

Schwerpunkt Immobilien-Spezialfonds

„Produktionsfaktor“ Vermietung – wie wird er zum Renditetreiber?

Haben institutionelle Investoren Angst vor Vermietung? Versicherer und Versorger präferieren Single-Tenant-Immobilien mit langfristigen Mietverträgen, weil sie bei vermeintlich geringem Betreuungsaufwand stabile Einnahmen versprechen. Tatsächlich jedoch steigen mit dem Alter des Mietvertrags die Risiken, weil Anschlussvermietung oder Objektverkauf oft nur unter erheblichen Zugeständnissen und Abstrichen bei der Rendite möglich sind. Dagegen sieht der Autor die Vermietung als wertschöpfend an. Hierfür sei sowohl ein attraktives Produkt, das zum angemessenen Preis und durch den richtigen Vertriebskanal vermarktet wird, als auch ein erfahrenes Asset-Manager-Team erfolgsentscheidend. (Red.)

Immobilienanlagen versprechen eine sichere und nachhaltige Rendite. Das gilt aber nur, wenn die Anlage auch die dafür notwendigen Merkmale aufweist, wozu naturgemäß die Vermietung der Immobilie gehört. Nur mit regelmäßig eingehenden Mieterträgen kann der Investor aus seiner Immobilienanlage eine nachhaltige Rendite erwirtschaften.

Die Vermietung ist der „Produktionsfaktor“ des Immobilieninvestors, soweit man dies fälschlicherweise so benennen darf. „Produziert“ wird im Asset Management eine Rendite, auch wenn diese durch Dienstleistungen erbracht wird. Keine Stufe in der Wertschöpfungskette einer Immobilieninvestition ist für die nachhaltige Renditeerzielung so wichtig wie das Immobilienmanagement. Hierbei muss der Schwerpunkt eindeutig auf der Vermietung liegen.

Gute Voraussetzungen für eine nachhaltige Rendite bildet sicher der Einkauf, auch wenn er nicht – wie häufig unterstellt – der Segen bringende Faktor ist. Was für den Händler erfolgsnotwendig ist, gilt zwar ebenfalls für den Bestands-

halter, allerdings nicht in dieser „heilsbringenden“ Dimension. Für den professionellen Einkauf von Immobilien sind ein gutes Markt-Research als Fundament, eine wohlüberlegte Anlagestrategie im Rahmen der Anlegerbedürfnisse und ein weitgreifendes Netzwerk unerlässlich. Dann spielen noch Instinkt für das Timing, Gespür für Marktentwicklungen und Schnelligkeit eine Rolle.

Managementleistung als Erfolgskomponente

Schon bei der Definition der Anlagestrategie und insbesondere bei der Auswahl der Investmentobjekte kommt dem Aspekt der nachhaltigen Vermietung eine dominante Rolle zu. Der Einkaufspreis ist isoliert betrachtet nicht aussagekräftig, wenn nicht zudem die Chance der nachhaltigen Vermietung richtig eingeschätzt wird. Hierbei spielen die Qualitäten der Makro- und Mikrolage, das Gebäudeimage, der Gebäudezustand, die Gebäudeflexibilität, wie auch die Flächenparzellierbarkeit wesentliche Rollen. Diese Kriterien müssen im Sinne der Vermietbarkeit richtig beurteilt werden.

Hier greifen das Asset Management und das Investmentgeschäft ineinander. Beide Bereiche haben sich die Frage zu stellen, ob ihr Produkt attraktiv für den Vermietungsmarkt ist und ob die erwartete Miete nachhaltig erzielbar sein wird. Schließlich sollte später für eine erfolgreiche Vermarktung nur noch der richtige Vertriebskanal gewählt werden.

Obwohl dem Einkauf gewöhnlich viel Aufmerksamkeit und „Glanz“ zukommt, ist die fortlaufende Managementleistung

für die nachhaltige Rendite der entscheidende Faktor. Das gilt für vermeintlich pflegeleichte Neubauprodukte mit langfristigen Verträgen und erst recht für betreuungsintensive Bestandsobjekte.

Der Asset Manager und auch der eventuell extern geführte Property Manager müssen täglich eine Vielzahl von Verwaltungsaufgaben bewältigen, die durchgängig im Dienste des Masterziels „nachhaltige Vermietung“ stehen müssen. Hierbei ist es selbstverständlich, dass alle Entscheidungen professionell und rational getroffen werden. Darüber hinaus müssen Wertesysteme und Leitlinien im Asset Management verankert sein, nach denen auch intuitiv und gefühlsmäßig gehandelt wird. Um diesen Anspruch zu erfüllen, sind jahrelanges Training und Führung notwendig. So sind die Qualität der vorhandenen Asset-Management-Mannschaft und die entsprechende wertorientierte Führungsleistung für den Verwaltungserfolg entscheidend.

Die gleichen Kriterien und Leitlinien, die intern definiert sind, müssen auch für die externen Property Manager gelten. Hierbei kommt der Auswahl und der Führung der externen Dienstleister eine besonders hohe Bedeutung zu. Erfolgsrelevant ist des Weiteren die Achtung vor den „kleinen“ Renditezahlen bei Immobilien. Wenn im positiven Durchschnitt nicht mehr als fünf bis sechs Prozent Rendite in der Immobilie stecken, müssen die Einnahmen und Ausgaben mit viel Bedacht und sorgsam gemanagt werden ohne an der falschen Stelle zu sparen.

In Immobilien investieren und nicht in Mietverträge

Jeder Mietvertrag endet einmal. Dieses Ereignis sollte für den Asset Manager aber kein „Schreckgespenst“ sein, sondern selbstverständlicher Teil seiner täglichen Aufgaben. Die Nachvermietungskosten, die je nach Nutzungsart und Marktphase sehr hoch sein können, stellen grundsätzlich ein sehr hohes Rendite-Risiko dar. Insofern ist es notwendig, die möglichen Kosten einer Nachvermietung

Der Autor

Dr. Stephan Hinsche



Sprecher der Geschäftsführung, aik Immobilien-Kapitalanlagegesellschaft mbH, Düsseldorf

wie beispielsweise Leerstand, Maklergebühren, Umbaukosten und vor allem Incentivierungen in Form von mieterspezifischen Ausbauten und mietfreien Zeiten bereits im Vorfeld eines Objekteinkaufs kalkulatorisch zu beurteilen.

Die beste Möglichkeit, die Nachvermietungskosten im Vorfeld zu vermeiden oder zu reduzieren ist die Prolongation des bestehenden Mietvertrages, bei der im Regelfall nur ein Bruchteil der Kosten einer Nachvermietung anfällt. Das Mittel der Wahl ist hierbei das Mieter-Key-Account-Management. Für professionelle Asset Manager sind Mieterbindungsmaßnahmen ein fester Baustein auf dem Weg zur nachhaltigen Rendite. Durch stetigen Kontakt während des laufenden Mietverhältnisses entsteht eine feste Beziehung, aufgrund derer der Mieter bei Vertragsende offener seinen Bedarf artikuliert und weniger empfänglich für rein preisorientierte Verlockungen der Makler ist. Auch eine proaktive Ansprache zur frühzeitigen Vertragsverlängerung kann Leerstand vermeiden.

Eine Nachvermietung bietet aber auch die Chance, den Mietertrag zu steigern, wenn die aktuellen Marktkonditionen dies erlauben. Vielleicht öffnen sich aber auch andere wertsteigernde Optionen wie Flächenvergrößerung, Flächenumwidmung oder qualitätsverbessernde Modernisierungen, die zu attraktiveren Renditen führen.

Vermietungschancen versus Verwaltungsaufwand

Kurze Vertragslaufzeiten sind nicht grundsätzlich schlechter als lang laufende Verträge. Während ein lang laufender Vertrag häufig mit hohen Incentivierungen zu bezahlen ist, lassen sich kurz laufende Verträge eher als „Netto“-Verträge beschreiben. Kürzere Laufzeiten bedeuten in der Regel mehr Verwaltungsaufwand, bedingen jedoch nicht unbedingt eine schlechtere Performance.

Bestandsobjekte erzeugen ebenfalls mehr Verwaltungsarbeit als Neubauten, besitzen hingegen den Vorteil der niedrigeren Mietpreisansätze. Neubauten erzielen häufig Spitzenmieten, die in der Nachvermietung als Second-Hand-Objekt nur schwer wieder zu erzielen sind.

Auch kleine Flächen bedürfen erhöhtem Verwaltungsaufwand, bieten in der

Abbildung 1: Verkaufsvolumen der Offenen Immobilienfonds

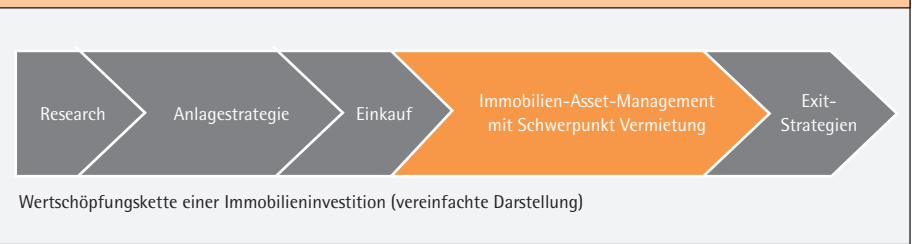


Abbildung 2: Vier Beispiele für gemischt genutzte Immobilien in Innenstädten



Von links nach rechts: Brüssel, Rue de Luxembourg; Luxemburg, Avenue de la Liberté; Leipzig, Katharinenstraße; Paris, Avenue de l'Opéra

Nachvermietung allerdings aufgrund einer höheren Anzahl an Interessenten auch die besseren Chancen als Großflächen. Eine kleinzellig vermietete Immobilie bleibt anders als ein Single-Tenant-Objekt „lebendig“ und damit leichter zu vermieten, wenn ein Mieter auszieht. Dies gilt erst recht, wenn das Objekt gemischte Nutzungsarten aufweist.

Das Credo der bisherigen Ausführungen ist, dass die Vermietungsleistung der entscheidende Baustein in der Wertschöpfungskette für die Immobilienrendite ist. Die Erfolgsfaktoren für die Vermietung lassen sich vereinfacht wie folgt zusammenfassen: Ein attraktives Produkt zu einem angemessenen Preis, das durch den richtigen Vertriebskanal vermarktet wird. Dafür ist – wie beschrieben – eine gute Asset-Management-Mannschaft notwendig. Erst wenn die Mannschaft steht, kann man die attraktiven Investment-Chancen wahrnehmen und muss nicht aus Angst vor der Nachvermietung nur Objekte mit langfristigen Mietverträgen kaufen.

Die genannten Kriterien können die Vermietung erleichtern, wenngleich die Verwaltungsarbeit etwas aufwendiger ist. Dem Asset Manager wird dies jedoch aufgrund der besseren Performancezahlen durch den Anleger gedankt.

Es ist unnötig darauf hinzuweisen, dass sich eine gut vermietete und damit auch gut performende Immobilie am besten verkaufen lässt. Bei Vermietungen im Zusammenhang mit einem Verkauf ist im

Besonderen auf die Nominalmieten und möglichst lange Laufzeiten zu achten, da es immer noch genug Investoren gibt, die Mietverträge kaufen.

Leistungsbilanz des Asset Managers

Performance-Zahlen sind die Leistungsbilanz eines jeden Asset Managers. Hierbei ist jedoch nicht der kurzfristige, eventuell nur einjährige Erfolg zugrunde zu legen, sondern stets eine langjährige Leistungsbilanz. Diese steht und fällt mit den langjährigen Vermietungszahlen des Asset Managers. Denn nur hohe Vermietungsquoten können nachhaltig attraktive Immobilienrenditen erwirtschaften.

Um sich aus Sicht eines Anlegers ein wahrhaftiges Bild von der – auch zukünftigen – Leistung des Asset Managers machen zu können, bedarf es neben der Studie der Performance-Zahlen einer Beurteilung der Organisationsstruktur des Unternehmens unter besonderer Berücksichtigung der Entscheidungsträger sowie der Bewertung jeder einzelnen Stufe im Immobilien-Wertschöpfungsprozess.

Der Asset Manager muss sämtliche Stufen beherrschen und sein Augenmerk zu jedem Zeitpunkt in besonderem Maße auf die Vermietung richten. Zusammengefasst bedeutet dies nichts anderes als die Verfolgung eines ganzheitlichen Asset-Management-Ansatzes.