

Meag will neue Geschäftsfelder ausbauen

Stefan Haas ist seit April weltweit für die Immobilienaktivitäten des Münchner Asset-Managers Meag verantwortlich. Im Gespräch mit der Immobilien Zeitung erklärt er, warum jetzt ein guter Zeitpunkt zum Kaufen ist und warum Meag ein Auge auf angeschlagene Projektentwickler wirft.



Stefan Haas.
Quelle: Meag Munich Ergo
Asset Management GmbH

Immobilien Zeitung: Herr Haas, haben wir das Ende des Immobiliencrashs schon gesehen?

Stefan Haas: Ich würde nicht von einem Immobiliencrash sprechen. Es ist eine heftige Preiskorrektur, die Übertreibungen relativiert hat. Diese waren nur durch die Nullzinspolitik und teilweise sehr hohen Leverage möglich. Wir haben auch Marktteilnehmer gesehen, die kreativ bei ihren Cashflow-Modellen waren und sehr ambitionierte Mietsteigerungspotenziale und Verkehrswertsteigerungen eingepreist haben. Es kam einiges zusammen.

IZ: Was erwarten Sie denn noch für die nächsten Monate?

Haas: Das Grundproblem ist, dass einige in den letzten Jahren teuer eingekauft haben und jetzt mit der Realität konfrontiert werden, was die Preiskorrektur für ihr Portfolio bedeutet. Sukzessive steigt der Druck, da Prolongationen anstehen und Banken nicht mehr stillhalten können und Liquidität sehen wollen. Im Ergebnis bedeutet dies, dass der eine oder andere Firesale kommen dürfte.

IZ: Wie agieren Sie jetzt?

Haas: Wir sehen jetzt wieder einen guten Einstiegszeitpunkt. Mag sein, dass wir noch nicht den absoluten Boden gesehen haben, aber zumindest sind wir nah dran. Es wird keine dramatischen Preiskorrekturen mehr geben und das Transaktionsgeschehen wird im nächsten Jahr wieder Fahrt aufnehmen. Für einen langfristig orientierten Bestandshalter ist es ein guter Zeitpunkt wieder einzusteigen.

IZ: Jetzt schon? Manche Marktbeobachter gehen davon aus, dass die Preise weiter fallen.
Haas: Es gehört ein gewisser Mut dazu, aktuell die Marktphase zu nutzen. Auch mit dem Bewusstsein, dass die Preise noch ein wenig fallen könnten. Dafür kann ich mir jetzt die Objekte aussuchen. Wenn der Marktzyklus dreht, kämpft man wieder mit vielen Mitbewerbern. Wir haben zuletzt in Brüssel eine Top-Immobilie zum 16fachen erworben. Das wäre vor zwei Jahren unvorstellbar gewesen.

IZ: Warten Sie gezielt auf Notverkäufe?

Haas: Auch. Aber echte Notverkäufe sehen wir in der Breite nicht. Das ist auch Ausdruck dessen, dass wir keine dramatische Krise haben.

IZ: Wo sehen Sie denn Opportunitäten?

Haas: Beim Thema Office sind viele derzeit zu kritisch. Es wird meines Erachtens zu wenig differenziert. In Toplagen sind Immobilien nach wie vor gesucht und die Spitzenmiete ist am Steigen. In anderen Lagen ist die Skepsis berechtigt. Wir können uns auch wieder Käufe in Wohnen vorstellen. Vor drei, vier

Jahren haben wir uns aus den bekannten Gründen unzureichender Renditen verabschiedet. Nach der Preiskorrektur macht es selektiv wieder Sinn. Zudem haben wir ein Auge auf Projektentwickler, die jetzt Liquidität benötigen.

IZ: Wollen Sie der Retter für in Not geratene Projekte sein?

Haas: Das können wir uns gut vorstellen. Wir schauen, ob wir gemeinsam mit einem anderen Projektentwickler oder mit unserer eigenen Entwicklungsabteilung Projekte zu attraktiven Preisen übernehmen und sie zu Ende bringen können, um sie dann in unser Portfolio zu integrieren.

IZ: Ein Markt, der sich gerade zunehmender Beliebtheit erfreut.

Haas: Wir sehen, dass viele in den Startlöchern stehen. Auch wir bekommen momentan zunehmend Liquidität von Mandanten, die gezielt in der jetzigen Marktphase einsteigen wollen. Für uns muss ein Projekt eine gewisse Größe haben und wir wägen es gegen die Opportunitäten, die jetzt auf den Markt kommen, sorgsam ab.

IZ: Kommen vermehrt auch Immobilien, bei denen die Banken nervös werden?

Haas: Ja, das merken wir schon. Speziell in den USA haben viele staatliche Banken ein großes Engagement bei US-Immobilien, bei denen teilweise der Beleihungswert angekratzt wird. Das ist für uns ein Geschäftsfeld, in dem wir uns bemühen, Asset-Management-Mandate zu bekommen, ohne die Immobilie notwendigerweise in unseren Büchern haben zu müssen. So haben wir bereits ein Mandat für einen Büroturm in Kanada und in den USA. Dieses Geschäftsfeld würden wir gerne ausweiten. Uns ist von den Banken signalisiert worden, dass weiterer Bedarf besteht. Denn teilweise ist nicht nur der Darlehensnehmer in der Bredouille, sondern auch die Immobilie mit Blick auf die Leerstandsquote nicht stabilisiert. Die großen Workout-Abteilungen, die es in der Vergangenheit gab, sind während des langen sehr guten Zyklus abgebaut worden und die Banken entsprechend nicht für die aktuellen Herausforderungen bestens aufgestellt.

IZ: Ist das nicht ein relativ kurzfristiges Geschäftsfeld? In dem Moment, wo sich das alles wieder stabilisiert, wird das nicht mehr benötigt.

Haas: Wir wollen uns auf diese Weise auch das eine oder andere Objekt sichern. Im Moment wird die Situation von den Banken vorangetrieben. Das Modell der Asset-Management-Mandate lässt sich aber auch auf andere Aufgabenstellungen übertragen. Etwa wenn ein Family-Office in die USA expandie-

ren will, ohne selbst die Expertise aufbauen zu wollen. Dieses Partnergeschäft wollen wir deutlich ausbauen.

IZ: Welchen Anteil soll das mal haben?

Haas: Eine feste Quote haben wir nicht. Aber wir können uns vorstellen, in den nächsten Jahren um bis zu einer Milliarde Euro in diesem Geschäftsfeld zu wachsen. Aktuell haben wir in unserem Portfolio einen Schwerpunkt auf unseren Konzern mit Ergo und Munich Re. Wir wollen unsere Erfahrung und Kompetenz nutzen, auch im institutionellen Geschäft deutlich zu wachsen. Gerade bei versicherungssähnlichen Anlegern, wie Versorgungskassen, sind wir ein gefragter Partner.

IZ: Stichwort Konzern: Kommen Sie als Vermögensverwalter für die Versicherungen Ergo und Munich Re in Erklärungsnot, wenn Sie jetzt teure Immobilien abwerten müssen?
Haas: Wir haben wie der gesamte Markt auch Verkehrskorrekturen in unserem Portfolio. Allerdings steigt durch die Abwertung die

Immobilienrendite. Bei fallenden Zinsen und aktivem Asset-Management werden die Werte auch wieder steigen. Zudem ist für Versicherungen der Aufbau von stillen Reserven ein wichtiges Thema. Das ist der große Vorteil von Immobilien, den momentan keine andere Assetklasse in dieser Form hat.

IZ: Wie viel von diesen stillen Reserven ist durch die fallenden Preise wieder weg?

Haas: Bei älteren Immobilien haben wir hohe stille Reserven. Bei denen, die wir in jüngerer Vergangenheit gekauft haben, sind die bislang erzielten Wertsteigerungen ein Stück weit egalisiert worden.

IZ: Wie viel Abwertungsbedarf hatten sie im Schnitt?

Haas: Die exakte Zahl könnte ich Ihnen gar nicht sagen, da wir unseren Konzernbestand stichtagsmäßig zum Jahresende bewerten. Unterjährig kommen die Nachbewertungen bei unseren Fondsimmobilen. Wir sind allerdings im Vergleich zu vielen Wettbewerbern sehr moderat unterwegs.

IZ: Warum?

Haas: Das hat verschiedene Gründe. Zum einen würde ich für uns in Anspruch nehmen, dass wir unsere Hausaufgaben in den sehr guten Jahren gemacht haben. Wir haben das Portfolio bereinigt und viele Objekte, wie Büros in Randlagen, die jetzt überproportional abgestraft wurden, bereits verkauft. Dann haben wir in der Hochphase keine Immobilien gekauft, die overpriced waren. Käufer mussten für Logistik in Deutschland teilweise das über 30fache bezahlen und für Wohnen bis zum 40fachen. Wir haben bereits zu einem frühen Zeitpunkt gesagt, dass wir das nicht für nachhaltig erachten. Deshalb verzeichnen wir für uns keine hohen Abwertungen. Ebenso haben wir die guten Jahre genutzt, um in unserem Portfolio die Leerstandsquote zu reduzieren und viele Vertragsverhältnisse langfristig neu aufzustellen. Das hilft uns sehr im Bewertungsprozess mit den Gutachtern. Ich bin mir sicher, dass wir im einstelligen Prozentbereich bleiben.

IZ: Der Umbau des Portfolios ist für viele Bestandshalter gerade ein großes Thema. Vor allem vor dem Hintergrund ESG müssen potenzielle Stranded Assets raus. Wie gehen Sie das an?

Haas: Wir verfolgen verschiedene Strategien. Grundsätzlich wollen wir nicht alle Immobilien verkaufen – nach dem Motto: sollen andere doch unsere Probleme lösen. Wir versuchen einen hohen Anteil der Immobilien selbst zu ertüchtigen. Einen kleinen Teil werden wir dennoch verkaufen. Das sind insbesondere ältere Immobilien in eher mittleren Lagen im mittleren Preisniveau. Zum Beispiel eine Wohnanlage aus den 70er Jahren am Stadtrand, welche selbst nach einer energetischen Sanierung wenig Mietersteigerungspotenzial zeigt. Da tun wir uns schwer, einen wirtschaftlich positiven Businesscase darzustellen. Den „Manage to green“-Ansatz verfolgen wir jedoch intensiv im Portfolio.

IZ: Hat Meag deshalb die knapp 330 Wohnungen in München Anfang des Jahres an die Versicherungskammer verkauft?

Haas: Nein, das erfolgte mit Blick auf unsere Konzernstrategie. Traditionell hat dieser einen überwiegenden Teil des Portfolios in Deutschland. Den wollen wir verringern und dafür z.B. stärker in den Dollarraum und in die USA gehen. Entsprechend haben wir bereits selektiv das Wohnportfolio in Deutschland reduziert und in den USA Anfang dieses Jahres die ersten Immobilien erworben.

IZ: Wie groß soll das Engagement in den USA werden?

Haas: Wir haben bisher ein rund 500 Mio. Euro großes Mandat. Wir wollen diese Marke bis Jahresende, spätestens Jahresanfang 2024 erreicht haben. Derzeit ist für uns ein perfekter Einstiegszeitpunkt. In den USA stellt sich die Finanzierungsthematik nochmals verschärfter dar. Es hat dort heftige Preiskorrekturen gegeben. Wir kaufen jetzt für eine Anfangs-IRR von über 8% ein. Wohlgehemert: Top-Immobilien in sehr guten Lagen. Unsere Anforderungen an die Nachhaltigkeit sind zwar beispielsweise in Texas nicht ganz einfach zu vermitteln, aber wir bestehen darauf. Alternativ zertifizieren wir auch selbst nach.

IZ: Kommen in Deutschland und speziell in München also noch weitere Immobilien auf den Markt?

Haas: Das ist nicht ausgeschlossen. Wir würden allerdings nur sehr selektiv und mit Augenmaß verkaufen. Es muss ein angemessener Preis erzielbar sein, sonst halten wir die Objekte im Bestand. Wir haben keinen Zeitdruck und keine Quoten, die wir erfüllen müssen. Der Preis müsste in jedem Fall stimmen.

IZ: Herr Haas, vielen Dank für das Gespräch. Das Interview führte Alexander Heintze.

Ein perfekter Zeitpunkt für US-Wohnungen