

Unternehmen und Märkte

vdp: Stolz und Vorurteil

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken konnte stolz sein. Denn es gab wieder (fast) nur Gutes über den deutschen Pfandbrief zu berichten. „Den Pfandbriefbanken ist es im laufenden Jahr unter schwierigen Vorzeichen gelungen, ihre Funding-Ziele am Pfandbriefmarkt umzusetzen.“ Oder: „Die Spreadausweitung von Pfandbriefen blieb jedoch sehr gering.“ Oder: „Der Pfandbrief jedenfalls stellte seine Standfestigkeit, Sicherheit und Zuverlässigkeit für Emittenten und Investoren [...] in beeindruckender Weise unter Beweis.“

Das alles rief vdp-Präsident Henning Rasche den Gästen anlässlich des Jahresempfangs zu. Bei so viel spürbarer Freude sah man sogar schmunzelnd darüber hinweg, dass Rasche den Pfandbrief als einen vom Kapitalismus hervorgebrachten sehr beständigen Wert bezeichnet hat, wohl übersehend, dass es in den von purem Kapitalismus geprägten angelsächsischen Ländern kein ähnliches Produkt gibt. Denn wer hätte vor noch einem Jahr von einer solch schnellen Erholung träumen wollen? BaFin-Präsident Jochen Sanio stellte vor Jahresfrist jedenfalls noch fest: „Nie war er (der Pfandbrief) so schwer verkäuflich wie heute.“ Hinzu kamen und kommen die Streitereien mit den Ratingagenturen um die richtige Einschätzung des Pfandbriefs und die unliebsame Konkurrenz durch garantierte Staatsanleihen in den kurzen Laufzeiten, die den Pfandbrief in die Zehn-Jahres-Laufzeit drängt.

Allerdings ist das Bild, das der Pfandbrief derzeit abliefern, zweigeteilt. Der Absatz von Hypothekendarlehen lag per Ende September mit 49 Milliarden Euro um rund zehn Prozent im Plus. Dagegen verloren die Öffentlichen Pfandbriefe erheblich in der Gunst von Emittenten und Investoren, ihr Absatz ging um fast 50 Prozent auf 45 Milliarden Euro zurück und fiel seit langer Zeit erstmals wieder hinter die Hypothekendarlehen. Nicht nur das zeigt: „Die Arbeit geht weiter“, wie Präsident Rasche feststellte. Denn es ist bei weiter zunehmender Normalisierung an den Finanzmärkten durchaus fraglich, wie lange sich der deutsche Pfandbrief auf Grund seiner höheren Sicherheitsstandards der höheren Investorenwerterschätzung im Vergleich zu den europäischen Wettbewerbern erfreuen kann.

Zwar gilt er als sicher, aber vielen auch als etwas sperrig, unflexibel und vor allem renditearm. Ebenfalls noch bewähren muss sich die gerade gemeinsam mit Investmentbanken in der Entwicklung befindliche elektronische Plattform für den Sekundärmarkt, die das alte aber nicht mehr praktikable Market Making ersetzen soll. Und dann ist da noch die Suche nach einem neuen Präsidenten, mit der maßgeblich Rolf Friedhofen von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank und Erich Rödel von der Münchener Hypothekendarlehenbank beauftragt sind. Denn „Mr. Pfandbrief“ Henning Rasche wird seine Amtszeit nach Ablauf des Vertrages nicht verlängern, da sich der Vorstand des vdp fast einstimmig gegen einen hauptamtlichen Präsidenten ausgesprochen hat. In diesen bewegten Zeiten hierfür einen fähigen Mann zu finden, ist wahrlich nicht leicht. P.O.

Beos: Spezialfonds für Light Industrial

Institutionelle Investoren sollen künftig über einen Spezialfonds auch in Unternehmensimmobilien investieren können. Der unabhängige Investor, Projektentwickler und Asset-Manager Beos GmbH aus Berlin, hat ein entsprechendes Produkt zusammen mit iiii-Investments aus München entworfen und wirbt derzeit um Anlegergelder. Denn Unternehmensimmobilien sind für institutionelle Kapitalanleger eine geradezu maßgeschneiderte Investition, betont Mitinhaber und Geschäftsführer von Beos, Ingo-Hans Holz, im Gespräch mit der Redaktion. Unternehmensimmobilien liefern wenig zyklische Erträge und korrelieren in der Rendite kaum mit anderen Nutzungsarten, erklärt er. Allerdings sollten sie stets drittverwendungsfähig sein und nach Möglichkeit mehrere Mieter haben. Trotzdem ist das Geschäft mit diesen Immobilien hierzulande noch eine Nische. Entsprechend werden sie auch von hiesigen Investoren als Kapitalanlage bislang kaum wahrgenommen.

Das soll sich ändern, denn im Ausland sind die sogenannten Light Industrial Properties ein fester, häufig sogar ein bedeutender Bestandteil im Immobilien-Anlageportfolio von institutionellen Investoren. Das mag auch daran liegen, dass Industrieimmobilien im angelsächsischen Raum durchaus positive Assozia-

tionen wecken, während sie in Deutschland häufig mit Verschmutzung, Lärm und Altlasten in Verbindung gebracht werden – zu Unrecht. Auch das Bild einer Werkhalle, die auf die spezifischen Bedürfnisse eines Nutzers zugeschnitten und in dieser Funktion auch unveränderlich ist, stimmt nach den Erfahrungen von Holz in der Realität nicht mehr. Vielmehr seien Unternehmensimmobilien, auch alte Fabrikanlagen, flexibler als andere Gebäudetypen und dadurch weit weniger von einer Branchenkonjunktur abhängig. So könnte ein Objekt in der Regel mit vergleichsweise einfachen Umbauten an die Bedürfnisse einer anderen Industrie beziehungsweise eines neuen Nutzers angepasst werden.

Die 1997 gegründete Beos investiert seit 2002 ausschließlich in Unternehmensimmobilien und hat seitdem in 40 Transaktionen 1,2 Millionen Quadratmeter Bestandsflächen für mehr als eine Milliarde Euro erworben. Davon wurde ein Teil bereits wieder verkauft. Gesucht werden Objekte in urbanen Lagen großer und mittelgroßer Städte. Die Immobilien müssen als Büros, Lager oder Labore genutzt werden. Auch Produktionsanlagen können sie beherbergen, wenn diese weder Lärm noch Geruchsbelästigungen verursachen. Grundsätzlich kauft Beos Objekte mit signifikantem Leerstand und nach Möglichkeit mit Investitionsstau, um einerseits einen günstigen Preis zu erzielen und andererseits sein Entwickler-Know-how zur Wertsteigerung der Objekte einsetzen zu können. Zudem muss ein solider Mietermarkt vorhanden sein.

Grundsätzlich möchte der Projektentwickler mehrere Mieter in den Objekten ansiedeln, die jedoch über eine gute bis sehr gute Bonität verfügen müssen. Um die Mieterbindung an die Objekte zu erhöhen, lässt Beos einen Teil der Investitionen in den Standort von den Mietern durchführen. Dadurch reduziert sich zwar der Mietpreis etwas, doch sei es durchaus Teil der Geschäftsstrategie mit dem Mietpreis weder am unteren noch am oberen Ende der ortsüblichen Spanne zu rangieren, sondern im Mittelfeld. Damit sei auch gewährleistet, dass die Nutzungsart beziehungsweise die Nutzerbranche austauschbar ist. Folglich sinkt die Volatilität der Mieterträge. In der Summe liefere das Beos-Portfolio zwar keine exorbitanten, dafür aber stabile Ausschüttungen, die doch deutlich über den Renditen anderer Nutzungsarten liegen, unterstreicht Holz.

Bislang lebte der Entwickler jedoch nicht nur von laufenden Mieterträgen,

Verlag und Redaktion:

Verlag Helmut Richardi GmbH
Aschaffener Str. 19, 60599 Frankfurt/M.,
Postfach 111151, 60046 Frankfurt/M.,
Telefon 069/970833-0, Fax 069/7078400.
E-Mail: red.immofinanz@kreditwesens.de
www.kreditwesens.de

Herausgeber: Klaus-Friedrich Otto

Chefredaktion: Philipp Otto, Frankfurt/M.

Chef vom Dienst: Lars Haugwitz, Frankfurt/M.

Redaktion: Dr. Berthold Morschhäuser, Swantje Benkelberg, Alexander Hofmann, Barbara Hummel, Frankfurt/M.

Redaktionssekretariat und Layout: Regina Siebert, Frankfurt/M.

Die mit Namen versehenen Beiträge geben nicht immer die Meinung der Redaktion wieder. Bei unverlangt eingesandten Manuskripten ist anzugeben, ob dieser oder ein ähnlicher Beitrag bereits einer anderen Zeitschrift angeboten worden ist oder war. Beiträge werden nur zur Alleinveröffentlichung angenommen.

Die Zeitschrift und alle in ihr enthaltenen einzelnen Beiträge und Abbildungen sind urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig.

Manuskripte: Mit der Annahme eines Manuskripts zur Veröffentlichung erwirbt der Verlag vom Autor das ausschließliche Verlagsrecht sowie das Recht zur Einspeicherung in eine Datenbank und zur weiteren Vervielfältigung zu gewerblichen Zwecken in jedem technisch möglichen Verfahren. Die vollständige Fassung der Redaktionsrichtlinien finden Sie unter www.kreditwesens.de.

Verlags- und Anzeigenleitung:
Uwe Cappel

Anzeigenverkauf:

Detlev Gistel, Tel. 069/970833-33,
Ralf Werner, Tel. 069/970833-43.

Anzeigendisposition:

Anne Guckes, Tel. 069/970833-26,
sämtl. Frankfurt am Main, Aschaffener Str. 19.

Zurzeit ist die Anzeigenpreisliste Nr. 42 vom 01.01.2009 gültig.

Erscheinungsweise: am 1. und 15. jeden Monats.

Bezugsbedingungen:

Abonnementspreise inkl. MwSt. und Versandkosten:
jährlich € 384,24, 1/2jährlich € 200,52,
1/4jährlich € 103,44. Ausland: jährlich € 396,00.
Preis des Einzelheftes € 17,90 (zuzügl. Versandkosten).
Studentenabonnements: 50% Ermäßigung (nur auf Grundpreis).

Probeheftanforderungen bitte unter
Tel.: 069/970833-32 oder 25.

Bei Nichterscheinen ohne Verschulden des Verlags oder infolge höherer Gewalt entfallen alle Ansprüche.

Der Bezugszeitraum gilt jeweils für ein Jahr. Er verlängert sich automatisch um ein weiteres Jahr, wenn nicht einen Monat vor Ablauf eine schriftliche Abbestellung vorliegt.

Bestellungen aus dem In- und Ausland direkt an den Verlag oder an den Buchhandel.

Bankverbindungen:

Bayerische Hypo- und Vereinsbank, Frankfurt/M.,
Kto.-Nr. 4541650 (BLZ 50320191).
Postbank: Frankfurt/M.,
Kto.-Nr. 81083-604 (BLZ 50010060).

Druck:

Druckerei Hassmüller Graphische Betriebe GmbH
& Co. KG, Königsberger Straße 4,
60487 Frankfurt/M.

ISSN 1618-7741



Sozialimmobilien weiter gefragt

Vor dem Hintergrund sinkender Preise und niedriger Wertpapierbestände beabsichtigen institutionelle Investoren, ihre Immobilienquote im nächsten Jahr weiter zu erhöhen. Sozialimmobilien werden dabei ihren Stellenwert im Portfolio behalten, teils sogar leicht ausbauen. Zu diesem Fazit kommen die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft Pricewaterhouse-Coopers (PwC) und die Beratungsgesellschaft Terranus nach einer gemeinsamen Befragung von Anlegern. Im Oktober 2009 wurden per Online-Umfrage Immobilien-Investoren angesprochen, Kriterien, Größenordnungen sowie Anlagehorizonte zu nennen.

62 Prozent der Befragten streben Direktinvestments in Sozialimmobilien mit einer Exitstrategie von über zehn Jahren an. 24 Prozent bevorzugen indirekte Investments in Spezialfonds bei einem Anlagehorizont zwischen fünf und zehn Jahren. Beteiligungen an Besitz und Betrieb nehmen eine untergeordnete Rolle ein. Über 90 Prozent gaben als Anlageschwerpunkt Pflegeheime an. Sie reflektieren dabei überwiegend auf eine Einrichtungsgröße von 100 bis 150 Betten. Auch für Rehabilitationskliniken sieht der Markt zumindest verhalten positiv aus. Immerhin rund 40 Prozent der Umfrageteilnehmer wollen sich diesem Segment zukünftig zuwenden.

Bei den Investitionsvolumina liegt die signifikante Bandbreite zwischen fünf und 30 Millionen Euro je Objekt. Die Mehrzahl (51 Prozent) der Befragten gab an, Investments zwischen zehn und 20 Millionen Euro anzustreben. Bei über 30 Millionen Euro wollen sich nur noch acht Prozent engagieren.

Hinsichtlich der Instandhaltung der Immobilien bevorzugen institutionelle Investoren Triple-net-Pachtverträge. Mehrheitlich wird eine an den Lebenshaltungskosten orientierte Indexierung der Mietverträge als sinnvoll erachtet. Auch bei den Sozialimmobilien ist die Preisentwicklung der Antriebsmotor für den Kauf. Während aktuell mit Kaufpreisen um die 13-fache Jahresmiete kalkuliert wird, erwarten etwa die Hälfte der Investoren für das kommende Jahr Faktoren unterhalb dieses Niveaus. Ob dies in einem weiterhin dynamischen Markt, der derzeit noch von einem Liquiditätsüberhang auf Käuferseite beherrscht wird, realistisch ist, bleibt abzuwarten. ■

sondern realisierte auch Wertsteigerungen aus Objektverkäufen. Denn in den vergangenen Jahren fragten internationale Investoren auch Unternehmensimmobilien gerne nach. Mit der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise hat sich das jedoch geändert. Ausländische Anleger sind bei ihren Kaufentscheidungen zurückhaltender und deutsche institutionelle Investoren besinnen sich verstärkt auf traditionelle Produkte wie den Immobilien-Spezialfonds und Objekte im Heimatmarkt. Zudem haben es vor allem Projektentwickler mittlerweile sehr schwer, Finanzierungen zu bekommen. All diese Faktoren hätten jedoch wenig Einfluss auf Beos gehabt, beteuert Holz.

Vielmehr sei die Entscheidung, einen Spezialfonds zu initiieren, schon vor der Krise gefallen. Denn Beos will erstens seine Ertragsbasis durch Gebühren für das Asset Management verbreitern und zweitens den Kontakt zu den Mietern bewahren und nach Möglichkeit ausbauen. Durch den Verkauf eines Objektes verliere der Entwickler jedoch die bis dahin teils über Jahre aufgebaute Kundenbeziehung zu den Nutzern und müsse stets von vorn anfangen. Die Veräußerungen von Objekten seien bislang jedoch notwendig gewesen, um das Wachstum des Unternehmens sowie die kontinuierliche Neuaquisition und Modernisierung von Immobilien zu finanzieren.

Für den neuen Spezialfonds hat Beos zunächst Objekte aus dem eigenen Bestand vorgesehen, um nicht mit einem Blindpool zu starten. So sollen den Investoren vom Start Renditen, Ausschüttungen und ein Track Record geliefert werden können. Doch der Fonds will ausdrücklich kein „Entsorgungsvehikel“ für Beos-Objekte sein. Dieses würden die Investoren auch nicht akzeptieren. Deshalb sollen weitere Objekte zugekauft werden. Deren Leerstand dürfe jedoch höchstens 15 Prozent betragen und würde damit deutlich niedriger sein als die Quote bei Erwerbungen für Beos. Angestrebt wird ein Fondsvolumen von zunächst 400 Millionen Euro, von denen 50 Prozent Eigenkapital sein sollen. Daher erwartet Holz auch keine Schwierigkeiten beim Abschluss einer zehnjährigen Finanzierung. Die Mindestzeichnungssumme pro Anleger beträgt zehn Millionen Euro. Prognostiziert werden sieben Prozent Rendite im ersten Jahr und 7,5 Prozent im Zehn-Jahresdurchschnitt. Als Starttermin wird Ostern 2010 angestrebt. Bis Jahresmitte 2011 soll das Sondervermögen komplett investiert sein. (Red.)