

Neue Strategien gefragt

Investmentmärkte – Globale «Non-core»-Anlagen können ein bestehendes «Core»-Portfolio als attraktive Beimischung ergänzen und die Rendite optimieren. Der Zeitpunkt für einen Einstieg ist derzeit optimal, doch gibt es einiges zu beachten.

Von Paola Prioni und Philip Signer – Fotos: zVg.



Rentables Value-add-Investment: ein in ein Hotel transformiertes Büroobjekt in Barcelona

Immobilieninvestoren sind im aktuellen Umfeld nicht zu beneiden. Angesichts der steigenden Zinsen und des sich verdüsternden konjunkturellen Umfelds sind viele Anleger gezwungen, ihre globale Anlagestrategie zu überarbeiten und der neuen Realität anzupassen. Neben der Bestimmung der zukunfts-trächtigen Sektoren und geografischen Märkte ist auch die Ausrichtung des Portfolios nach dem Anlagestil von zentraler Bedeutung.

Grundsätzlich werden Immobilieninvestitionen in drei Kategorien eingeteilt. Unter «Core»-Immobilienanlagen werden hochwertige Objekte an guten Lagen verstanden, die über einen hohen Ver-

mietungsgrad und bonitätsstarke Mieter verfügen. Der Fokus bei der Generierung von Renditen liegt dabei auf den laufenden Mieterträgen. «Value-add»- und «opportunistische» Immobilienstrategien legen im Gegensatz zu «Core»-Immobilienanlagen den Schwerpunkt auf Objekte mit Wertschöpfungspotenzial, spricht solche, bei denen sich beispielsweise durch bauliche Massnahmen, Behebung von Leerständen oder Nutzungsänderungen eine Wertsteigerung realisieren lässt. Die Grenze zwischen «value-add» und «opportunistisch» verläuft fließend, wobei opportunistische Strategien sich durch höhere Risikobereitschaft auszeichnen. Diese kann sich unter anderem

durch die Höhe des Leerstands, die Lage des Objekts, den Sanierungsbedarf, das eingegangene Entwicklungsrisiko oder durch die Höhe des eingesetzten Fremdkapitals unterscheiden.

Marktkorrektur bietet Chancen

Während in der Tiefzinsphase institutionelle Investoren attraktive Renditen durch «Core»-Anlagen erzielen konnten, hat sich das Marktumfeld nun verändert. Die Zeiten von signifikanten Kapitalgewinnen auf Immobilien aufgrund eines rein zinsgetriebenen Rückgangs der Kapitalisierungssätze gehören wohl vorderhand der Vergangenheit an.



Philip Signer, CFA

Senior Investment Manager
Pensimo Management AG



Dr. Paola Prioni

Mandatsleiterin/Senior
Investment Manager
Pensimo Management AG

Dadurch gewinnen Strategien, die ein aktives Asset-Management voraussetzen, an Bedeutung. Aufgrund der zyklischen Natur der Immobilienmärkte sind jene Investoren im Vorteil, welche in diesem Marktumfeld über freies Investitionskapital verfügen.

Denn die Marktkorrektur führt dazu, dass Objekte, die in der Tiefzinsphase zu teils schwindelerregenden Preisen gehandelt wurden, wieder zu attraktiven Bewertungen akquiriert werden können. Insbesondere «Value-add»- und «opportunistische» Immobilienmanagern bietet das aktuelle Marktumfeld interessante Möglichkeiten. Da in der derzeitigen Marktphase viele Investoren den sicheren Hafen bei den qualitativ hochstehenden Objekten suchen («flight-to-quality»), können Immo-

lien, die einen behebbaren «Mangel» aufweisen und aktives Asset-Management erfordern, zu einem attraktiven Preis erworben werden.

Akquisitionsopportunitäten ergeben sich beispielsweise bei Immobilien-eigentümern mit hoher Fremdfinanzierung, die sich zu Verkäufen gezwungen sehen, weil bei auslaufenden Finanzierungen kein zusätzliches Kapital eingebracht werden kann.

Aufwertungspotenzial und Diversifikation

Was neben dem attraktiven Akquisitionsumfeld zusätzlich für «Non-core»-Strategien spricht: Durch die objektspezifischen Businesspläne ist deren Korrelation gegenüber anderen

NACHRICHT

REMMS

Neues Nachhaltigkeits-system für Immobilien

Pariser Abkommen und UNO-Nachhaltigkeitsziele sorgen für Druck auf dem Immobilienmarkt. Um die Ziele zu erreichen, fördert der Staat zunächst, später fordert er und führt Ge- und Verbote ein. Für Private, aber auch für Gewerbetreibende und kleinere institutionelle Akteure im Immobilienbereich ist die Lage unübersichtlich. Bei der Analyse der drei Säulen der Nachhaltigkeit – Ökonomie, Ökologie und Soziales – zeigt sich, dass Zielkonflikte bestehen können. Hilfreich ist hier ein neues Nachhaltigkeitssystem, lanciert von der Association for Real Estate Meterating and Monitoring on Sustainability, kurz REMMS. Mit REMMS kann jede der rund zwei Millionen Immobilien der Schweiz nach Nachhaltigkeitskriterien detailliert und gesamtheitlich beurteilt werden. Darüber hinaus werden Handlungsfelder aufgezeigt und der CO₂-Absenkpfad unterstützt. REMMS ist gemeinnützig; für Investoren resultieren nur geringe Nutzungsgebühren; für Wohneigentümer und Gewerbetreibende steht «REMMS 4 ALL» gratis zur Verfügung. REMMS ist ein Selbstregulierungsinstrument mit wohlwollender Unterstützung des Bundes. (bw)

ANZEIGE

Ein entscheidender Faktor für ein erfolgreiches Immobilien-Business:

Information, Information, Information

mit einem Abonnement von IMMOBILIEN Business



Informationen für Ihren Erfolg:
www.immobilienbusiness.ch/de/shop/

IMMOBILIEN
BUSINESS Das Schweizer Immobilien-Magazin

Investitionsbeispiel:**Umnutzung eines Bürogebäudes in ein Hotel in Barcelona**

2014 erwarb ein «Value-add»-Manager von einem deutschen Konzern eine Büroimmobilie an zentraler Lage in Barcelona (s. Foto S. 28). Da der Verkäufer das Objekt verliess, um an einen neuen Standort zu ziehen, konnte das Gebäude zu einem attraktiven Preis akquiriert werden. Das Objekt wurde zu einem Hotel mit insgesamt 182 Zimmern sowie 38 Eigentumswohnungen mit einem hohen Ausbaustandard umgenutzt. Der Manager erhielt eine Lizenz für den Betrieb eines Hotels, obwohl in Barcelona ein Moratorium für neue Hotelentwicklungen besteht. Dieses Moratorium machte den Businessplan für den Manager zusätzlich attraktiv, da dadurch das Neuflächenangebot im Hotelsektor beschränkt blieb. Das Projekt hatte einen Fokus auf Nachhaltigkeit und das Objekt wurde mit dem LEED-Gold-Nachhaltigkeitszertifikat ausgezeichnet. Nach erfolgtem Umbau eröffnete das Hotel 2018 und der Manager veräusserte das Objekt 2019 als Teil einer Portfoliotransaktion an einen institutionellen Investor. Dabei wurde eine Bruttorendite (IRR) von 45,2 Prozent erzielt. Diese ausserordentliche Performance wurde in einer Tiefzinsphase realisiert und ähnliche Renditen werden in dem aktuellen Marktumfeld wohl deutlich seltener. Dennoch zeigt dieses Investitionsbeispiel illustrativ, wie durch aktives Asset-Management nachhaltig Wert geschaffen werden kann. (pp/ps)

Anlageklassen typischerweise tiefer. Denn die Wertschaffung erfolgt nicht nur durch die Mieteinnahmen und passiv durch die Veränderung der Kapitalisierungssätze, sondern darüber hinaus auch aktiv durch die Aufwertung der Gebäude.

Investitionen in die globalen Immobilienmärkte bieten für Investoren grosses Diversifikationspotenzial, da sich globale Trends in den einzelnen Teilmärkten in unterschiedlichen Stadien manifestieren können. Allerdings gilt es, um in diesen anspruchsvollen Marktgegebenheiten zu reüssieren, bestimmte Erfolgsfaktoren zu beachten:

- Immobilienanlagen sind ein lokales Geschäft. Für den Zugang zu den attraktivsten Transaktionsmöglichkeiten, die Vertrautheit mit lokalen Marktgegebenheiten und ein Netzwerk zu den Mietern ist die Präsenz in den jeweiligen Teilmärkten zentral.
- Durch die erhöhte Inflation sind auch die Renovations- und Baukosten gestiegen, was einen Einfluss auf die Businesspläne der «Value add»- und «opportunistischen» Investoren hat. Neben der notwendigen Expertise für

Renovationen und Entwicklungen im lokalen Markt und dem dazugehörigen Track-Record des Managers sollten solche Projekte nur selektiv in Segmenten und Märkten durchgeführt werden, die den Investor weiterhin für die eingegangenen Risiken angemessen entschädigen und attraktive risikoadjustierte Renditen bieten.

- Neben der Managerwahl ist eine breite Diversifikation zur Streuung der eingegangenen Risiken zentral. Im internationalen Immobilienbereich sind indirekte Investitionen in nicht kotierte Immobilienstrategien über einen Multi-Manager-Ansatz eine interessante Option, da dieser einerseits sehr breite Diversifikation ermöglicht – auch über Manager hinweg – als auch die lokale Investmentexpertise sichergestellt werden kann.
- Investitionen im «Non-core»-Segment sind typischerweise mit höheren Verwaltungskosten als bei «Core»-Anlagen verbunden, da die aktiven Asset-Management-Strategien aufwendig und personalintensiv sind. Aber was bei der Kostenanalyse nicht aus den Augen verloren gehen darf:

Am Ende ist die realisierte Netto- rendite entscheidend und eine Optimierung der Gebührenstruktur sollte nicht auf Kosten einer gründlichen Managerselektion erfolgen.

- Angesichts der aktuellen Marktlage sind Immobilienvehikel ohne Bestandsportfolios vermehrt nachgefragt. Solche Fondsstrategien sind weniger gegenüber dem erhöhten Abwertungsrisiko exponiert und die Manager können das attraktive Akquisitionsumfeld nutzen. Zudem profitieren «First close»-Investoren typischerweise von einem Rabatt auf der Managementgebühr. Wegen der fehlenden Visibilität bezüglich der künftigen Portfoliozusammensetzung sind Expertise und Track-Record des Managers eingehend zu prüfen.
- Wichtig ist nicht nur bei «Core»-, sondern auch bei «Non-core»-Investitionen, dass zukunftsgerichtete Anlagestrategien definiert und dabei künftige Marktentwicklungen antizipiert werden. Ungeachtet des derzeit recht schwierigen Marktumfelds gibt es weiterhin attraktive Investmentopportunitäten für «Value-add»- und «opportunistische» Manager: Seien es Projekte in Zusammenhang mit strukturellen Veränderungen wie eCommerce im Logistiksektor, der Bedarf an bezahlbarem Wohnraum oder Nachhaltigkeitsaspekte. Dazu kommen demografische und technologische Trends, die den Bedarf an alternativen Nutzungsarten wie Studentenwohnen, Alterswohnen, Gesundheitspraxen, Self-Storage und Datenzentren erhöhen.

Grundsätzlich bietet das aktuelle Marktumfeld ein attraktives Zeitfenster für einen Einstieg in «Value add»-/«opportunistische» Immobilieninvestitionen. Anleger müssen sich jedoch der Herausforderung und der Risiken dieser Art von Investitionen bewusst sein und der Auswahl der Strategie, der Märkte und des Managers besondere Beachtung schenken. Lokaler Marktzugang zusammen mit breiter Diversifikation, auch über Manager und Vehikel, bleiben wichtige Schlüsselfaktoren, um in diesem Anlagesegment attraktive risikoadjustierte Renditen zu realisieren. ▲