

MIPIM-Special

Gegen den Strom – antizyklische Investitionen auf Europas Immobilienmärkten

Dass sich im vergangenen Jahr keine neuerlichen Spannungen an den Finanzmärkten zeigten, lässt Immobilieninvestoren wieder Mut zu mehr Risiko schöpfen. Schon weicht der bislang strenge Core-Fokus einer stärkeren Chancenorientierung. Dabei rücken vor allem die mehrere Jahre gemiedenen Immobilienmärkte der Iberischen Halbinsel erneut ins Blickfeld der Anleger. Nach Jahren der Stagnation sieht der Autor die Büromärkte in Spanien und Portugal wieder im Aufwind und vermutet dort die höchsten Ertragspotenziale Europas. Deshalb kaufte sein Haus bereits 2013 in Madrid und Barcelona und investierte als erster ausländischer Anleger seit 2009 wieder in Portugal. Schließlich gilt es, sich rechtzeitig für den erwarteten Marktaufschwung in Position zu bringen. (Red.)

2013 blieb es erstmals seit fünf Jahren wieder weitgehend spannungsfrei an den westlichen Finanzmärkten. Die Kombination aus niedrigen Zinsen und dem Kauf von Staatsanleihen durch die Notenbanken wirkt, das Vertrauen in Wirtschaft und Finanzmärkte kehrt zurück. Dennoch – zentrale Probleme wie die Verschuldung der Staaten und die hohe Arbeitslosigkeit sind nach wie vor ungelöst. Das ist ein schwieriges Umfeld für Immobilieninvestoren. Core-Immobilien in den sicheren Häfen sind sehr gefragt und dementsprechend teuer. Wer langfristig erfolgreich investieren will, muss daher ab und an auch gegen den Strom schwimmen.

Die Konjunktur in Euroland fasst wieder Tritt – in kleinen Schritten. Solange keine zentralstaatliche Finanzebene existiert, wird es auch künftig schwer sein, die regionalen Unterschiede auszugleichen. Das große realwirtschaftliche Problem und damit auch der größte Sprengsatz für den Euro ist die hohe Arbeitslosigkeit. 2015 dürfte sie in Euroland wohl im Jahresdurchschnitt bei 11,8 Prozent liegen. Dass es trotzdem bergauf geht hat seinen

Grund: Der globale Rückenwind bläst wieder etwas stärker. Das ist vor allem für die Peripherieländer wichtig, die ihr Geschäftsmodell von einer Fokussierung auf die Binnennachfrage hin zu einer stärkeren Bedeutung der Exportwirtschaft umbauen müssen. Hinzu kommt, dass sich die Reformen der vergangenen Jahre in Form einer verbesserten preislichen Wettbewerbsfähigkeit bezahlt machen. Die Schuldenkrise ist allerdings nur unterdrückt, nicht gelöst. Die Spar- und Reformanstrengungen der europäischen Staaten belasten zwar weniger als vorher, aber sie bremsen weiter. In diesem Jahr erwartet die Deka Immobilien ein Wachstum von einem Prozent, 2015 ein Wachstum von 1,3 Prozent.

Südeuropa mit höchstem Ertragspotenzial

Die Zinssätze bleiben noch mindestens zwei Jahre auf sehr niedrigem Niveau. Auf den gewerblichen Immobilienmärkten werden sie dafür sorgen, dass die Renditen in den „sicheren Häfen“ in Deutschland, Großbritannien (London) oder Skandinavien niedrig bleiben, sie könnten sogar noch weiter sinken. Davon profitieren die Gesamterträge. Ab 2016 dürften dann aber steigende Nettoanfangsrenditen und ein deutlich schwächeres Mietwachstum die Ertragsperspektiven eintrüben.

Nahezu spiegelverkehrt wird die Ertragsentwicklung an den Bürostandorten der südlichen Peripherie erwartet. An den europäischen Büromärkten sind Erträge von im Durchschnitt 3,3 Prozent pro Jahr bis 2018 möglich. Die Standorte mit den

höchsten Ertragsprognosen liegen alle in Südeuropa: Madrid, Lissabon, Barcelona und Mailand. Auf Fünfjahressicht ebenfalls gut sind die Ertragsperspektiven für Amsterdam, London City, Lyon, Brüssel und Helsinki sowie Berlin als besten deutschen Standort.

Im derzeitigen Marktumfeld verfolgt die Deka mit ihren Immobilienfonds eine langfristige Investitionsstrategie, die sich mit den Attributen aktiv und antizyklisch beschreiben lässt. Eine zentrale Rolle spielt dabei das Liquiditätsmanagement. Gemeinsam mit den Vertriebspartnern, den Sparkassen, werden auf Basis der Erwartungen an die Entwicklung der Gewerbeimmobilienmärkte zu Beginn eines jeden Jahres Kontingente vereinbart. Ziel ist es, die Mittelzuflüsse über diese Kontingentierung so zu steuern, dass das Management nicht etwa durch ein Übermaß an Liquidität unter Kaufdruck gerät. Hinzu kommen ein aktives Bestandsmanagement sowie eine antizyklische An- und Verkaufspolitik. So sollen nachhaltig, also über mehrere Immobilienzyklen hinweg, breit diversifizierte Portfolios aufgebaut werden, die stetige Erträge für die Fonds und ihre Anleger sichern.

Der aktuell starke Wettbewerb um sehr gute Objekte in gefragten Lagen erschwert Investitionen, besonders in den sicheren europäischen Häfen. Daher nutzt das Management einerseits verstärkt Verkaufsmöglichkeiten, sei es um das Portfolio zu bereinigen, sei es um Gewinne für die Anleger mitzunehmen. Andererseits ergreifen die Fonds antizyklische Chancen und kaufen selektiv Core-Immobilien zu attraktiven Preisen in den Ländern der südlichen Peripherie zu. Ziel ist es, dadurch von einer wirtschaftlichen Erholung der Standorte und damit steigenden Immobilienerträgen in den kommenden Jahren zu profitieren. Der Auftakt wurde 2013 bereits gemacht. Als einer der ersten Investoren seit Beginn der Eurokrise waren die Immobilienfonds der Deka-Gruppe in Madrid und Barcelona aktiv und kauften insgesamt zwei Gebäude an. In Lissabon gelang mit dem Ankauf des Büroobjekts Baltico sogar die erste und größte Transaktion eines ausländischen Investors in Portugal seit 2009.

Der Autor

Torsten Knapmeyer

Mitglied der Geschäftsführung, Deka Immobilien Investment GmbH, Frankfurt am Main

