

Im Blickfeld

Günstige Zeiten für REITs

Wenn es um REITs geht, dann verweisen Immobilienkenner hierzulande gerne auf das Musterbeispiel USA. Denn dass die steuerbegünstigten Immobilienaktiengesellschaften in den Vereinigten Staaten von Amerika begehrt und geschätzt werden, während sie hierzulande vor sich hindümpeln, das wissen die meisten. Dass sie aber auch in den USA seit ihrer Zulassung in den sechziger Jahren bis zu ihrem Durchbruch rund 30 Jahre benötigten, das wissen schon weit weniger.

Der große Schub erfolgte erst, als viele Eigentümer ein Eigenkapitalproblem hatten und sich über Kapitalmaßnahmen an der Börse aushalfen. Eine Erkenntnis, die deutsche Immobilieninvestoren und REITs aufhorchen lässt.

In den USA gab es Ende 2011, so die offiziellen Zahlen des Branchenverbandes Nareit, 160 REITs mit einer Marktkapitalisierung von über 450 Milliarden US-Dollar. Eine ähnliche Erfolgsgeschichte schwebte Marktteilnehmern 2007 auch in Deutschland vor, als das REIT-Gesetz diese indirekte Immobilienanlage hierzulande einführte. Doch dann kam die Finanzkrise und mit der Finanzkrise kam alles anders. Fünf REITs in fünf Jahren, so lautet die beschauliche Bilanz hierzulande. Alle fünf kommen zusammen auf eine Marktkapitalisierung von knapp 1,2 Milliarden Euro.

Glücklicherweise zahlt sich Geduld am Ende meistens aus. In Europa erleben wir nun ein Marktumfeld, das auffällige Parallelen zu den USA aufweist, bevor die REITs dort ihren Durchbruch hatten: Der klassische Fremdkapitalmarkt ist auf dem Rückzug. Eigenkapital ist daher die Lösung für die anstehende Anschlussfinanzierungswelle von Immobilieninvestitionen früherer Jahre. Das eröffnet neue Chancen für börsennotierte Grundstücksunternehmen. Die Kurse vieler Immobilien-Aktiengesellschaften zogen in den vergangenen Monaten deutlich an.

Diese Entwicklung ist ein nachhaltiger Trend, keine vorübergehende Modeerscheinung. Denn im Gegensatz zu manch anderer Anlageklasse erfüllen REITs die Anforderungen von Gesetzgeber und Anleger vor allem in Sachen Transparenz, täglicher Handelbarkeit

und Risikostreuung. Die deutschen Bestandshalter müssen wohl nicht mehr so lange auf den Erfolg warten wie einst die US-REIT-Industrie.

*Frank Schaich, Vorstand,
Fair Value REIT AG, München*

Aareal Bank: betagt und doch fit

Wenn dieser Tage der Vorstandsvorsitzende der Aareal Bank, Wolf Schumacher, verkündet: „90 Jahre sind in der Biologie sehr alt, wir aber sind topfit“, dann mangelt es dem Mittfünfziger keineswegs am Respekt vor dem Alter. Vielmehr bezieht es sich dabei auf das eigene Kreditinstitut, dessen vorläufige Geschäftszahlen für das vierte Quartal und das Gesamtjahr 2012 er dieser Tage präsentierte. Demnach sind zwar alle wesentlichen Ziele im 90. Geschäftsjahr des Instituts erreicht oder übertroffen worden, doch hatte die Bank bereits bei ihrer Planung mit geringeren Ergebnissen als im Jahr 2011 gerechnet. Verschlechterte Konjunkturprognosen und eine Rezession in Europa werden ebenso als Gründe für die geringeren Erwartungen angeführt wie weiterhin unklare kumulierte Effekte aus der Bankenregulierung.

Dass jedoch das Hypothekeneugeschäft des Instituts binnen Jahresfrist von 8,033 auf 6,32 Milliarden Euro um 21,3 Prozent sank, ist nur zum Teil dem nach wie vor ungünstigen Marktumfeld geschuldet. Weil das Zusagevolumen 2011 von einer Kapitalerhöhung im zweiten Quartal positiv beeinflusst worden war, hatte sich die Bank für 2012 von vornherein nur 4,5 bis 5,5 Milliarden Euro vorgenommen. Obwohl sich die Bank dabei nach eigenen Angaben weiterhin auf die Akquisition von deckungsstockfähigem Geschäft mit geringer Risikogewichtung fokussierte, verschob sich

doch die Struktur in der Immobilienfinanzierung. Während im Jahr 2011 das Erstgeschäft mit fünf Milliarden Euro die Prolongationen in Höhe von 3,03 Milliarden Euro deutlich übertraf, entfiel 2012 mit 2,986 Milliarden Euro weniger als die Hälfte des Abschlussvolumens auf originäre Neuabschlüsse.

Deutschland war dabei einer der wichtigsten, wenngleich nicht der größte Markt für die Bank. Während in Frankreich 1,2 Milliarden Euro finanziert wurden, von denen 913 Millionen Euro originäres Neugeschäft waren, sind es im Heimatmarkt 783 Millionen Euro gewesen, die sich aus 448 Millionen Euro Erstgeschäft und 335 Millionen Euro Kreditverlängerungen zusammensetzen. Dabei war die Finanzierung des Shoppingcenters Centro in Oberhausen einer der größten Abschlüsse. Hierbei beteiligte sich die Aareal Bank zu einem Viertel an dem gemeinsam mit der Allianz und der Helaba ausgelegten Kredit in Höhe von 650 Millionen Euro.

Das geringere Neugeschäft auf der einen Seite und das anhaltend niedrige Zinsniveau hinterließen in den Ergebnissen der Bank deutliche Spuren. Obwohl die Bruttomargen im reinen Neugeschäft aufgrund des (Teil-)Rückzugs von Wettbewerbern aus der gewerblichen Immobilienfinanzierung bei etwa 250 Basispunkten liegen, blieb der Zinsüberschuss mit 486 (2011: 547) Millionen Euro um elf Prozent unter dem Vorjahreswert.

Zwar konnte die Risikoversorge auf 106 (112) Millionen Euro verbessert, der Provisionsaldo auf 169 (144) Millionen Euro gesteigert, bei den Finanzanlagen nach minus 29 Millionen Euro im Jahr 2011 mit einer Million Euro im vergangenen Jahr wieder ein positives Ergebnis erzielt und durch Stellenabbau der Verwaltungsaufwand von 382 auf 358 Millionen Euro reduziert werden, doch reichte das alles nicht, um die Rückgänge im Zinsergebnis und im Handelsaldo zu kompensieren. Mit 176 (185) Millionen Euro lag das Betriebsergebnis um 4,9 Prozent unterhalb des Vorjahres.

Nach Abzug der Steuern verblieb ein Jahresüberschuss von 124 (133) Millionen Euro und als Bilanzgewinn weist die Immobilienbank 85 (93) Millionen Euro aus. Damit belegt sie, dass gewerbliche Immobilienfinanzierungen auch ohne

Hinweis der Redaktion

Bitte beachten Sie:
Die Redaktion hat die Beiträge der regulär am 1. und 15. März 2013 erscheinenden Ausgaben zu einer Doppelausgabe Mipim Special 2013 zusammengefasst.
Die nächste Ausgabe wird zum 1. April 2013 erscheinen.

Bankenverbund im Hintergrund solide und profitabel zu betreiben sind. An diesem Erfolg könnten ab 2014 sogar die Aktionäre wieder in Form einer Dividende teilhaben. L.H.

Schwindender Mittelbau

Was haben Autos, Uhren oder auch Marmelade mit Immobilien gemeinsam? Die Käufer streben in zwei Extreme. Seit Jahren schon stellen Marktforscher fest, dass sich Produkte dann am besten verkaufen, wenn sie entweder im oberen oder im unteren Preisspektrum angesiedelt sind. Der Grund: Einerseits gibt es immer mehr Deutsche, bei denen der Preis eine wichtige Rolle bei der Produktentscheidung spielt. Andererseits wächst die Zahl derjenigen, die auf Premium-Produkte setzen und dafür mitunter tief in die Tasche greifen.

Dieser Trend lässt sich nicht nur bei Konsumgütern feststellen – er gilt auch für Wohnimmobilien. Das zeigt sich beispielsweise bei der Privatisierung von Wohnanlagen mit heterogenem Wohnungsmix. Beim Einzelverkauf sind in der Regel als erstes die kleinen und vergleichsweise günstigen Wohnungen verkauft, Zwei- bis Drei-Zimmer-Wohnungen also, die sechzig bis achtzig Quadratmeter groß sind. Auch die großen Wohnungen mit exklusiver Lage oder besonderen Ausstattungsmerkmalen wie Dachgarten oder Dachterrasse finden im Allgemeinen schnell ihre Liebhaber. Bei den Wohnungen im mittleren Preissegment hingegen dauert die Vermarktung oft deutlich länger.

Und nicht nur bei privaten Käufern zeigt sich dieses polarisierte Investitionsverhalten. Auch institutionelle Anleger tendieren zunehmend dazu, entweder in große Portfolios mit mehreren Bestandsimmobilien zu investieren oder einzelne Zinshäuser zu wählen. Mittelgroße Portfolios sind out. Denn während große Portfolios beispielsweise mit Kostenvorteilen bei der Ankaufsprüfung trumpfen können, bieten Investments in ausgewählte Mehrfamilienhäuser die Möglichkeit, sich gezielt die Rosinen herauszupicken. Das mittlere Segment aber bietet von beidem ein bisschen – und das überzeugt Investoren derzeit nicht.

Einar Skjerven, Geschäftsführer, Skjerven Group GmbH, Berlin

Gastronomie als neuer Anker

Die Deutschen sind nicht unbedingt als große Gourmets bekannt. In Frankreich oder Italien beispielsweise geben die Menschen mehr Geld fürs Essen aus. Sie schätzen eine gute Mahlzeit – zumindest lassen sie sich eine gute Mahlzeit mehr kosten. Dennoch hat gutes Essen in gemütlicher Atmosphäre auch in Deutschland Zukunft und für Shoppingcenter-Betreiber sogar eine große Zukunft. Denn speziell designte Bereiche, in denen die Besucher eines Centers zum Essen verweilen können, werden künftig deutlich mehr in den Blickpunkt rücken.

Das hat mehrere Gründe. Einer ist beispielsweise der demografische Wandel. Die Zahl der Single-Haushalte wächst. Das heißt aber nicht zwangsläufig, dass die Menschen vereinsamen – vielmehr treffen sie sich weiterhin, möglicherweise sogar häufiger als früher. Hier kann eine ansprechend gestaltete Food Area in einem Shoppingcenter eine Option darstellen. Dafür braucht es allerdings ein besonderes Wohlfühlambiente. Die bisherige Centerlandschaft in Deutschland wartet hier eher mit Kantinenfeeling als mit einem ansprechenden Ambiente auf.

Gefragt ist ein ganzheitlicher Ansatz: Sieht das Lichtkonzept natürliches Licht, Kunstlicht oder beides vor? Die Bestuhlung muss für unterschiedliche Zielgruppen gewählt werden, denn Familien mit Kindern brauchen andere Sitzgelegenheiten als Manager, die sich zum Business-Lunch treffen. Die gewählten Materialien sollten anspruchsvoll und ansprechend, aber dennoch pflegeleicht sein. In jedem Fall muss der Anspruch nicht nur hoch sein, sondern auch in die Breite gehen. Nur wenn die Food Area insgesamt ein Erlebnis darstellt, eine Erfahrung vermittelt, zu der auch das Gesamtdesign beiträgt, wird der Gast den Raum als Lieblingstreffpunkt in Erwägung ziehen.

Ein weiterer Grund, den Fokus künftig stärker auf Food Courts zu legen, ist das Essen an sich. In Zeiten des Internets und des Einkaufens per Mausclick muss das physische Einkaufen dort Akzente setzen, wo das Internet keine Konkurrenz darstellt. Und das ist eben Nahrung. Ein Mittagessen kann man nicht down-

loaden. Zumindest ist dies kein Modell, das mit dem Download eines MP3-Songs oder dem Buchkauf im Internet vergleichbar ist.

Die Verpflegung im Center darf dabei aber nicht als bloße Ware gesehen werden, die zum Verkauf steht. Analog zum Ambiente muss vielmehr auch das Essenangebot seinen Teil dazu beitragen, dass der Aufenthalt zu einem Erlebnis wird, das im Gedächtnis bleibt. Das heißt: gute, frische Zutaten, schnell zubereitet, und dennoch nicht zu teuer. Das Angebot sollte abwechslungsreich sein. Hieraus folgt, dass Centerbetreiber auch Gastronomen abseits der „üblichen Verdächtigen“ eine Chance geben sollten. Oft gibt es lokale Player, kleine Szene-Restaurants, die es vor Ort zu einiger Berühmtheit geschafft haben. Warum nicht die Inhaber ansprechen und vorschlagen, einen Ableger im Center zu eröffnen?

Hier muss teilweise unkonventioneller gedacht werden, als dies bislang oft der Fall ist. Nur auf solche Gastronomen zu setzen, die ohnehin auf Center spezialisiert sind, führt zu einem langweiligen, weil immer gleichen Essensangebot. Centerbetreiber legen bei der richtigen Mischung der Geschäfte hohe Maßstäbe an, während die Messlatte beim Mix der Gastronomen bislang niedriger liegt. Das sollte sich ändern.

Die hier dargestellten Punkte stellen nur einen kleinen Ausschnitt der Herausforderungen, aber auch Chancen dar, die sich für Gastronomie im Shoppingcenter künftig bieten werden. Ein weiterer Aspekt: Neben Ambiente und Angebot spielt natürlich auch die Lage im Center eine wichtige Rolle. Noch werden die Food Courts oft als „Restflächen“ gesehen, die anders nicht vermietet werden können. Sollte ihnen nicht vielmehr Raum gegeben werden, zu dem die Menschen strömen? Insgesamt gilt: Bislang liegt der Schwerpunkt vieler Shoppingcenter nicht auf einer attraktiven Food Area, sondern eher auf einem attraktiven Textilangebot. Attraktive Food Areas könnten allerdings zukünftig einen weiteren Besuchermagneten darstellen. Das gastronomische Angebot sollte nicht mehr nur Beiwerk im Shoppingcenter, sondern ein neuer Schwerpunkt sein.

Johan Bergenthal, Head of Leasing, Corio Deutschland GmbH, Duisburg