

DAS KNOW-HOW-MAGAZIN ZUR KAPITALANLAGE
INVESTMENT

»Megatrends bestimmen Immobilienpreise«

Welche Trends bestimmen die internationalen Immobilienmärkte?
Welches Know-how müssen Asset Manager heute haben? Wie sehen
erfolgreiche Strukturierungen aus? Unser großes Immobilien-Gespräch
mit den beiden Vorständen der Deutsche Finance Group › S. 30



Dr. Sven Neubauer
(links) und Thomas
Oliver Müller von
der Deutsche
Finance Group

»RENDITE ENTSTEHT NICHT IMMER VOR DER HAUSTÜR«

Mit Teams vor Ort, Strukturierungs-Know-how und eigener Investment-Plattform bringt die Deutsche Finance Group private und institutionelle Anleger für Immobilien-Projekte an einen Tisch. Ein Gespräch mit den Vorständen Thomas Oliver Müller und Sven Neubauer

DAS INVESTMENT: Die USA sind gesellschaftlich ein gespaltenes Land, wirtschaftlich aber immer noch global die Nummer 1. Wie sieht die Entwicklung am Immobilienmarkt aus?

Sven Neubauer: Nach wie vor gut. Die USA verfügen als größte und dynamischste Volkswirtschaft der Welt über einen der bedeutendsten, transparentesten und professionellsten Immobilienmärkte und darüber hinaus über eine ausgesprochen eigentümerfreundliche Gesetzgebung. Für uns als internationale Investoren ist das von großer Bedeutung. Laut Schätzung soll die Bevölkerung in den USA bis Ende 2060 um 75 auf rund 405 Millionen Menschen wachsen. Daher sind die Prognosen für den Immobilienmarkt in den USA aus demografischer Sicht langfristig sehr positiv. Darüber hinaus erzielten US-Investments in der Vergangenheit im Vergleich zu Europa erheblich höhere Renditen.

Auch nach Abzug der Kosten für die Währungsabsicherung?

Neubauer: Ja, auch dann. Diese Kosten sind ja zuletzt aufgrund der Zinssenkungen durch die US-Zentralbank ohnehin stark zurückgegangen. Während es 2018 noch rund 3,5 Prozent kostete, wenn Euro-Anleger den Wechselkurs des Dollar absicherten, geht das mittlerweile für weniger als ein Prozent. Das hat einen unmittelbaren positiven Effekt auf die Höhe der Rendite, was die Nachfrage nach US-Immobilien zusätzlich fördern dürfte. Im Ergebnis sollten deren Preise in einem stabilen ökonomischen Umfeld mittelfristig weiter steigen.

Wo schauen Sie bei der Vielzahl der US-Immobiliensegmente und -teilmärkte derzeit verstärkt hin?

Thomas Müller: Aktuell, und vor allem auch im Hinblick auf die Corona-Pandemie, zeichnen sich neue Immobilienarten ab, die künftig im Fokus von institutionellen Investoren stehen dürften. Dazu zählen sogenannte Lab-Offices, also Labor- und Verwaltungsflächen, die aufgrund der weltweit steigenden Forschungsaktivitäten für Impfstoffe und Arzneimittel besonders stark nachgefragt werden. Bereits 2019 hat die Deutsche Finance Group mit der Entwicklung institutioneller Club-Deals in der amerikanischen Wissensmetropole Boston begonnen und frühzeitig den sich abzeichnenden Trend erkannt. Für 2021 planen wir mehrere Investitionen in diesem Bereich und konzipieren gerade institutionelle Club-Deals, bei denen auch Privatanleger investieren können.

Als international ausgerichtetes Haus: Verstehen Sie den Hang der hiesigen Anleger zu heimischen Objekten?

Müller: Bei einigen deutschen institutionellen Investoren ist der sogenannte Home Bias bei Immobilien-Portfolios immer noch ausgeprägt. Das ist anders als beispielsweise bei Aktien und Anleihen, die mittlerweile bei vielen Investoren weltweit diversifiziert sind. Einerseits gibt es bei Immobilien für den Home Bias durchaus nachvollziehbare Gründe wie lokale Marktkenntnisse, Nähe zum Objekt und ein bekanntes rechtliches Umfeld bei Investitionsstrukturen. Andererseits ge-





Dr. Sven Neubauer (links) und Thomas Oliver Müller von der Deutschen Finance Group: Die beiden Inhaber und Vorstände wollen den Wachstumskurs der Münchner Investmentgesellschaft fortsetzen und ihre internationale Investment-Plattform ausbauen

hen aufgrund der derzeitigen Marktlage – Niedrigzinsumfeld und Zielrendite – institutionelle Anleger bei ihren Immobilien-Investitionen neue Wege und richten ihr Portfolio international aus. Das ist auch gut so. Denn Fakt ist: Rendite entsteht nicht immer vor der Haustür.

Neubauer: Immobilien werden langfristig auch von Megatrends wie Bevölkerungswachstum, Urbanisierung und wachsender Mittelschicht bestimmt. Bereits im Jahr 2009 lebten erstmals weltweit mehr Menschen in Städten als auf dem Land. Laut einer Schätzung wird der Anteil der Einwohner in den Städten bis 2050 auf rund 70 Prozent steigen. Ein wichtiges Argument für eine globalere Immobilien-Allokation besteht zudem auf beiden Seiten der Rendite-Risiko-Betrachtung. Das größere Anlage-Universum ermöglicht es, in internationale Immobilien mit höheren Rendite-Erwartungen zu investieren und gleichzeitig das Risiko durch geringe Korrelationen zwischen Wirtschaftsräumen zu verringern beziehungsweise gleichzuhalten. Das wäre bei einem inländischen Immobilien-Portfolio nicht möglich.

Wachsen die Korrelationen aufgrund der Globalisierung denn nicht zusammen?

Neubauer: Trotz der wachsenden wirtschaftlichen Vernetzung weisen die internationalen Immobilienmärkte weiterhin relativ moderate Korrelationen bei den jährlichen Renditen aus. Hinzu kommt der zeitliche Diversifikationsvorteil, denn Immobilienmärkte befinden sich in der Regel in verschiedenen Zyklen, was für ein →



Thomas Oliver Müller

gründete 2005 die Deutsche Finance Group und entwickelte die Investmentgesellschaft als Inhaber und Vorstand zusammen mit Sven Neubauer in 15 Jahren zu einem Marktteilnehmer mit fast 8 Milliarden Euro verwaltetem Vermögen.

ausgewogenes Portfolio sehr wichtig sein kann. Bei der Entscheidung für ein globales Immobilien-Portfolio ist dann aber ein fundamentaler Due-Diligence-Prozess von größter Bedeutung. Neben politischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen müssen alle Erfolgsfaktoren eines Immobilien-Investments in Bezug auf den jeweiligen Markt überprüft werden – auch Auslandsinvestitionen sind in erster Linie ein lokales Geschäft.

Die Deutsche Finance Group bringt institutionelle und private Anleger an einen Tisch. Wie muss man sich das vorstellen?

Neubauer: Grundsätzlich umfasst die Strategie entweder den Aufbau eines Portfolios mit mehreren Investments oder ein vorab definiertes Prime-Investment in Form eines institutionellen Club-Deals. Bei Letzterem steht das Eigenkapital von unseren institutionellen Investoren vorab zur Verfügung, und Privatanleger erhalten nachträglich Zugang zu einer reservierten Eigenkapitaltranche. Bei beiden Strategien tätigen verschiedene Anlegergruppen gemeinsam mehrere oder einzelne, aber in jedem Fall die gleichen Investments.

Müller: Dieser Aspekt ist von großer Bedeutung, da der Club-Deal bereits eine

erfolgreiche Due-Diligence-Prüfung vom institutionellen Anleger durchlaufen hat und in der Regel alle Parameter wie Rendite, Risiko, Kosten, Laufzeit und Exit-Strategie feststehen. Natürlich gibt es auch Unterschiede: zum einen in der rechtlichen Ausgestaltung der Investmentstrukturen, zum anderen bei den Gebühren. Im Privatkundengeschäft wird das Eigenkapital in der Regel über Vertriebskanäle in Form von Alternativen Investmentfonds, kurz AIFs, platziert. Diese enthalten naturgemäß andere Kosten als institutionelle Mandate, bei denen das Eigenkapital in einem Betrag vorab zugesagt wird.

Neubauer: Bei einem Club-Deal kooperieren in der Regel mehrere institutionelle Investoren als Partner, um ein befristetes Projekt gemeinsam erfolgreich zu realisieren. Alle Details werden dabei zwischen den beteiligten Investoren vereinbart, und alle wichtigen Entscheidungen werden gemeinsam getroffen. Es handelt sich somit um ein echtes unternehmerisches Immobilien-Investment. Die Vorteile von institutionellen Club-Deals liegen auf der Hand: Die Ausgestaltung ist flexibel, und es handelt sich um maßgeschneiderte Investments, bei denen die Investoren die Kontrolle behalten und viel mitentschei-

den können. Anlagestrategien lassen sich somit zielgenau und effektiv realisieren.

Und was muss man sich unter einem Prime-Investment vorstellen?

Müller: Dabei geht es um die kurz- bis mittelfristige Realisierung renditestarker Immobilien in außergewöhnlichen Top-Lagen mit Wertsteigerungspotenzial. Wir reden über Core-Plus-, Value-Add- oder opportunistische Strategien. Im Fokus stehen höhere risikoadjustierte Renditen durch Ausnutzen von Marktzyklen, nachfrageorientierte Neubauprojekte, Re-Positionierung von Gebäuden durch Ausmieten von Leerständen oder Sanierung sowie Investitionen in Entwicklungsprojekte.

Dafür unterhält Ihr Unternehmen eine eigene Investment-Plattform. Was hat der Anleger davon?

Neubauer: Darüber finden wir renditestarke Off-Market-Investments. Unsere Strategie ist es, über eigene Asset-Management-Teams in den jeweiligen Märkten professionelle Investment-Partnerschaften aufzubauen. Unsere Vor-Ort-Teams in Deutschland, Großbritannien, Spanien und den USA verfügen über ein großes Netzwerk zu institutionellen Marktteil-



Dr. Sven Neubauer

ist Inhaber und Vorstand der Deutschen Finance Group. Der promovierte Jurist wechselte 2011 zu den Münchnern. Vorher war er bei einer Schweizer Privatbank und im Asset Management des E.On-Konzerns tätig.

nehmern aus den Bereichen Private Equity Real Estate, Immobilien und Infrastruktur. Das sichert uns den Zugang zu Investitionsstrategien, die dem breiten Markt so nicht zur Verfügung stehen. Zu unseren Kernkompetenzen gehört darüber hinaus die Strukturierung von Investments über institutionelle Mandate, Club-Deals und Fondsstrategien.

Inwiefern unterscheiden sich Private Equity Real Estate und Infrastruktur-Themen von klassischen Immobilienanlagen?

Neubauer: Unter Private Equity Real Estate verstehen wir Beteiligungen an nicht börsennotierten Unternehmen der Immobilienbranche. Das Spektrum ist dabei vielfältig und umfasst Unternehmen, die sich unter anderem mit unbebauten Grundstücken, Immobilien-Projekten, Immobilien jeglicher Nutzungsart, Immobilienkrediten und Hypotheken beschäftigen. Letztendlich handelt es sich dabei um Unternehmen mit werthaltigen hinterlegten Immobilien-Assets. Bringen wir uns ein, wollen wir dann auch das Sagen haben und nicht nur Finanzier sein.

Müller: Infrastruktur-Investments bieten laufende Erträge, eine geringe Volatilität und eine niedrige Korrelation mit tra-

ditionellen Anlagen und werden wegen ihres hohen Finanzierungsbedarfs in der Regel über Investoren-Partnerschaften und Fondsstrategien realisiert. Die Deutsche Finance Group investiert meist in Infrastrukturthemen, die immobilienbezogene Komponenten aufweisen, zum Beispiel den Einzelhandel als Bestandteil der öffentlichen Nahversorgung, Studentenwohnheime und Senioren-Residenzen als Bestandteil sozialer Infrastruktur sowie Tank- und Raststätten als Ergänzung wirtschaftlicher Infrastrukturanlagen.

Warum nicht größere Projekte wie Flughäfen, Mobilfunktürme oder Netzwerkbetreiber?

Müller: Weil mit diesen klassischerweise ein hoher Finanzierungsbedarf einhergeht und zudem die politischen Rahmenbedingungen im Fokus stehen. Dann sind selbst wir nur ein kleiner Investor, können nicht mitgestalten und tätigen daher lieber Investments, die wir kontrollieren können.

Welche Faktoren sind heute für die spätere Rendite einer Immobilie wichtig?

Neubauer: Die Lage ist nach wie vor einer der wichtigsten Faktoren bei der Immobilienbewertung. Die Analyse der

Makro- und Mikrolage bildet bei unserer Due-Diligence-Prüfung die Basis. Entscheidend ist dabei, dass in einer Stadt jedes Viertel oder gar jede Straße von anderen Merkmalen geprägt ist. Wenn eine Stadt zwar ein allgemein wirtschaftlich starker Standort ist, können einige Stadtteile dennoch weniger gefragt sein, was sich auf die Wertentwicklung auswirkt. Darüber hinaus sind Immobilien-Investments grundsätzlich heterogen. Es gibt mehrere wichtige Faktoren, die zum Erfolg beitragen, wie zum Beispiel die Strategie.

Muss man denn als Asset Manager alles können?

Neubauer: Wir fokussieren uns auf Cashflow-starke Investments und Strategien, bei denen eine Wertsteigerung das Ziel ist. Im Gegensatz zu Cashflow-orientierten Core-Strategien, bei denen sich die Gesamtrendite nicht selten auf die laufenden Mieteinkünfte beschränkt, wird der Großteil der Rendite bei Wertsteigerungsstrategien durch aktives Asset Management erzielt. Die Kombination beider Ansätze sorgt für Stabilität und Renditechance zugleich. Wesentlicher Erfolgsfaktor bei Wertsteigerungsstrategien ist dabei, die aktuelle Situation und die daraus re- →

Immobilien: Die vier Profile

Bei den Anlagestrategien von Immobilien unterscheidet man im Markt zwischen vier Rendite-Risiko-Profilen. Dabei geht es um Aspekte wie Lage (welche Stadt, welcher Stadtteil), Langfristigkeit einer Vermietung, Zustand des Objekts und Mieterstruktur

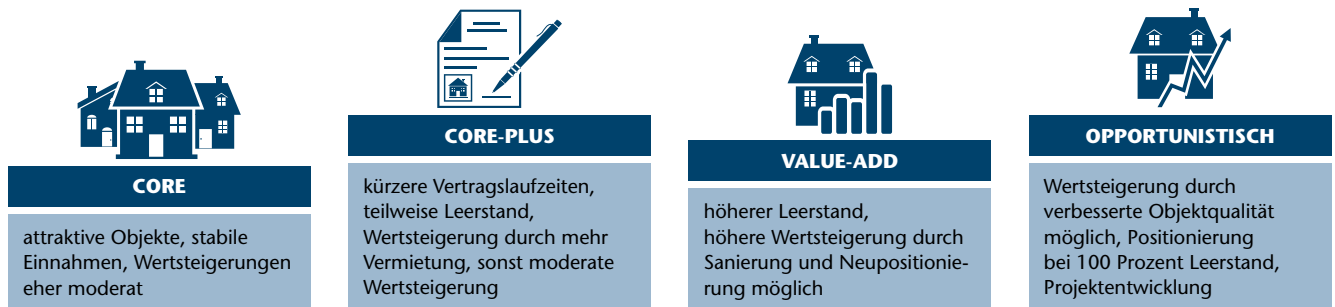


Illustration: opka/Fotolia

Quelle: eigene Recherche

sultierenden Werttreiber detailliert zu analysieren. Nur so ist es möglich, eine Immobilie maßgeschneidert zu optimieren und das Investment durch kreative Lösungen im Markt neu zu positionieren. Je effizienter wir diesen Prozess umsetzen, desto höher ist der Erfolg. Ein weiterer Vorteil dieses Ansatzes ist die geringere Abhängigkeit von Marktzyklen. Durch die Maßnahmen zur Wertsteigerung verbessern sich die Cashflows des jeweiligen Investments und der Marktwert stabilisiert sich auf einem höheren Niveau, zunächst unabhängig davon, wie sich der Markt entwickelt.

Ein Beispiel für eine Neupositionierung?

Müller: Eins unserer Investments mit Wertsteigerungspotenzial ist die Immobilie an der Fifth Avenue in Manhattan. Das aktuell unvermietete Bürogebäude mit 20 Stockwerken erhält fünf zusätzliche Etagen und einen Rooftop-Pool und wird in Service-Apartments umgebaut. Das Value-Add-Projekt erhält in Zusammenarbeit mit einem Betreiber von luxuriösen Hotels ein neues Branding, und die Mieter erhalten dadurch alle Annehmlichkeiten eines Fünf-Sterne-Hauses.

Was macht einen guten Vertrieb aus?

Müller: Kein Produkt verkauft sich von allein, sondern findet den Weg zum Anleger über einen Vertriebskanal. Deshalb hatte der Vertrieb bei uns schon immer einen sehr hohen Stellenwert. Ein wesentlicher Erfolgsfaktor unseres Vertriebs sind mit Sicherheit die langjährige Erfahrung und

Fachkompetenz. Dabei geht es darum, die Bedürfnisse, Herausforderungen und Anforderungen unserer Vertriebspartner zu verstehen, und um den Anspruch, sie jederzeit im Tagesgeschäft zu unterstützen. Im Vertrieb überlassen wir nichts dem Zufall. Bevor wir ein neues Produkt konzipieren, gleichen wir den Bedarf und die Bedürfnisse unserer Vertriebspartner ab. Denn diese sind täglich beim Kunden und kennen wiederum deren Wünsche und Anforderungen an eine Kapitalanlage. Auf der Produktseite ist es vertrieblich gesehen mit Sicherheit auch von Vorteil, dass wir jederzeit liefern können, weil wir als Basisprodukt eine internationale und skalierbare Investitionsstrategie anbieten.

Welche Rolle spielt dabei das eigene Haftungsdach?

Müller: In erster Linie geht es bei unserem Finanzdienstleistungsinstitut darum, unsere vertrieblichen Absatzkanäle zu erweitern. Die Deutsche Finance Solution Service ist ein durch die Bafin für die Anlageberatung und Anlagevermittlung zugelassenes und beaufsichtigtes Finanzdienstleistungsinstitut gemäß Paragraf 32 des Kreditwesengesetzes. Sie bietet Marktteilnehmern aus der Finanzbranche eine interessante Zusammenarbeit, die ihren Handlungsrahmen bei Kapitalanlagen gegenüber ihren Kunden ohne Zulassung der Bafin oder nach Paragraf 34f der Gewerbeordnung erweitern wollen. Dadurch erhalten sie eine uneingeschränkte Haftungssicherheit, wenn sie im Privatkundengeschäft Anlagen vermitteln. Über

unsere Akademie erhalten Vertriebspartner zudem Zugang zu kompetentem Wissen rund um das Thema Kapitalanlage.

Und Ihre Pläne für 2021?

Neubauer: Auf Investment- und Produktebene konzentrieren wir uns auf Projektentwicklungen im Bereich Life Science und Biotechnologie. Gleichzeitig werden wir unsere Investment-Plattform weiter aufbauen. Mit der Deutsche Finance Development, einer Projektentwicklungs- und Managementgesellschaft für Gewerbe- und Wohnimmobilien, werden wir Immobilien-Investments mit Fokus auf den deutschen Markt anbieten. Dabei umfasst deren Leistungsspektrum, Neubauten zu errichten, Bestandsimmobilien zu sanieren und Investments über Real-Eigentum, institutionelle Mandate, Club-Deals und Fondsstrategien zu strukturieren.

Müller: Zudem beschäftigen wir uns auf Unternehmensebene speziell mit Internationalisierungs- und Wachstumsstrategien sowie Innovationsvorhaben. Dabei geht es uns in erster Linie um Flexibilität, Unabhängigkeit und um eine weitere Diversifikation unserer Geschäftsbereiche und Ertragspotenziale. Der Kapitalmarkt bietet aktuell ein interessantes Umfeld für gut geführte Unternehmen, die neben einer organischen Entwicklung auch durch Zukäufe wachsen können. Insofern blicken wir interessiert auf den Kapitalmarkt und halten uns die Option offen, darüber ein eigenes internationales Investment-Portfolio aufzubauen. |

Das Gespräch führte Ansgar Neisius