

Asset Management im Wandel

Niedrigzinsen – Herausforderungen für das Immobilien Asset Management

Die Suche nach entsprechender Rendite wird mit jedem Tag der Niedrigzinsphase schwieriger. Freiwerdendes oder günstig geliehenes Kapital sucht nach neuer Anlage mit einer auskömmlichen Marge. Allerdings schwächeln selbst die zehnjährigen Bundesanleihen mit einer Verzinsung von unter einem Prozent inzwischen. Der Boom auf Immobilienanlagen hält dafür an, mit allen Konsequenzen für Preise und Margen. Demzufolge wird das Asset Management der Immobilienanlagen immer wichtiger und immer schwieriger. Der Autor sieht nicht mehr viel Potenzial an Top-Standorten, sondern stellt unter anderem gute Rendite-Risiko-profile bei Objekten mit „Schönheitsfehlern“ fest. Eine wichtige Qualität des Verwalters sei auch die Planung hinsichtlich des Endes der niedrigen Zinsen: Wie sichert man die Gewinne der Kunden ab, ohne dafür zu viel Rendite opfern zu müssen? **Red.**

Die Zinsen befinden sich auf historischem Tiefstand und es gibt keine Anzeichen, dass sich daran kurz- oder auch mittelfristig etwas ändern wird. Der Mangel an Anlagealternativen mit einer auskömmlichen Rendite und gleichzeitiger Aussicht auf Wertstabilität auf der einen und die niedrigen Finanzierungskosten auf der anderen Seite befeuern die Nachfrage nach Immobilien.

Position als sicherer Hafen gestärkt

Vor allem institutionelle Anleger erhöhen den Immobilienanteil in ihren Portfolios mit dem Fokus auf Objekten, die ihnen erstens Erträge liefern, aus denen sich die laufenden Auszahlungsverpflichtungen gegenüber ihren Kunden bedienen lassen. Und bei denen Gebäudequalität, Standort und Vermietungssituation für Stabilität und Wertsicherheit stehen. Sprich: Core-Immobilien.

Als Folge der hohen Nachfrage, die durch weitere Faktoren wie der Position des deutschen Marktes als „sicherer Hafen“ für die Anlagen internationaler Investoren, zusätzlich gestärkt wird, bei einem gleichzeitig begrenzten Angebot im Core-Segment steigen die Preise. Die Renditen für Core-Büroimmobilien an den Top-Standorten bewegen sich mit rund 4,0 bis 4,5 Prozent auf sehr niedrigem Niveau. Auch wenn es keine Anzeichen für einen baldigen Anstieg auf breiter Front gibt, erscheint ein weiteres Absinken der Renditen im größeren Stil unwahrscheinlich.

Was folgt daraus für das Immobilien-Asset-Management? Es ist wichtiger und zugleich anspruchsvoller geworden. Wichtiger, weil angesichts der niedrigen Renditen Anleger nicht darauf zählen können, dass die Folgen eines Ankaufs der falschen Objekte zu einem ungünstigen Preis allein durch die Marktentwicklung geheilt werden.

Erhöhtes Risiko von Fehlentscheidungen

Gleichzeitig birgt die Kombination aus einem hohen Anlagedruck, günstigen Finanzierungsbedingungen und einem knappen Angebot ein erhöhtes Risiko genau solcher Fehlentscheidungen. Diesen lässt sich nur mit einem sehr disziplinierten, auf fundiertem Research zum Makro- und Mikrostandort und umfassender Immobilienkompetenz basierenden Investment und einer ebenso fundierten Strategie begeg-

nen, die zum Ziel hat, den Wert des Objekts zu steigern und zu halten. Oder anders: mit einem sehr guten Asset Management.

Für die von Anlegern gewünschte Wertstabilität spricht im Regelfall eine Kombination aus einem guten Gebäude und einem gefragten Standort. Was ein „gutes Gebäude“ aus Sicht der potenziellen Nutzer/Mieter ausmacht, ist allerdings nicht in Stein gemeißelt. Veränderte Arbeitswelten und technischer Fortschritt verändern die Anforderungen an Immobilien.

Ein gutes Asset Management hat diese Entwicklungen im Blick und leitet zukünftige Auswirkungen auf die Immobiliennachfrage daraus ab. Gerade wenn es darum geht, Bestandmieter auch über das Ende der Vertragslaufzeit hinaus zu binden, sind vorausschauend geplante Modernisierungen wichtig.

Anforderungen an die Immobilien

Weitere klassische Möglichkeiten, Mieter zu gewinnen und zu binden, sind Incentives, etwa in Form mietfreier Zeiten und die aktive Betreuung der Mieter durch das Asset Management. Beides verursacht Kosten oder geringere Erträge und belastet somit zumindest kurzfristig die – ohnehin vergleichsweise geringe – Rendite. Umso wichtiger ist es, hier die richtigen Entscheidungen zu treffen.

Eine sehr wichtige Voraussetzung für Wertstabilität ist ein angemessener Einstandspreis. Das gilt für Core-Objekte an den Top-Standorten sowieso. Aber auch oder vor allem für Immobilien, die sich am unteren Ende oder bei genauerem Hinsehen eigentlich schon außerhalb des Core-Segments befinden. Angesichts der allgemeinen Knappheit an verfügbaren Immobilien – moderne Büroimmobilien im Central Business District von Hamburg etwa sind so gut wie komplett ausverkauft – sind Anleger bereit, stärkere Kompromisse einzuge-

Der Autor	
	
Frank Kindermann	
Leiter Asset Management, HIH Hamburgische Immobilien Handlung GmbH, Hamburg	

hen. Zunehmend werden etwa auch Mietverträge mit kürzeren Restlaufzeiten akzeptiert, solange Lage und Objektqualität stimmen.

Der Erfolg beginnt beim Einkauf

Ein anderer Ansatz ist der Ankauf von Immobilien mit „Schönheitsfehlern“, wie zum Beispiel einer aktuell ungünstigen Vermietungssituation oder kleineren baulichen Schwachstellen am Objekt, die sich mit Maßnahmen im Asset Management beheben lassen. Ein ungünstiger Raumzuschnitt oder eine nicht mehr zeitgemäße technische Ausstattung sind Beispiele hierfür.

Aufgrund der anhaltend hohen Nachfrage stehen die Renditen in diesem Bereich ebenfalls unter Druck, mit der Folge, dass manch potenzieller Verkäufer seine Objekte mit sehr aggressiven Preisvorstellungen an den Markt bringt. Hier diszipliniert zu bleiben und zu erkennen, wo hohe Preise aufhören und Übertreibung beginnt, ist in der derzeitigen Marktsituation eine der wesentlichen Aufgaben des Asset Managers.

Als Alternative zu den stark abgegrasteten Märkten in den Top 7 werden zumindest im Einzelhandelssegment häufig die Städte in der zweiten Reihe, die sogenannten B-Städte genannt. Die Renditen an Standorten wie Starnberg oder Münster sind in der Tat um 150 bis 200 Basispunkte höher, und das bei einer Standortqualität, die im Hinblick auf die wirtschaftlichen Rahmendaten den Metropolen kaum nachsteht. Ein Einkaufszentrum in bester A-Lage in einer B-Stadt, mit hohem durchschnittlichen Einkommen samt entsprechender

Kaufkraft sowie einer positiven Bevölkerungsentwicklung, erreicht damit Core-Qualität.

Allerdings stellen die kleinteiligeren, auf der Investmentseite häufig durch lokale oder regionale Akteure geprägten Märkte das Asset Management vor besondere Herausforderungen. Gefragt ist hier vor allem eine starke Verankerung und Präsenz vor Ort. Deshalb sind die Transaktionsvolumina in den „echten“ B-Städten nach wie vor überschaubar. Zumal etliche der „B-Stadt-Investments“ bei genauerem Hinsehen Investitionen im erweiterten Einzugsgebiet der Metropolen sind.

Aktuell günstige Fremdfinanzierungsoptionen

Auf der Suche nach attraktiven Renditen setzen die Investoren zunehmend auch auf das Preissegment Value-add. Begünstigt wird dieser Trend durch aktuell günstige Fremdfinanzierungsoptionen. Über eine Optimierung der Flächenzuschnitte, effiziente Modernisierungsmaßnahmen und eine zielführende Auswahl der Mieter werden die Immobilien an einen Zustand herangeführt, der einen rentablen Weiterverkauf ermöglicht. Gerade in diesem Bereich sind aber die Einstiegspreise besonders wichtig. Denn nur wenn sie hinreichend günstig sind, kann das Asset Management die Potenziale heben, die nach Ablauf der Haltedauer in einer überdurchschnittlichen Rendite beim Weiterverkauf münden.

Nicht unmittelbar durch die Zinsen bedingt, aber nicht minder anspruchsvoll sind die Aufgaben, die sich für Asset Manager aus den höheren Re-

porting-Anforderungen ergeben. Sie werden durch die neue Regulierung getrieben.

Das Asset Management muss hier mit einer steigenden Komplexität und zusätzlichen administrativen Anforderungen umgehen. Aber nicht nur die Aufsichtsbehörden verlangen hier mehr von den Managern. Auch die Anleger wollen ein detailliertes und umfassendes Reporting ihrer Immobilien-Investments. Das gilt umso mehr – und hier besteht dann doch ein Zusammenhang mit dem Thema Zins –, wenn sich die Investitionen aus dem als absolut sicherer angesehenen Bereich heraus in Segmente mit einem höheren wahrgenommenen Risiko bewegen.

Durch niedrige Zinsen verändern sich die Qualität einer Immobilie und die Perspektiven eines Standortes zunächst nicht. Über die Effekte auf Nachfrage und Preis und die Finanzierungskosten ergibt sich aber ein direkter Einfluss auf das Asset Management von Immobilien-Investments. Es ergeben sich zusätzliche Möglichkeiten, allein aufgrund des zusätzlichen Kapitalzuflusses, spezifische Aufgaben und neue Herausforderungen. Nicht zuletzt wird sich die Qualität des Asset Managements auch darin äußern, inwiefern ihre Planung auch ein Ende der niedrigen Zinsen mit einberechnet und damit die Gewinne der Anleger und Kunden absichert, ohne dafür zu viel Rendite opfern zu müssen.

Ob gutes Asset Management durch die anhaltenden Niedrigzinsen leichter oder schwieriger geworden ist, liegt sicher auch im Auge des Betrachters. Sicher ist aber, dass eine hohe Qualität in diesem Bereich angesichts des Marktumfeldes noch wichtiger ist, als es ohnehin der Fall ist.

mmmm

MONEREO MEYER MARINEL-LO
Abogados

Spanien
wieder
im Fokus!



Qualität, Engagement,
Kompetenz und
20 Jahre Erfahrung im
grenzüberschreitenden
Rechtsverkehr mit Spanien

www.mmmm.es

Immobilien- und Baurecht · Gesellschaftsrecht · Steuerrecht · Finanzierungen

MADRID · Stefan Meyer
Tel. +34 91 319 96 86 · mad@mmmm.es

BARCELONA · Philipp Kirchheim
Tel. +34 93 487 58 94 · bcn@mmmm.es

PALMA DE MALLORCA · Antonio C. Jiménez Abraham
Tel. +34 971 71 70 34 · pm@mmmm.es