

Prof. Dr. Thomas Beyerle

Immobilieninvestoren – Investitionsstrategien im Null-Zins-Umfeld

Auch wenn es noch die Optimisten gibt: an eine Zinserhöhung in kurz- bis mittelfristiger Aussicht, glaubt kaum noch ein Marktaugur. Zumal die Vorzeichen von „Draghi auf Lagarde“ kaum synchroner sein könnten. Doch bei aller gleichlaufender Erwartungshaltung, gibt es einen Marktumstand, der sich doch strukturell von der Zeit des Superbooms unterscheidet – und das nicht nur in Deutschland: der globale wirtschaftliche Abschwung droht. Der artikulierte und durch zahlreiche Stimmungsindikatoren antizipierte Abschwung kommt freilich in einer sehr heterogenen Artikulation daher: Abkühlung, Stagnation, Flaute, Minuswachstum oder gar Rezession. Noch gibt es, neben den Sentimentindikatoren und ersten „Sparrunden“ in der Investitionsgüterindustrie, nur die Jahresforecasts für 2020 – wie es scheint, lassen sich Verwerfungen an „den Immobilienmärkten“ im Prognosezeitraum nicht wirklich messen.

Alles also weniger dramatisch?

So einfach wird das nicht zu artikulieren sein, denn was passiert, wenn eine anhaltende Liquiditätswelle auf einen wirtschaftlichen Abschwung trifft? Erst mal nix; die Preise werden weiter steigen, da die Nachfrage nach Immobilien hoch sein wird – es gibt für viele Akteure am Markt keine Alternative. So zumindest nach der Lehrbuchmeinung. In der Konsequenz werden wir uns auf ein verändertes Risikohandeln einstellen dürfen. Nicht, dass Investoren weniger auf das Risiko achten, nein, das sicher nicht. Aber die sehr rationale Argumentation und Investmentattitüde der letzten Jahre – „Akzeptanz höherer Preise für CBD Lagen und keine Renditejagd vor den Toren der Stadt“, wird sicher unter Druck geraten.

Doch mit dem Blick nach vorne: der Liquiditätsdruck im Anlagekessel entweicht etwas, schaut man sich die in Deutschland, aber auch in weiten Teilen Europas noch sehr fragmentierten Märkte an:

Denn die Märkte sind nicht nur attraktiver geworden, sondern zugleich auch granularer. Das führt unter anderem zu einem Wiedersehen mit Teilmarktsegmenten rund um das Thema Wohnen, siehe Health Care, mehr Mikroapartements und jede Wohnquartiere. Stark im Kommen sind Serviced-Apartments. Mit Student Housing ist ein weiteres Nischenprodukt in der Reifephase, das sich mittlerweile vom Hidden Champion zur europaweit anerkannten und gefragten Assetklasse gemauert hat. Dahinter steckt eine große Dynamik, der Markt wächst weiter und bleibt für internationale Investoren extrem spannend.

Doch auch abseits des Wohnthemas wird die Liquidität stömen. Auf gewerblicher Ebene gesellen sich eine neue Generation von Shopping Center, spektakuläre Bürogebäude und weitere Mixed-use Buildings hinzu. Besonders interessant werden flexible Workspace-Flächen. Auch das Thema Parkraumbewirtschaftungssysteme, vulgo Parkhäuser wird – gerade wegen des Mobilitätswandels – eher ein attraktives Investitionsvehikel sein, denn ein unattraktives. Weiter lässt sich das gerade in Europa noch weitgehend atomistisch daliegende Health-care Segment als neues potenzielles Investmentvehikel anführen.

Den großen Wirkungshebel gleichwohl kann aber auch gänzlich Neues sein, was dann auf den Einkaufslisten der Investoren dann steht. Im englischsprachigen Ausland stößt bereits eine weitere Form der Immobilie auf das Interesse der Investoren: Innovationszentren. Wir reden von der Schnittstelle zwischen Wissenschaft und Wirtschaft, zwischen etablierten Unternehmen und Start-ups. Das lässt sich gut mit parkähnlichen Anlagen ausstatten. Immer mehr Investoren interessieren sich dafür. Damit könnte sich in Deutschland eine neue Assetklasse, dem amerikanischen und angelsächsischen Modell folgend, etablieren.

Fazit:

In der Realität zwingen die eigenen Anlageziele die Investoren weiter Geld in einen bereits hoch bewerteten Immobilienmarkt zu investieren. Zudem ist das verfügbare Kapital für Immobilieninvestitionen um ein Vielfaches größer, als die verfügbaren Anlageobjekte, der Markt ist, bei monokausaler Betrachtung vielfach „überzeichnet“. Für jeden Investor, welcher sich für einen Rückzug aus dem Immobilienmarkt entscheiden würde, stünden mehrere neue Kapitalgeber zum Einstieg bereit.

In diesem Umfeld zeichnen sich im Investmentmarkt verschiedene Trends ab, welche im Wesentlichen zwei unterschiedlichen Strategien zuordenbar sind: Mehr Risiko zur Erhaltung der bestehenden Renditeanforderungen (z. B. durch neue Märkte/Objektstrukturen) oder gleiches Risiko bei einer Herabsetzung der Renditeanforderungen. Das Null-Zins-Umfeld macht die tägliche Arbeit der Investoren zwar nicht einfacher, ein starker wirtschaftlicher Abschwung zunächst aber auch nicht, bei klarer Analyse also eine weiterhin lösbare Aufgabenstellung.



Prof. Dr. Thomas Beyerle

Managing Director
Catella Property Valuation GmbH
HBC Hochschule Biberach

Weitere Angaben zum Unternehmen S. 146