

Mipim Special

Erfolgsstrategien für institutionelle Investmentmanager im aktuellen Marktumfeld

Dass institutionelle Investoren ihre Immobilienquote erhöhen wollen, lässt Fondsinstitute hoffen. Allerdings sind neben den regulatorischen Anforderungen auch die Ansprüche der Anleger gestiegen, wissen die Autoren. Nach ihren Erfahrungen wird heute von den Investmentmanagern nicht weniger erwartet, als dass sie sich im Wettbewerb um die besonders begehrten Immobilien durchsetzen, sich mit eigenem Kapital an den Investitionen beteiligen und kontinuierlich hohe Cash-Flows generieren. Zudem gelte es im Vertrieb, mit viel Fingerspitzengefühl eine harmonische Investorengruppe zu organisieren. Doch weil die Anleger trotzdem lieber einmal mehr prüfen, sei bis zum Produktstart oft noch viel Geduld nötig. (Red.)

Die anhaltenden Auswirkungen der Euroschuldenkrise und die damit zusammenhängenden Turbulenzen an den Kapitalmärkten haben dazu geführt, dass viele institutionelle Investoren die Bedeutung von qualitativ hochwertigen Immobilien als stabile und ausschüttungsstarke Investments wiederentdeckt haben. Deutschland gilt dabei als eines der attraktivsten Investitionsziele. Für deutsche Investmentmanager bietet sich daher jetzt die Chance, verstärkt auch ausländisches Kapital zu akquirieren und so die Investorenbasis deutlich zu verbreitern.

Trotz dieser grundsätzlich positiven Rahmenbedingungen sind die Herausforde-

rungen für Manager institutioneller Anlagen in Immobilien beträchtlich: Investoren legen nicht nur großen Wert auf die Qualität der zu erwerbenden Immobilien, sondern achten zunehmend auch auf die Qualität und Expertise des Investmentmanagers. Weitere wesentliche Entscheidungskriterien sind Investmentstrategien, Harmonisierung der Interessen der beteiligten Parteien, Kapitalgewinnungsprozess und wachsende Regulierung.

Investmentstrategien

Das auf Investorensseite insgesamt gestiegene Risikobewusstsein, wachsende Professionalität und geänderte Allokationsstrategien führen dazu, dass Investmentmanager heute eine im Vergleich zu früher deutlich differenziertere Produktpalette anbieten müssen. Gefragt sind Produkte mit fokussierten Anlagestrategien, beispielsweise bezogen auf einzelne Standorte oder Sektoren. Solche Strategien überzeugen aber Investoren nur, wenn man gleichzeitig die entsprechende Expertise und regionale Präsenz nachweisen kann, zum Beispiel durch eine integrierte und breit aufgestellte Asset-Management-Organisation, auf die der Investmentmanager jederzeit zugreifen kann. Wo er sie nicht im eigenen Unternehmensverbund nachweisen kann, muss er sie einkaufen oder über einen strategischen Partner sicherstellen.

Ohne den Nachweis umfassender Asset-Management-Kompetenz für das jeweilige Produkt wird es ihm schwer fallen, eine belastbare Objektpipeline zu präsentieren, da der Nachweis für die Transaktionskraft des Managers ein wesentli-

cher Faktor für eine erfolgreiche Produktplatzierung ist.

Je fokussierter die Investitionsstrategie ist, desto geringer ist tendenziell das Volumen des einzelnen Fondsproduktes. Dies ermöglicht grundsätzlich einen überschaubareren Investorenclub und schnellere Meinungsbildungsprozesse und kommt dem Bestreben der Investoren nach Homogenität der Interessen und Sicherstellung von Einflussnahme entgegen. Für den Investmentmanager bedeutet dies auf der anderen Seite, dass Organisation und Prozesse hierauf insgesamt ausgerichtet sein müssen und Skaleneffekte bei einzelnen Produkten langsamer erzielt werden. Darüber hinaus müssen Trends nicht nur klarer identifiziert sondern auch deutlich aufwendiger und professioneller kommuniziert werden, um für vermeintliche Nischenprodukte ausreichend Nachfrage sicherzustellen.

Unabhängig von der eigentlichen Investitionsstrategie und dem Volumen müssen Investmentmanager in der Lage sein, auf Opportunitäten kurzfristig reagieren zu können. Dies erfordert eine schlagkräftige und breit aufgestellte Organisation, die nicht nur in der Lage ist, solche Gelegenheiten zu finden, sondern gleichzeitig über umfangreiche Strukturierungsexpertise und Kapazitäten verfügt, um adäquat und schnell auf Anforderungen von Investoren und Transaktionspartnern reagieren zu können.

Interessenharmonisierung

Der Wunsch nach einer weitgehenden Harmonisierung der Interessen der beteiligten Parteien – dem Alignment-of-interest – ist immer zentrales Element der Verhandlungen der vertraglichen Beziehungen zwischen Investor und Investmentmanager, gewinnt aber auch für die Zusammenstellung des Investorenclubs insgesamt zunehmend an Bedeutung. Viele institutionelle Investoren haben in den vergangenen Jahren negative Erfahrungen mit mangelnder Interessenkongruenz innerhalb der jeweiligen Investorenschaft gemacht. So kam es

Die Autoren

Dr. Wolfgang Schäfers



Sprecher des Vorstands,
IVG Immobilien AG, Bonn

Steffen Ricken



Geschäftsführer,
IVG Institutional Funds GmbH,
Wiesbaden

beispielsweise zur erzwungenen Abwicklung von Fonds aufgrund der Anteilsscheinrückgabe nur einzelner Investoren. Solche Vorfälle verstärken den Wunsch nach Sicherung der Einflussmöglichkeit des einzelnen Investors und Begrenzung der Zahl der Anleger bis hin zu der strategischen Entscheidung einzelner Investoren, grundsätzlich nur noch im Rahmen von Individualmandaten zu investieren. Ein breites Netzwerk innerhalb der Investorenlandschaft ist daher für Investmentmanager unverzichtbar, nicht nur, um die richtigen Anleger für eine bestimmte Strategie gewinnen zu können, sondern auch, um sicherzustellen, dass die Investoren die gleichen Ziele verfolgen und untereinander harmonisieren. Im Sinne eines Alignment-of-interest macht es als Investmentmanager zudem Sinn, sich selektiv als Co-Investor in institutionellen Investmentprodukten zu beteiligen.

Kapitalgewinnungsprozess

Erfolgreiche Investmentmanager stellen die Interessenkongruenz ihrer Investoren über die Anpassung von Vergütungsregeln insbesondere mit Blick auf einen wachsenden Anteil erfolgsabhängiger Modelle und steigende Flexibilitätsanforderungen bei Vertragsbindungen an einzelne Manager sicher. Erfolgsabhängige Vergütungsmodelle müssen allerdings den richtigen Anreiz setzen und zum Charakter des Produktes passen. Ein langfristig orientierter Core-Fonds sollte die performanceorientierte Vergütungskomponente daher beispielsweise eher an der laufenden Ausschüttung statt an einer Gesamtkapitalrendite inklusive eines Veräußerungsergebnisses orientieren.

Bei der Ausgestaltung des Managementvertrages sind für den Fall eines Wechsels

grundlegende Fragestellungen wie beispielsweise die Auswirkungen auf steuerliche Themen zu beantworten. Ähnlich wichtig ist aber die Frage nach möglichen Interessenkonflikten durch flexible Managementverträge, beispielsweise durch Zwischenschaltung von Dachfonds und damit zusammenhängende Verlagerung von Investitionsentscheidungen auf Wettbewerber der Investmentmanager. Eine umfassende Strukturierungsexpertise und die Adaption von Best Practices ist daher unerlässlich, um die Anforderungen von Investoren aufzunehmen, umsetzen zu können und den gesamten Prozess aktiv und konstruktiv mitzugestalten.

Das wachsende Risikobewusstsein der Investoren spiegelt sich auch in deutlich längeren Produktprüfungs- und Entscheidungsprozessen wider, bei denen sich der Investor neben den internen Ressourcen auch verstärkt Unterstützung durch externe Berater holt. Dies erfordert auf Seiten des Investmentmanagers entsprechende Kapazitäten, um eine angemessene Vorbereitung und Betreuung dieser Prozesse in Umfang, Qualität und Geschwindigkeit sicherzustellen. Wichtig ist dabei ein integriertes Projektteam, das nicht nur den gesamten Produktentwicklungsprozess inklusive der Transaktionsseite abdeckt, sondern über entsprechende Experten mit qualifiziertem Zugang zu finanzierenden Banken im aktuellen Umfeld auch das Fremdkapital zu wirtschaftlichen Konditionen sichern kann.

Regulierung

Zum erfolgreichen Start eines Produktes ist deshalb auch ein breites Netzwerk zu möglichen Kapitalgebern unverzichtbar, um erforderliche Mittel gerade bei der

Darstellung zeitkritischer Transaktionen frühzeitig sichern zu können. Daneben sind flexible Strukturierungsansätze von Vorteil.

Die zunehmende Regulierung spielt nicht zuletzt vor dem Hintergrund der kommenden Umsetzung der AIFMD in nationales Recht eine große Rolle. Auch wenn die Veränderungen für die klassischen Immobilienanlageprodukte in Deutschland, die Offenen Fonds, nicht so gravierend sein werden wie ursprünglich gedacht, so wird die gesamte Branche der Anbieter von Immobilienanlageprodukten doch vergleichsweise stark betroffen sein. Besonders die Tatsache, dass vormals unregulierte Produkte beziehungsweise deren Manager nun weitreichende Anforderungen erfüllen müssen, dürfte gerade kleinere Unternehmen vor erhebliche Herausforderungen stellen.

Wichtig ist es, in einem sich stetig verändernden Umfeld trotzdem in der Lage zu sein, innovative und zeitgemäße Produkte anzubieten, die dem Investitionsbedürfnis der institutionellen Anleger entsprechen. Als europäische Investmentplattform mit eng verzahntem Fonds- und Asset Management bietet IVG heute schon Investoren aus ganz Europa die Möglichkeit, in Immobilien zu investieren. Durch die Erweiterung des Niederlassungsnetzes auch in Richtung Fondsmanagement werden diese Angebote in den nächsten Jahren noch spezifischer auf die jeweiligen Zielgruppen zugeschnitten sein. Ein integriertes und international agierendes Produktentwicklungsteam begleitet die Investoren von der ersten Vorstellung der Produkte bis zur Auflegung des Fonds und in den meisten Fällen darüber hinaus und dient insbesondere in der Phase bis zur Auflegung respektive Investition als Ansprechpartner. ■

mmmm

MONEREO MEYER MARINEL-LO
Abogados

Sensible Zeiten erfordern kompetente Partner
fest verankert im lokalen Markt

Qualität, Engagement, Kompetenz und 20 Jahre Erfahrung im grenzüberschreitenden Rechtsverkehr mit Spanien

Transaktionsbegleitende Rechtsberatung beim Erwerb von Immobilien, gestörten oder bedienten Hypothekenkrediten oder weiteren *Opportunities*, die spanische Banken derzeit „plagen“.

Immobilien- und Baurecht · Gesellschaftsrecht · Steuerrecht · Finanzierungen

www.mmmm.net

MADRID · Stefan Meyer
Tel. +34 91 319 96 86 · mad@mmmm.es

BARCELONA · Philipp Kirchheim
Tel. +34 93 487 58 94 · bcn@mmmm.es

PALMA DE MALLORCA · Antonio C. Jiménez Abraham
Tel. +34 971 71 70 34 · pm@mmmm.es