IM BLICKFELD

Stümperhafte Milieuschutz-Gutachten

„Erhaltungssatzungsgebiete" – ein echtes Paradebeispiel für die mitunter schauerlichen Ausgeburten der deutschen Verwaltungssprache. Sehr zum Leidwesen von Immobilienprofis handelt es sich hierbei aber um eines jener Komposita, an dem man mittlerweile kaum noch vorbeikommt. Denn im Kampf gegen steigende Mieten und vermeintliche Verdrängungstendenzen alteingesessener Bevölkerungsschichten (Gentrifizierung) haben in den vergangenen Jahren immer mehr deutsche Kommunen von diesem in § 172 BauGB definierten „Instrument des besonderen Städtebaurechts" Gebrauch gemacht. In Hamburg etwa stieg die Anzahl sozialer Erhaltungs- beziehungsweise Milieuschutzgebiete in den vergangenen zehn Jahren von 1 auf 13, in München von 15 auf 27 und in Berlin gar von 18 auf 63. Darüber hinaus findet das Instrument inzwischen auch in Mittelstädten zunehmende Verbreitung. Steht ein Bezirk erstmal unter Milieuschutz, so ist der Handlungsspielraum für Eigentümer von Wohnimmobilien erheblich eingeschränkt: Aufstockungen, Renovierungen und (energetische) Modernisierungen sind beispielsweise nur noch unter strengen Auflagen möglich, dasselbe gilt für die Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen.

Angesichts eines solch tiefgreifenden Eingriffs in das Eigentumsrecht sollte man eigentlich davon ausgehen dürfen, dass die vorab angefertigten Gutachten, die den Nachweis für die Notwendigkeit einer Milieuschutzsatzung erbringen müssen, methodisch hieb- und stichfest sind. Doch eine nun von Empirica unter Leitung von Prof. Harald Simons angefertigte Studie, die 51 in Berlin und Hamburg verfasste Milieuschutz-Gutachten en Detail untersucht, lässt daran erheblichen Zweifel aufkommen. Zwar hält Simons die grundsätzliche Vorgehensweise der Gutachter, die auf einem vierstufigen Prüfschema ((1) Besteht Aufwertungspotenzial? (2) Herrscht Aufwertungsdruck? (3) Besteht Verdrängungsgefahr? und (4) Sind negative städtebauliche Folgen zu befürchten?) fußt, für durchaus legitim und zielführend. Das große Problem liege vielmehr in der mangelhaften Durchführung ebendieser Prüfung: „Beliebige Interpretationen", „mangelhafte Validität", „Behauptungen anstelle von Beweisen" – das ist nur ein Auszug aus dem insgesamt vernichtenden Urteil Simons.

Überrascht zeigt sich Empirica zudem von der Tatsache, dass das Gros der untersuchten Gutachten (48 von 51) unterm Strich die Ausweisung eines sozialen Erhaltungsgebietes befürwortet. Demnach müssten sich mittlerweile vor allem in Berlin weite Teile der Innenstadt in einem Aufwertungs- und Verdrängungsprozess mit entsprechend negativen städtebaulichen Folgen befinden. Dem ist natürlich nicht so. Stattdessen ist die absurd hohe Befürwortungsquote das direkte Resultat der methodischen Unzulänglichkeiten in den Gutachten. Exemplarisch wird dies an der problematischen Identifizierung von Aufwertungspotenzial verständlich: Dutzende, teils höchst interpretationsbedürftige Kriterien (moderne Küche, Bad mit Fenster, hochwertiger Bodenbelag, Bidet, zweites Waschbecken, Gäste-WC, Aufzug, Balkon, zweiter Balkon et cetera) werden dafür oftmals herangezogen. Und sofern auch nur eines dieser Ausstattungsmerkmale in einer Wohnung fehlt, wird „Aufwertungspotenzial" als gegeben angesehen. Simons hofft nun, dass seine Untersuchung den Anstoß für einen längst überfälligen Disput über besser geeignete, wissenschaftlich fundiertere Methoden gibt. Das wäre objektiv betrachtet wohlgemerkt auch im Sinne der Befürworter des Milieuschutzes, schließlich sind derzeit mehrere Klagen vor Gerichten anhängig – handwerkliche Mängel der Gutachten dürften da wenig hilfreich sein. ph

Digitalisierung: Licht und Schatten

Fünf Jahre – das ist in Zeiten der Digitalisierung eine halbe Ewigkeit. Und genau in dieser Tatsache liegt auch der Charme der jüngst zum fünften Mal erschienenen Digitalisierungsstudie von ZIA und EY begründet: Wo steht die Branche bei der digitalen Transformation heute im Vergleich zum Herbst 2016? Das erfreuliche: Entgegen dem ihr vorauseilenden Ruf eines schwerfälligen Tankers unfähig zur Adaption an die Moderne hat die Immobilienwirtschaft durchaus Schritte in die richtige Richtung gemacht – keine riesigen zwar, aber immerhin stimmt die Stoßrichtung.

Davon zeugt die „Jubiläumsausgabe" an vielen Stellen. So erinnert ZIA-Innovationsbeauftragter Martin Rodeck beispielsweise daran, dass vor fünf Jahren den meisten Marktteilnehmern der Begriff „Proptech" überhaupt noch nicht geläufig war und dementsprechend erstmal eine Definition vorgelegt werden musste. Heute dagegen arbeite die Branche an vielen Stellen Hand in Hand mit den Tech-Start-ups. Abseits solch eher anekdotisch geprägter Belege identifizieren ZIA und EY durchaus auch harte, sprich monetäre Fortschritte. So steigt insbesondere die Bereitschaft für signifikante Digitalisierungsinvestitionen weiter dynamisch an: Gut jedes vierte der 250 befragten privatwirtschaftlichen wie auch öffentlichen Immobilienunternehmen (27 Prozent) investiert mittlerweile mehr als 5 Prozent seines Jahresumsatzes in die digitale Transformation. Noch vor zwei Jahren lag dieser Anteil mit 14 Prozent gerade einmal bei der Hälfte.

Wofür die steigenden Budgets im Detail verwendet werden, bleibt indes unklar. Definitiv zu wenig scheint bislang jedenfalls in die Gewinnung entsprechender Fachkräfte zu fließen: „Fehlende personelle Ressourcen" werden von 72 Prozent der Befragten als die größte Herausforderung bei der Umsetzung einer Digitalisierungsstrategie erachtet. Seit nunmehr fünf Jahren, also seit Anbeginn der Studie, wird dieses Problem als gravierendste Hürde erachtet. Nur knapp dahinter (71 Prozent) folgt das wahrlich ebenfalls nicht neue Problem intransparenter Datenstrukturen sowie mangelnder Datenqualität. Nach Einschätzung von EY-Immobilienchef Christian Schulz-Wulkow hinkt die deutsche Immobilienwirtschaft hier vor allem deshalb zurück, weil andernorts der Datenaustausch unter den Marktteilnehmern oftmals schon viel verbreiteter sei. Immerhin: Die Bereitschaft zur Datenkollaboration mit Wettbewerbern ist in der aktuellen Befragung deutlich auf 59 (2019: 51) Prozent gestiegen.

Dass die Branche an dieser Stelle unbedingt zu Potte kommen muss, offenbart sich nicht zuletzt auch mit Blick auf die Mammutaufgabe „klimaneutraler Gebäudebestand bis 2050": „Ohne Digitalisierung lassen sich die Klimaziele nicht erreichen", ist Schulz-Wulkow überzeugt. Denn eine solide Datenbasis sei die Voraussetzung, um ESG-Vorgaben wie etwa die Reduktion von Verbräuchen und Emissionen überprüfen zu können. Das Thema Nachhaltigkeit dürfte somit langfristig betrachtet ein wesentlich wichtigerer Digitalisierungstreiber sein als die Corona-Pandemie. Zwar hat Letztere durchaus dazu beigetragen, auch die letzten verbliebenen Skeptiker vom Nutzen digitaler Technologien und Anwendungen zu überzeugen. Auf der anderen Seite erwartet ein

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH

Drittel der Befragten, dass finanzielle Mittel nach der Pandemie knapp sind und Investitionen zur Digitalisierung folglich geringer ausfallen werden. Die ZIA-EY-Digitalisierungsstudie wird somit wohl noch einige weitere Jubiläen, geprägt von kleinen Fortschritten, feiern dürfen. ph

Spielraum für alternative Investoren

Das Kreditvolumen für Immobilien in den wichtigsten europäischen Märkten hat in den vergangenen Jahren stetig zugenommen. Seit 2014 wurden in Frankreich, Deutschland und Großbritannien insgesamt 565 Milliarden Euro an neuen Darlehen vergeben. Trotz starker Verwerfungen infolge der Covid-19-Pandemie bietet die Immobilienfinanzierung immer noch überdurchschnittliche Opportunitäten. Der Wettbewerb hat dabei deutlich zugenommen: Nicht-traditionelle Kreditanbieter etwa können verbesserte Refinanzierungsmöglichkeiten nutzen, während es für alternative Fremdkapitalgeber eine Option sein kann, neu in den Markt einzusteigen. Aus einer Studie der Cass Business School zum britischen Markt geht hervor, dass das Neugeschäft typischerweise etwa die Hälfte der gesamten Kreditvergabetätigkeit ausmacht. Während eines Abschwungs können Finanzierungslücken durch ein Missverhältnis zwischen der Kapazität der Darlehensgeber für Neugeschäfte und den Anforderungen der Darlehensnehmer im Umgang mit fälligen Krediten entstehen. Dieser Kontext hat sich durch die sinkende Liquidität von Eigenkapitaltransaktionen, die einen verkaufsgetriebenen Ausstieg erschwert, zusätzlich verschärft. Insgesamt werden in den kommenden fünf Jahren in Großbritannien, Deutschland und Frankreich 440 Milliarden Euro an Darlehen fällig.

Welche Risikoklassen kommen dabei infrage? Erstrangige Schuldtitel tendieren dazu, in einem Abschwung überdurchschnittlich gut zu performen. Angesichts der erforderlichen Risikoprämie spricht vieles dafür, dass Investoren bei ihrer Immobilienallokation diesen Bereich stärker in Betracht ziehen sollten – zumindest solange, bis die Unsicherheit deutlich abnimmt. Senior Debt Loans mit einer Laufzeit von zehn Jahren und mehr erfreuen sich wenig überraschend einer zunehmenden Beliebtheit. Daneben bieten sich weitere Möglichkeiten im Rahmen der Finanzierung mit Private Equity und Mezzanine-Kapital an.

Durch das Niedrigzinsniveau und durch Corona haben sich allerdings die Bewertungen der Assets stark verschoben. Während Logistikimmobilien immer noch eine kleine, granulare Assetklasse darstellen, die viele Interessenten hat, findet sich kaum noch jemand, der eine Hotelimmobilie finanzieren will. Aber auch der stationäre Einzelhandel kämpft mit sinkenden Einnahmen. Sinkende Transaktionen bei gleichzeitig steigenden Kapitalkosten führen immer öfter zu einem Mismatch bei der Preisfindung. Die Schere zwischen Super-Prime und Non-Prime geht immer weiter auseinander. Beide Assetklassen – Hotel und Einzelhandel – stehen möglicherweise vor einer Phase der Neuausrichtung und Konsolidierung, bevor der Sektor für weniger opportunistisch ausgerichtete Investoren wieder interessant wird. All das bietet einigen Spielraum für alternative Investoren wie zum Beispiel Opportunity Funds, die in letzter Zeit einiges an Kapital einsammeln konnten und als Performance Booster gelten.

Sebastiano Ferrante, Leiter Deutschland und Italien,
PGIM Real Estate, Frankfurt am Main

Core oder Value-Add: Auch eine Frage der Finanzierung?

Die neue Normalität bei der Immobilienfinanzierung in Zeiten von Covid-19 lässt sich in den folgenden Punkten zusammenfassen: Einerseits sind Banken krisenbedingt und aus regulatorischen Gründen im Neugeschäft kritischer geworden. Daraus folgen höhere Zinsen sowie höhere Eigenkapitalquoten für Kreditnehmer, insbesondere bei Projektentwicklungen und Value-Add-Objekten. Andererseits ist jedoch nach wie vor enorm viel Liquidität im Markt; deutsche und internationale Investoren suchen nach rentablen und sicheren Anlagemöglichkeiten.

Bei den Immobilienanlagen institutioneller Investoren zeichnet sich dabei eine deutliche Verschiebung ab: Während die vergangenen Jahre aufgrund der zunehmenden Renditekompression von einer höheren Risikoaffinität und einer Fokussierung hin zu Core-Plus und Value-Add-Projekten geprägt waren, stehen aktuell wiederum risikoärmere Core-Objekte im Fokus. Gefragt sind vor allem Immobilien jüngeren Baujahres mit langfristigen Mietverträgen und stabilen und bonitätsstarken Mietern in guten oder sogar sehr guten Lagen. Vor allem Banken und Versicherer sind in diesem Branchensegment als Kapitalgeber aktiv, wobei sie dabei eher konservativer ans Werk gehen. Entsprechend ziehen die Preise für Immobilienfinanzierungen im Vergleich zu 2019 tendenziell leicht an.

Anders sieht die Situation für Projektentwicklungen und Value-Add-Objekte aus, bei denen sich die Kapitalkosten im Vergleich zu 2019 erheblich verteuern. Gerade für Projekte, die spekulativ errichtet werden und noch nicht vorvermietet sind, können die Risikoaufschläge sogar noch größer ausfallen – oder die Finanzierung wird gar nicht erst bewilligt. Die Folge davon ist, dass risikoaffine Investments teilweise nur noch mit sehr viel Eigenkapital getätigt werden können und somit der mögliche Anlegerkreis stark dezimiert wird. Die Zeit des billigen Geldes scheint für einige Marktteilnehmer somit erst einmal passé zu sein, das Gleiche gilt für die zuletzt durchschnittlichen Eigenkapitalquoten von rund 30 Prozent. Die Verschiebung der Basel-IV-Eigenkapitalanforderungen an (Immobilien-)Finanzierungen ab 2023 gibt den Banken allerdings in der Corona-Krise noch Handlungsspielraum.

Bei den meisten Transaktionen ziehen sich Finanzierungverhandlungen zudem deutlich länger hin als vor der Krise. Viele Finanzinstitute prüfen insbesondere die Zahlungsbereitschaft der Mieter und bereits existente Mietausfälle. Im Zuge der allgemeinen Unsicherheit werden Transaktionen häufiger verschoben und somit die Märkte entschleunigt. Die eingeschränkten Transaktionsaktivitäten vor allem im Value-Add-Segment sind daher keinesfalls auf mangelndes Interesse zurückzuführen. Hinzu kommt, dass einige Investoren aufgrund der vorhandenen Eigenkapitalbasis aktuell nur eingeschränkt handlungsfähig sind. Erst mit einer zunehmenden Stabilisierung der Wirtschaft und einer gesicherten Nachfragesituation bei Gewerbeflächen nehmen die Risikofaktoren für offensivere Investments ab. Es bleibt dann zu hoffen, dass die Banken entsprechend nachziehen und ihre Restriktionen gegenüber der Finanzierung von Value-Add-Investments lockern, auch wenn sie zukünftig für etwaige Kreditausfälle oder Wertberichtigungen mehr Vorsorge tragen müssen.

Morten Hahn, Geschäftsführender Gesellschafter und
Peter Valy, Head of Transaction München,
beide Dr. Lübke & Kelber GmbH, Frankfurt am Main

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Helmut Richardi Verlag GmbH