

Auf den richtigen Mix kommt es an

Historisch attraktiver Einstiegszeitpunkt für eigenkapitalstarke Investoren – Spannende Marktsituationen für aktive Assetmanager

Börsen-Zeitung, 05.10.2024

Nachdem sich das Immobilienklima in den Jahren 2022 und 2023 deutlich abgeschwächt hatte, sehen wir 2024 eine erste Stabilisierung. In allen Segmenten ist es bereits zu deutlichen, zinsbedingten Preisanpassungen gekommen. Zwar agieren viele im Markt nach wie vor zurückhaltend, weil es unter anderem



Stefan Haas

Geschäftsführer
und Global Head
of Real Estate
bei der Meag

schwierig ist, eine sichere Einschätzung abzugeben, wie sich das Pricing weiterentwickelt. Außerdem bewegen sich viele institutionelle Anleger durch ihre Ankäufe vor ein paar Jahren und ihre zinsbedingt heute niedriger bewerteten Anleihebestände im Bereich ihrer ge-

Neue Arbeitskonzepte werden in der Regel zu einem höheren Flächenbedarf pro Mitarbeiter durch zusätzliche Aufenthaltsflächen führen.

wünschten Immobilienquote und haben daher kaum Anlagebedarf.

Doch aufgrund der angepassten Bewertungen und durch Finanzierungsausläufe nimmt die Transaktionsdynamik wieder zu, und die Zahl der Mitbewerber bei Ankäufen steigt langsam. Jetzt handeln die, die antizyklisch denken. Am Markt trifft man dabei auch vermehrt auf angelsächsische Investoren. Sie werten stärker und

schneller ab, womit deren Bewertungsmodelle dem Marktverlauf sehr eng folgen. Das hierzulande gängige Gutachterverfahren hat einen längerfristigen Ansatz. Aktuelle Preisentwicklungen bildet es nicht unmittelbar ab.

Im Hinblick auf Core-Immobilien dürfte das Preis-Tal bereits durchschritten sein. Wie beim Aktienkauf ist dies aber erst in der Nachschau sichtbar. Für langfristig orientierte Bestandshalter ist aktuell dennoch ein sehr guter Einstiegszeitpunkt. Die Auswahlmöglichkeit der Objekte von nachhaltig sehr hoher Lage- und Objektqualität überkompensiert einen möglicherweise noch stattfindenden Preisrückgang.

Allerdings können Investoren, die auf Fremdfinanzierungen angewiesen sind, ein Leveraging noch nicht signifikant wirtschaftlich einsetzen, und zählen daher im Core-Segment aktuell selten zu den Bietern. Insbesondere in den USA zählt Equity, denn hier ist es noch schwieriger als in Europa oder Deutschland, Fremdfinanzierungen zu erhalten. Den Zuschlag erhält durchaus auch mal nicht das höchste Angebot, sondern das mit der höchsten Transaktionssicherheit.

Globale Megatrends im Fokus

Für das Portfolio bewährt sich ein Investitionsansatz, der sich entlang der relevanten globalen Megatrends ausrichtet. Dazu zählen insbesondere der demografische Wandel, der einen Mangel an Wohnraum und die Anpassung des Bestandes an eine alternde Bevölkerung erfordert, sowie die Dekarbonisierung, welche eine energetische Ertüchtigung von Objekten und die Umsetzung zunehmender ESG-Regulierungen (Environment Social Governance – kurz ESG) zur Folge hat. Auch Digitalisierung und Urbanisierung wirken sich auf Immobilien aus, genauso wie politische Spannungen und wirtschaftliche Unsicherheiten, wodurch sich globale Menschen- und Warenströme verändern.

Blick auf einzelne Sektoren

Gleichzeitig ist ein differenzierter Blick auf die einzelnen Sektoren wichtig. Wohnimmobilien sind beispielsweise weiterhin ein attraktiver Stabilitätsanker im Portfolio, vor allem aufgrund positiver Funda-



Foto: Adobe Stock/spyrak

mentaldaten und einem schwachen Neubauangebot. Besonders wirtschaftlich starke Ballungsräume gelten aufgrund des anhaltenden Nachfrageüberhangs weiterhin als relevante Investitionsstandorte – in Deutschland, aber gleichermaßen auch im europäischen Kontext.

Zwar nehmen neue Wohnformen wie Serviced Apartments oder Wohnen auf Zeit zu, sie stellen aber nur ein kleines Marktsegment dar. Ein größeres Risiko sind politische Regulierungen, zum Beispiel Mietkontrollen, die sorgfältig überwacht werden müssen. Generell erfordert die heterogene Wohnungsmarktregulierung in ganz Europa umfassende Kenntnisse der jeweiligen lokalen Gesetzgebung.

Am Markt für Büroimmobilien ist europaweit eine Zerteilung zu beobachten, mit starkem Fokus auf zentral gelegene und qualitativ hochwertige Flächen. Mit einer modernen und digitalen Ausstattung sowie hohen ESG-Standards bleiben Objekte dieser Art ein wichtiger Portfoliobestandteil und werden von weiter steigenden Mieten profitieren, gerade auch aufgrund des gleichzeitig rückläufigen Angebots.

Neue Arbeitskonzepte werden in der Regel zu einem höheren Flächenbedarf

pro Mitarbeiter durch zusätzliche Aufenthaltsflächen führen. Bei dezentralen Lagen lässt sich getrieben durch Work-From-Home ein Nachfragerückgang beobachten. Die Bedeutung des Büros darf nicht mehr nur als Arbeitsstätte gesehen werden, sondern als Ort der Kommunikation, Kreativität und Unternehmenskultur – und das in Innenstadtlage.

Strukturwandel im Einzelhandel

Ein deutlicher Strukturwandel lässt sich auch im stationären Einzelhandel beobachten. Die Verbraucherstimmung hat sich seit 2021 deutlich eingetrübt, gleichwohl hält das nominale Wachstum der Einzelhandelsumsätze an. Die Marktteilnehmer müssen darauf reagieren, sie optimieren ihr Filialnetz, „High-Street“-Lagen verkleinern sich horizontal und vertikal, Shopping-Center erfinden sich neu. Volumenstärkstes Subsegment sind nach wie vor Fachmärkte und Fachmarktzentren, bevorzugt mit Lebensmittelanker. Sie kamen gestützt durch die Sonderkonjunktur gestärkt aus der Pandemie, und Bestandshalter investieren aktuell in die energetische Ertüchtigung. Mit Solarpanel und einem möglichst großen Anteil

von Strom aus erneuerbaren Energien sowie mit E-Ladestationen wird verstärkt auf Nachhaltigkeit gesetzt.

Das eignet sich auch gut bei Logistikimmobilien, die unverändert attraktiv sind, auch wenn die Anfangsrenditen vermutlich am Höhepunkt angekommen sein dürften. Aufgrund der stabilen Marktbedingungen durch die Zunahme des Onlinehandels darf man auch hier mit einem weiteren Mietwachstum rechnen.

Sprenu trennt sich vom Weizen

Zu guter Letzt können auch neue Segmente, zum Beispiel Bildungsimmobilien, interessant sein. Städten und Gemeinden fehlen oft die Budgets und Kapazitäten zu bauen. Sie setzen daher auf Investoren, die Gebäude erstellen, betreiben sowie erhalten und diese langfristig an sie zurückvermieten.

Unterm Strich zeigt sich eine spannende Marktsituation, vor allem für aktive Assetmanager, die den kompletten Lebenszyklus einer Immobilie abdecken. Nach einem langen Zyklus von zehn bis fünfzehn Jahren, in dem Immobilienpreise flächendeckend fast automatisch

Am Markt für Büroimmobilien ist europaweit eine Zerteilung zu beobachten, mit starkem Fokus auf zentral gelegene und qualitativ hochwertige Flächen.

gestiegen sind, wird aktives Management für eine wirtschaftlich nachhaltige Vermietung und einen Werterhalt beziehungsweise eine Steigerung wesentlich bedeutender. Zusätzlich machen es Themen wie etwaige Wertänderungen aufgrund exogener Faktoren oder ESG-Anforderungen noch anspruchsvoller. Hinsichtlich der Performance wird sich hier über kurz oder lang die Spreu vom Weizen trennen.