

EXPO REAL-SPECIAL

„DER VORTEIL EINES GUT AUFGESTELLTEN FONDS IST SEIN DIVERSIFIZIERTES PORTFOLIO“

Für die offenen Immobilien-Publikumsfonds markiert die Covid-19-Pandemie die größte Bewährungsprobe seit der Finanzkrise 2008/09. Und Letztere haben sie unter dem Strich bekanntlich gar nicht gut überstanden: Infolge akuter Liquiditätsprobleme mussten damals 18 Produkte mit einem Gesamtvermögen in Höhe von 26 Milliarden Euro geschlossen und anschließend abgewickelt werden. Umso erstaunlicher ist, wie geräuschlos die Assetklasse bislang durch die nun seit gut 18 Monaten grassierende Pandemie kommt. Auch bei Union Investment, einer der führenden Anbieter offener Immobilienfonds, stehen die Zeichen mittlerweile wieder klar auf Wachstum, daran lässt Geschäftsführer Volker Noack im Redaktionsgespräch mit „Immobilien & Finanzierung“ keinen Zweifel aufkommen. Red.

Herr Noack, wenn man bedenkt, wie stark das Segment der offenen Immobilienfonds im Zuge der Finanzkrise ins Straucheln geriet, ist es während der Pandemie erstaunlich ruhig zugegangen. Was ist Ihr Eindruck, wie kommen die Vehikel bislang durch den Corona-Stresstest?

Während die meisten Anlageklassen in den vergangenen Monaten der Corona-Pandemie erst einen harten Einbruch und dann eine kräftige Erholung erlebten, verlief die Wertentwicklung offener Immobilienfonds in der Tat vergleichsweise stabil. Die durchschnittliche Volatilität lag bei unter einem Prozent. Stresstest bestanden, könnte man sagen, aber ganz so einfach ist es natürlich nicht.

Die Corona-Pandemie geht auch an den offenen Immobilienfonds nicht unbemerkt vorüber. Vor allem der Einzelhandel sowie der Hotel- und Gastronomiebereich stehen vor besonderen Herausforderungen. Während der Lockdowns haben die Schließungen im Einzelhandelsbereich, mit Ausnahme in der Nahversorgung, auf die Umsätze gedrückt. Beherbergungsverbote, Reisebeschränkungen und abgesagte Konferenzen und Messen setzten die Belegungsraten und Umsätze der Hotelbranche unter

ZUR PERSON

VOLKER NOACK

Mitglied der Geschäftsführung und Leiter Fonds- und Assetmanagement, Union Investment Real Estate GmbH, Hamburg



Druck. Allerdings leidet nicht jede Einzelhandelsimmobilie in der Pandemie gleich stark. Ebenso kommen manche Hotels vergleichsweise gut durch die Krise. Und die Büro-, Logistik- und Wohnimmobilienmärkte entwickelten sich bisher recht robust.

Der Vorteil eines gut aufgestellten Fonds ist sein diversifiziertes Portfolio. Kommt es zu Herausforderungen in einzelnen Immobilien oder auch Regionen, kann dies in der Regel durch andere Objekte im Portfolio ausgeglichen werden. Hierzu trägt vor allem eine breite Diversifikation über viele unterschiedliche Nutzungsarten und eine breite regionale Streuung bei. Zugute kommt den meisten Immobilienfonds derzeit außerdem, dass die gesetzlich vorgeschriebene externe Bewertung der Immobilien zwar kurzfristige Zahlungsverzögerungen beziehungsweise -ausfälle berücksichtigt, bisher aber davon ausgegangen werden darf, dass es sich bei der Pandemie um ein Ereignis handelt, das keine langfristigen Auswirkungen auf die Immobilienwerte hat. Aufgrund der eher langfristigen Sichtweise auf Immobilieninvestitionen drohen aktuell keine hohen Abwertungen.

Gebührt an dieser Stelle auch dem Regulator Dank, der 2013 bekanntlich Mindesthalte- und Kündigungsfristen im Rahmen der Rückgabe von Anteilsscheinen etablierte?

Die Mindesthalte- und Kündigungsfristen haben durchaus ihre Berechtigung. Allerdings stehen offene Immobilienfonds bei Anlegern nach wie vor hoch im Kurs.

Wie ist das bei Ihren Flaggschiff-Fonds wie dem Unilmmo

Deutschland: Haben Sie hier vonseiten der „Altanleger“, für die diese Regeln nicht gelten, erhöhte Rückgabeverlangen registriert?

Wir haben in der Pandemiezeit keine über das übliche Mittelrückflussniveau hinausgehenden Rückgabebestrebungen unserer „Altanleger“ feststellen können.

Viele offene Immobilienfonds verfügen bekanntlich über hohe Liquiditätspolster. In den vergangenen Jahren galt das eher als eine Bürde. Hat sich das in der Corona-Krise geändert, sprich waren die hohen Cash-Positionen eine Art Stabilitätsanker?

Als Stabilitätsanker kann man die Cash-Positionen nicht bezeichnen, schließlich sind sie nach wie vor negativ verzinst. Allerdings ist ein gutes Liquiditätspolster natürlich durchaus sinnvoll, einerseits, um eventuelle Rückgabewünsche seitens der Anleger bedienen zu können und andererseits vor allem, um attraktive Investitionsmöglichkeiten nutzen zu können, die es auch in dieser Phase gibt.


Wie schlagen sich Ihre Publikumsvehikel derzeit grundsätzlich, insbesondere mit Blick auf die ausgeschütteten Renditen?

Die Ausschüttungen für unsere Anleger sind im Zuge der Corona-Pandemie zwar leicht gesunken, aber nach wie vor positiv. Mit der zunehmenden Erholung nach der Pandemie erwarten wir wieder eine entsprechende Regeneration.


Wie stark waren Ihre Mieter von den Lockdowns betroffen? Welche Vereinbarungen haben Sie mit diesen typischerweise getroffen?

Für drohende Mietausfälle wurden im Sondervermögen in den vergangenen Monaten vorsorglich pauschale Wertberichtigungen mit Augenmaß gebildet. Zudem sind unsere Asset Manager mit Mietern, die stärker von der Krise getroffen sind, im kontinuierlichen Austausch und versuchen, partner-

schaftliche Lösungen zu entwickeln. Diese Lösungen haben das primäre Ziel unserem Treuhandauftrag gegenüber unseren Anlegern gerecht zu werden. Mietstundungen haben allerdings keine Auswirkungen auf den Fondspreis, da sie nur den Zahlungszeitpunkt der Miete verschieben. Zudem sind in gewerblichen Mietverträgen Sicherheiten vereinbart, um Anleger vor nicht gezahlten Mieten zu schützen.

 **Mussten Sie dabei in nennenswertem Umfang Mietstundung/-ausfälle verkraften?**

Wir sind bisher ohne größere Belastungen durch Mietausfälle durch die Krise gekommen – mit wenigen Ausnahmen in unserem US-Hotelportfolio. Dies spricht für die Qualität unserer Objekte und die Leistungsfähigkeit unserer Mietpartner.


 **Wie entwickelte sich über Ihre Fonds hinweg die Vermietungsquote? Erwarten Sie hier in den kommenden Monaten noch Stress?**

Union Investment hat in den vergangenen Jahren viel in die Modernisierung der Fondsobjekte investiert. Die Pandemie hat uns dementsprechend mit einem robust aufgestellten Portfolio getroffen. Das zeigt auch die aktuelle, nur leicht gesunkene, Vermietungsquote von 94,5 Prozent bezogen auf alle aktiv gemanagten Immobilienfonds nach Ertrag. Aktuell beobachten wir eine leichte Erholung der Mietmärkte. Auch wenn die Inzidenzen derzeit wieder steigen, zeigt sich doch, dass die Impfkampagne wirkt.

Dementsprechend rechnen wir in den kommenden Monaten eher mit neuen Vertragsabschlüssen. Die Corona-Pandemie hat viele Büronutzer temporär verunsich-

„Als Stabilitätsanker kann man die Cash-Positionen nicht bezeichnen.“

chert. Im vergangenen Jahr wurden Anmietentscheidungen und Expansionspläne vielfach verschoben. Inzwischen sind die Marktteilnehmer jedoch wieder optimistischer geworden. Das belegt auch unsere gute Vermietungsbilanz des weltweiten Büroportfolios: Im ersten Halbjahr 2021 wurden insgesamt rund 196.000 Quadratmeter Bürofläche neu- oder nachvermietet. Vor der Pandemie, im ersten Halbjahr 2019, waren es 156.000 Quadratmeter.

 **Viel wurde während der Pandemie auch über die Wertentwicklung der Fondsimmobilen spekuliert. Waren die Werte stellenweise tatsächlich „eingefroren“? Inwieweit kam es bei Ihren Liegenschaften zu Auf- oder Abwertungen?**

Auch wenn Begehungen der Objekte zeitweise nur eingeschränkt möglich waren, wurden die Werte nicht eingefroren. Die externen Sachverständigen haben das unterschiedliche Marktumfeld in den einzelnen Immobiliensegmenten in ihrer Bewertung der Immobilien berücksichtigt. Im Wesentlichen weisen diverse Büro- und Logistikimmobilien positive Wertveränderungen auf. Hotel- und Einzelhandelsimmobilien wurden tendenziell stabil bis leicht negativ eingeschätzt.


Die Auswirkungen der Pandemie, der damit verbundene Lockdown und lokale Sondereffekte haben besonders in den USA an einzelnen Standorten zu extrem geringen Hotelauslastungen geführt. Insbesondere zwei der US-Hotels aus dem Portfolio des Unilmmo: Global wurden davon mit besonderer Härte getroffen.

Im August 2020 haben die externen Sachverständigen beim sich noch in der Anlaufphase befindlichen „The Porter“ in Portland und beim „Courtyard New York“ Bewertungsanpassungen in zweistelliger Millionenhöhe vorgenommen. Inzwischen haben wir für beide Hotels neue namhafte Pächter gewonnen. Für das Hotel in New York City unterzeichnete Motel One einen 20-jährigen Mietvertrag. Das Hotel „The Porter“ in Portland wird zukünftig durch die Oxford Capital Group, LLC als Mieter und Manager betrieben.

Es gab aber auch Aufwertungen in unserem Hotelportfolio: Das „City Quartier Dom-Aquarée“ in Berlin beispielsweise wurde von den externen Bewertern aufgrund des erfolgreichen Abschlusses eines Anschluss-Mietvertrages für das „Radisson Collection Berlin“ in zweistelliger Millionenhöhe aufgewertet.

Der Mieter „Radisson Berlin GmbH“ engagiert sich für weitere 20 Jahre in unserem Objekt. Das mit dieser Vermietung einhergehende verringerte Risiko für das Gesamtobjekt wurde von den Bewertern entsprechend positiv gewürdigt.


Der Mieter „Radisson Berlin GmbH“ engagiert sich für weitere 20 Jahre in unserem Objekt. Das mit dieser Vermietung einhergehende verringerte Risiko für das Gesamtobjekt wurde von den Bewertern entsprechend positiv gewürdigt.

 **Hat die Pandemie zu einem Umdenken beim Thema Risikomanagement geführt? Wie können die Fonds gegebenenfalls noch resilienter gemacht werden?**

Als langfristig orientierter Investor haben wir gut diversifizierte Portfolios entwickelt, die sich in Krisen relativ robust entwickeln und bei einer Markterholung entsprechen-

„Wir rechnen in den kommenden Monaten eher mit neuen Vertragsabschlüssen.“

de Chancen bieten. Dies haben unsere Portfolios in den vergangenen 18 Monaten entsprechend unter Beweis gestellt. Eine weitere Diversifizierung streben wir durch Investitionen in das Wohnsegment an.

 **Glaubt man Untersuchungen von Scope, dann stürzen sich die Manager von offenen Immobilienfonds derzeit förmlich auf die Assetklassen Wohnen und Logistik. Gilt das auch für Ihr Haus?**

2019 und 2020 haben auch wir unser Logistikportfolio deutlich ausgebaut – und wollen hier mit aller Vorsicht weiter wachsen. Außerhalb der DACH-Region haben wir zudem erste Wohninvestments akquiriert. So sind wir erst vor kurzem mit dem Ankauf der Projektentwicklung Hyperion in Helsinki in den finnischen Wohnimmobilienmarkt eingestiegen und sind mit dem Ankauf von „8th Lock“ in Dublin auch in Irland im Wohnsegment gestartet.

Den Kern unserer Anlagestrategie bilden aber weiterhin Investments in Büro-, Einzelhandels- und Hotelobjekte. Wir investieren fast ausschließlich in Core-Immobilien mit guten bis sehr guten Lage- und Objektqualitäten und überzeugender Vermietungssituation, die auch über eine herausfordernde Marktphase tragen. Angesichts der zunehmenden Verknappung dieser Objekte wird das Zusammenspiel zwischen Asset und Investment Management zudem immer wichtiger. „Manage-to-Core“ oder auch „Manage-to-Green“ heißt der Ansatz, bei dem Immobilien erworben werden, deren Potenzial noch im Zuge einer Modernisierung und Neupositionierung gehoben werden kann.

 **Ist das eine temporäre oder nachhaltige Nachfrageverschie-**

bung? Und was impliziert das für Nutzungsarten wie Einzelhandel, Hotel, aber auch Büro?

Aus Investorensicht besonders interessant sind derzeit die Bereiche Büro, Logistik, Fachmarktzentren und Nahversorger, sowie Wohnen in europäischen Metropolregionen.


„Was die Hotelinvestmentmärkte betrifft, sind wir vorsichtig optimistisch.“

nen. Diese Nutzungsarten dürften sich auch weiterhin sehr solide entwickeln. Auch im Bereich der gemischt genutzten, innerstädtischen Quartiere werden wir uns wieder stärker engagieren. Ein gutes Beispiel ist das „Mediaworks München“, eine Bestandsentwicklung im Münchener Osten bei der wir großes Entwicklungspotenzial sehen. Was die Hotelinvestmentmärkte betrifft, sind wir vorsichtig optimistisch.

Als einer der Ersten hat sich Union Investment nach sechs Monaten Investitionspause im Zuge der Corona-Pandemie im April diesen Jahres wieder auf dem deutschen Hotelmarkt engagiert und sich im Rahmen eines Forward Fundings einen projektierten Hotelsturm im Stuttgarter Europaviertel für den Bestand des UniImmo: Deutschland gesichert.

Zum Büromarkt – hier gilt grundsätzlich: Flexible und moderne Flächen in attraktiven Objekten mit guter Lage bleiben auch in schwierigen Zeiten gefragt. Obwohl das Arbeiten im Homeoffice während der Corona-Pandemie erheblich an Bedeutung gewonnen hat, werden zentrale Büroarbeitsplätze weiterhin gebraucht. Hybride Arbeitsplatzmodelle werden sich zwar weiter verbreiten, behalten aber eine starke Bürokomponente, um Raum für Kreativität, Austausch und Socialising zu geben.


Darauf wird kaum ein Unternehmen verzichten können und wollen. Auch in der „Nach-Corona-Welt“ dienen Topimmobilien in guter Lage als Aushängeschild für Unternehmen, unterstützen im Wettbewerb um die besten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und dienen der Ausführung unabdingbarer Präsenzfunktionen. Prognosen besagen zudem, dass die Zahl der Büroangestellten in der laufenden Dekade noch weiter steigen dürfte.

 **Union Investment war in den vergangenen Jahren auch sehr aktiv bei Projektentwicklungen. Werden Sie das mit Blick auf die gestiegenen Risiken zurückfahren?**

Nein, im Gegenteil: In allen Nutzungsarten werden wir in diesem Jahr Forward Fundings – eine unserer Spezialdisziplinen weiter forcieren. Allein im ersten Halbjahr 2021 haben wir bereits 700 Millionen Euro in Projekte investiert.

 **Planen Sie demnächst die Auflage neuer Fonds?**

Die Auflegung neuer Fonds für Privatkunden ist derzeit nicht geplant. Im institutionellen Bereich, und hierzu gehören auch Service-Mandate, ist die Entwicklung naturgemäß deutlich dynamischer.

 **Lassen Sie uns zum Abschluss noch kurz über den Megatrend Nachhaltigkeit sprechen: Wie stark beeinflusst das Thema inzwischen die offenen Immobilienfonds?**

Der aktuelle Bericht des Weltklimarats hat keine Zweifel mehr gelassen: Ohne Klimaschutz gibt es keine Zukunft. An der Dekarbonisierung der Immobilienbestände führt darum kein Weg vorbei.

Das jüngste Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum deutschen Klimaschutzgesetz macht es zudem noch einmal mehr als deutlich: Um die ambitionierten Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens aus dem

„An der Dekarbonisierung der Immobilienbestände führt kein Weg vorbei.“

Jahr 2015 zu erreichen, dürften in den kommenden Jahren lokale Gesetze, Verordnungen und Bauvorschriften der Mitgliedsstaaten immer weiter verschärft werden. Nicht auszuschließen ist zudem, dass die Bestimmungen des Klimaschutzgesetzes mit Sanktionen verbunden werden, wenn Bestandhalter ihr Portfolio nicht entlang des aufgezeigten Klimapfades weiterentwickeln.

Uns war schon früh klar, dass am Klimaschutz kein Weg vorbeiführt. Bereits seit rund 15 Jahren ist Nachhaltigkeit bei Union Investment ein wichtiges und strategisch fest verankertes Thema. Im Immobilienbereich kümmert sich ein siebenköpfiges Expertenteam auf der Grundlage etablierter Bewertungssysteme seit 2009 um die Umsetzung und Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsstrategie. Gebäude können nur gemeinsam im fortlaufenden Dialog mit ihren Nutzern – den Mietern – betrachtet und weiterentwickelt werden. Hier gilt es, einen umsetzbaren Business Case zu finden.

Die Immobilienbranche sollte sich zum einen auf nachhaltige Revitalisierungen und zum anderen bei den perspektivisch auch weiterhin notwendigen Neubauten auf nahezu klimaneutrale Entwicklungen konzentrieren. Aber auch die Politik ist gefordert, die nachhaltige Transformation nun wirk-

„In allen Nutzungsarten werden wir in diesem Jahr Forward Fundings weiter forcieren.“

lich zu ermöglichen. Die Stoßrichtung muss sein, eine ausgewogene Lösung zu finden, die Kosten gerecht zu verteilen und Hürden, insbesondere auch im Aufsichts- und Steuerrecht, zu minimieren.

 **Kann bei dem Thema die Digitalisierung hilfreich sein?**

Die Digitalisierung kann durchaus unterstützen. So haben wir beispielsweise in einigen Gebäuden bereits Energiemonitoring-Systeme installiert. Damit können die komplexen technischen Anlagen so präzise gesteuert werden, dass erhebliche Einsparungen im Energieverbrauch erzielt werden können. Die Nachhaltigkeit einer Immobilie ist hochkomplex und muss viele Kriterien berücksichtigen. Oft kann schon mit einfachen Maßnahmen eine Verbesserung erzielt werden. Man muss nur das Problem erkennen.

Doch genau das ist nicht so einfach. Zum Management der komplexen Daten setzen wir mit „ImmoSustain“ eine spezielle Software ein, die eigens für Union Investment weiterentwickelt und angepasst wurde. Alle relevanten Nachhaltigkeitsdaten sind hier auf Objekt- und Fondsebene für Asset- und Fondsmanager einsehbar und bilden eine wichtige Diskussionsgrundlage für Verbesserungen.