

Immobilienkapitalanlagen: Hohe Attraktivität bei steigenden Herausforderungen



Dr. Stephan Kloess, *Gründer und Geschäftsführer KRE Kloess Real Estate*

Prof. Justus Vollrath, *Gründer von Piqon und spezialisierter Unternehmensberater*

Zinsstrukturen werden mittelfristig auf niedrigem Niveau bleiben. Gleichzeitig sind volkswirtschaftliche Fundamentaldaten unter Druck. Damit bleibt die Attraktivität von Immobilien als Kapitalanlage absolut und relativ zu Alternativen hoch. Doch wie sieht die Allokation der Zukunft aus? Wie gelingt Cashflow-Sicherung in wirtschaftlich volatilen Zeiten? Der Ertrag als der den Wert sichernde Faktor sollte im Zentrum der Aktivitäten stehen.

Geld- und Fiskalpolitik haben die Geldschleusen rund um die Welt geöffnet und werden diese, so wie es aussieht, auch so schnell nicht wieder schließen. Mit der Abwendung der FED vom punktgenauen 2-Prozent-Ziel hin zur Zeitrumbetrachtung des Inflationszieles und der Fokussierung der Vollbeschäftigung ist das Feld für eine höhere Inflation bereitet. Die EZB, die historisch begründet bis dato immer das Inflationsziel über alles gestellt hat, könnte incentiviert sein, es der FED gleichzutun. Damit ist eine gewisse Sicherheit in der Beurteilung der Politik niedriger Zinsen entstanden: die Zinsen bleiben bis auf weiteres tief. Auch wenn eine wirtschaftliche „Aufholjagd“ nach der aktuellen Krise starten wird, ist mit keiner länger andauernden Erholung und somit mit insgesamt niedrigen Wachstumsraten zu rechnen. Gegen die kurzfristige Erhöhung der Inflation spricht die hohe verfügbare Kapazität, die Zurückhaltung der Nachfrager sowie weitere Produktivitätsfortschritte. Mittelfristig ist ein Szenario höherer Inflationsraten bei unverändert niedrigen Zinsen keineswegs ausgeschlossen. Es ist neben einem Schuldenschnitt die einzige Möglichkeit der Staaten, sich über die Zeit zu entschulden.

Fazit: Es ist die Zeit der Realwerte – also von Aktien, Immobilien und Gold. Die meisten institutionellen Investoren haben ihre Immobilienquoten noch nicht ausgeschöpft und in verschiedenen nationalen, wie internationalen Umfragen angekündigt, diese zu erhöhen. Aufgrund ihres hybriden Charakters aus Aktie (der Wertsteigerung) und Obligation (Mietertag als Coupon-Ersatz) ist die Immobilie im Vergleich attraktiv und kann als Ersatz für Obligationen dienen.

Cashflow-Sicherung als oberstes Ziel

Rückläufige Gewinne, abgeblasene Expansionen und steigende Arbeitslosenzahlen prägen das Umfeld vieler kommerzieller Mieter. Damit verändert sich, respektive sinkt die Flächennachfrage. Investoren sind aufgefordert, die Geschäftsmodelle ihrer Mieter zu verstehen, den Kontakt zu Mietern als Kunden zu pflegen und die Mieterdiversifikation voranzutreiben. Alles, um künftige Cashflows zu sichern. Gleichzeitig zu den Aktivitäten auf der Ertragsseite, sollte die Fungibilität der zu vermietenden Flächen prioritär sein. Der Nutzung entsprechend sollte an unstrittig guten Standorten investiert werden. Büroflächen sind flexibel nutzbar zu gestalten, mit modernen Annehmlichkeiten für Büroarbeiter, wie Umkleieräume, Duschen sowie Fahrradabstellplätzen, großzügigen Foyers und Aufenthaltsgelegenheiten auszustatten. Insbesondere im asiatischen Raum lässt sich der Wandel von althergebrachten Büroobjekten hin zu multifunktionalen Begegnungsstätten besichtigen. Es ist zudem empfehlenswert, sich aktuelle Zyklen der Investitionsstandorte bewusst zu machen, künftig auf den Markt kommende Flächen sowie wesentliche Um- und Ansiedlungen der letzten Zeit zu kennen, die

Wettbewerbssituation eigener Flächen zu analysieren und auf ESG Konformität zu achten.

Eventuelle Bewertungskorrekturen können dadurch zwar nicht vollständig aufgefangen, aber das Kapitalanlageziel „stabiler Cashflow“ gesichert werden. Aufgrund ihrer Verpflichtungsstruktur verkraften Vorsorgeverträge, Pensionskassen und (Lebens-) Versicherungen zyklische Wertkorrekturen. Diese können über die Zeit aufgeholt werden. Fehlender Mietertrag ist jedoch unwiderruflich verloren.

Steigende Quoten = höhere Diversifikation

Stabile Cashflows sind unter anderem über folgende Nutzungen erzielbar: Verkauf von Basiskonsumgütern, Logistik, Parkhäuser sowie Wohnen und langfristig vermietete Büroflächen. Die bis 2019 möglichen Mietsteigerungen in einigen Sektoren werden künftig nur noch selektiv umsetzbar sein – mit Auswirkungen auf Ankaufpreise und Renditen.

Steigen Immobilienquoten wird auch das Ausland allein aus Diversifikationsgründen verstärkt fokussiert werden. Folglich sind Länderallokationen mit dem Anlagehorizont abzustimmen. Asien als aufstrebende Region ist mit Sicherheit ebenso zu berücksichtigen wie Metropolen und ihr Umfeld. Bleiben Sie sich als Investor selber treu, decken Sie selber nur Themen ab, die Sie auf Wettbewerbsniveau beherrschen. Für alles andere bieten sich ausgewählte externe Manager an. Diese Strategie ist sehr gut über einen „Core-Satellite-Ansatz“ umzusetzen. Wichtig in der aktuellen Situation ist, dass nur die Managementkompetenz einer Anlage ausgelagert wird, nicht aber die Verantwortung.