ein Blick auf Standorte lohnt, die von Maklern weniger beachtet werden, rät der Autor. (Red.)

Die vom VGF Verband Geschlossene Fonds e. V. vorgelegten Branchenzahlen für das Jahr 2010 weisen einen deutlichen Anstieg des platzierten Eigenkapitals in Geschlossenen Deutschland-Immobilienfonds aus. Hatten sich diese 2009 in einem schwierigen Marktumfeld gut behaupten können, so investierten private Anleger 2010 mit mehr als 1,6 Milliarden Euro 46 Prozent mehr in deutsche Fondsimmobilen als im Jahr zuvor. Auch unter institutionellen Immobilieninvestoren erfreut sich Deutschland derzeit großer Beliebtheit. In einem aktuellen Ranking der attraktivsten europäischen Metropolen, das auf einer Befragung von 600 europäischen Immobilienexperten durch PwC basiert, finden sich unter den sechs besten Standorten allein drei deutsche Städte.

Der Autor

Dr. Hubert Spechtenhauser



ist Geschäftsführer der HANNOVER LEASING GmbH & Co. KG, Pullach.

Es spricht viel dafür, dass sich an diesen Investorenpräferenzen 2011 kaum etwas ändern wird. Die vergleichsweise hohe Stabilität des deutschen Immobilienmarktes, dem zugleich auch ein gewisser Nachholbedarf bei der Entwicklung von Mieten und Immobilienwerten attestiert wird, ist für viele Investoren ein ausschlaggebendes Entscheidungskriterium. Dabei sollte jedoch nicht übersehen werden, dass sich die Nachfrage der Investoren innerhalb Deutschlands auf ganz bestimmte Marktsegmente fokussiert. Privatanleger setzen nach wie vor auf sichere Sachwertanlagen und wollen vor allem in Core-Immobilien investieren. Gefragt ist nicht der Fonds mit der höchsten prognostizierten Rendite – das Interesse richtet sich vielmehr auf Wertehalt und hohe Einnahmesicherheit.

Das Phänomen des „Home Bias“

Die Gründe für das rege Interesse an Immobilienbeteiligungen in Deutschland sind vielfältig. Ein Aspekt ist sicher die Tendenz vieler Anleger, den Heimatmarkt im eigenen Portfolio überzugewichten, man spricht auch von dem Phänomen des „Home Bias“. Dem liegt die Annahme zugrunde, man sei über den Heimatmarkt besser informiert als über „fremde“ Märkte, woraus auf eine bessere Beurteilbarkeit von Chancen und Risiken geschlossen wird. Gerade wenn die Unsicherheit über die weitere Marktentwicklung besonders ausgeprägt ist, spielt dieser Aspekt bei Investitionsentscheidungen eine wesentliche Rolle.

Doch auch an den Immobilienmärkten selbst lassen sich gute Gründe für Engagements in Deutschland finden. So haben sich qualitativ hochwertige Immobilien im Inland in den zurückliegenden Jahren gegenüber anderen etablierten Immobilienmärkten als stabiler erwiesen. Auch war es am deutschen Markt vor Ausbruch der Finanzkrise nicht zu den teils extremen Immobilienpreisanstiegen gekommen wie etwa in Paris, London oder in einigen Städten in den USA.

Wer in den kommenden Monaten erfolgreich Geschlossene Fonds mit deut-

lichen Immobilien platzieren will, sollte sich die aktuellen Anlegerpräferenzen im Detail vergegenwärtigen, um den Erwartungen potenzieller Fondszeichner gerecht werden zu können. Zunächst einmal sind verständliche Produktstrukturen, hohe Transparenz und begrenzte Risiken weiterhin die zentralen Kriterien für Investitionsentscheidungen privater Kapitalanleger.

Aktuelle Kriterien in der Anlageentscheidung

Dies muss sich schon von vornherein in der Auswahl geeigneter Investitionsobjekte widerspiegeln. Schlagworte wie „Core-Immobilie“ helfen hier nur begrenzt weiter, denn „Core“, „Value added“ oder „Opportunistic“ sind Begriffe, die letztlich jeder Investor für sich anders definieren kann und für die es am Markt faktisch keine einheitlichen Definitionen gibt. So wird man allein mit der Aussicht auf Beteiligung an einer Core-Immobilie kaum einen potenziellen Anleger überzeugen können, auch wenn dies häufig als Wunschvorstellung von Investoren genannt wird. Vielmehr kommt es darauf an, als Fondsanbieter die jeweiligen Qualitätskriterien der betreffenden Immobilie fundiert zu erläutern.

Um dies auf überzeugende Weise tun zu können, sollte eine Immobilie nur dann in die engere Auswahl für die Strukturierung eines Beteiligungsangebotes einbezogen werden, wenn mehrere Voraussetzungen erfüllt sind. Dazu zählen neben bautechnischen Kriterien, die auch die energetische Nachhaltigkeit einbeziehen, vor allem die Lagekriterien im weiteren und engeren Sinne. Auch die Mieter, die vereinbarten Mietpreise und die vertraglichen Gestaltungen spielen eine wesentliche Rolle.

Die Anforderungen an die Lage eines Investitionsobjekts lassen sich in der Regel nur durch Auswertung einer Vielzahl von Standortdaten bestimmen. Ohne Anspruch auf Vollständigkeit zu erheben seien hier nur die wirtschaftliche Entwicklung des Standortes, die Arbeitslosigkeit, bauliche Aktivitäten, die

jährliche Flächenabsorption sowie der aktuelle Leerstand genannt. Wichtig ist die Einbeziehung historischer Daten, beispielsweise zur Entwicklung der Durchschnitts- und Spitzenmieten sowie zur Entwicklung der Ankaufsrenditen im langfristigen Vergleich. Zu den Lagen, die sich anhand der genannten Kriterien als geeignete Investitionsstandorte identifizieren lassen, zählen nicht nur die Prestigelagen der großen Metropolen. Auch die Toplagen von Städten wie Duisburg, Freiburg oder Dortmund bieten in dieser Hinsicht höchste Qualität – und zudem häufig günstigere Einstandspreise. Auch Sonderstandorte, die nicht immer in den Marktberichten der großen Maklerhäuser auftauchen, können sich durch nicht

reproduzierbare Lagevorteile als attraktive Investitionsstandorte qualifizieren. Ein Beispiel hierfür ist das Umfeld des Frankfurter Flughafens, das von dessen zentralen Lage innerhalb Europas und seiner Bedeutung als internationaler multimodaler Verkehrsknotenpunkt profitiert. Die Kompetenz eines Fondsinitiators zeigt sich nicht zuletzt darin, inwieweit es ihm gelingt, Anlegern gerade auch an solchen Standorten Chancen auf nachhaltig attraktive Investments zu erschließen.

Ein wesentlicher Aspekt in der Diskussion um „Core-Immobilien“ ist die Frage der Vermietung. Langfristig gesicherte, stabile Cash-Flows – und damit eine hohe Einnahmesicherheit des Fonds – lassen

sich in der Regel durch den Abschluss von Mietverträgen mit Laufzeiten von mindestens zehn Jahren mit Mietern bester Bonität erreichen. Hierfür kommen nicht nur staatliche Einrichtungen in Frage, sondern auch renommierte Unternehmen, die sich durch finanzielle Stabilität, eine sehr gute Eigenkapitalausstattung und ein wenig risikoreiches Geschäftsmodell auszeichnen. Um einen Inflationsschutzeffekt zu erzielen, sollte der Mietzins an den Anstieg der Verbraucherpreise gekoppelt sein, sodass der Mietpreis sich über die Laufzeit des Vertrages entsprechend dem Anstieg des allgemeinen Preisniveaus erhöht. Bei alledem aber sollte nicht aus dem Blick geraten, dass auch ein langfristiger Mietvertrag mit einem bonitätsstarken Mieter irgendwann endet. Spätestens dann stellt sich die Frage nach der Wiedervermietbarkeit, und Aspekte wie Lagequalität und Werthaltigkeit der Immobilie treten massiv in den Vordergrund.

Prüfstein Vermietbarkeit

Eine weitere Entscheidung, die Immobilieninvestoren treffen müssen, ist die zwischen Investitionen in den Bestand und in Projektentwicklungen. Letztere sind grundsätzlich auch bei den aktuellen Anlegerpräferenzen möglich, allerdings sollte dabei auf einen hohen Vorvermietungsstand geachtet werden. Dieser sollte möglichst 90 Prozent oder mehr betragen, was nicht nur wegen der Risikoaversion vieler potenzieller Fondszeichner, sondern auch im Hinblick auf die Finanzierung von Bedeutung ist. In der Regel machen Banken Finanzierungen im Immobilienbereich heute auch von einem hohen Vermietungsstand abhängig und sind derzeit kaum zur Finanzierung rein spekulativer Projektentwicklungen bereit.

Auch hier gilt aber, dass eine vollständige Vorvermietung niemals dazu verleiten sollte, die Lagequalität außer Acht zu lassen. Das entscheidende Qualitätsmerkmal bleibt, dass Standort und Investitionsobjekt auf lange Sicht eine nachhaltige Nachfrage potenzieller Mieter und Käufer erwarten lassen. Wer diese Punkte beachtet und auch angesichts der aktuellen Nachfragekonzentration keine falschen Kompromisse bei Investitionskriterien und Einstandspreis eingeht, dürfte gute Chancen haben, Anlegern im Jahr 2011 die von ihnen gesuchte Qualität bieten und ein entsprechendes Platzierungsvolumen realisieren zu können.