

Vier Fragen an: Timo Tschammler, Jones Lang LaSalle Deutschland

„Kauf per Helikopter wäre heute undenkbar“

Über zunehmende Paketkäufe und die Befeuerung der Märkte durch die Zinspolitik der EZB

Der Markt für deutsche Gewerbeimmobilien ist im Moment von starker Nachfrage geprägt. Wo sehen Sie da in nächster Zukunft die größte Bewegung?

Interessant ist die zunehmende Internationalität der Investmentmärkte. So lag der Anteil ausländischer Käufer 2014 mit 49 Prozent des Investmentvolumens zwar über der Quote der letzten Jahre. Schauen wir allerdings nicht nur auf die abgeschlossenen Transaktionen, sondern zum Beispiel auf die Anzahl der Gebote, so steigt der Anteil internationaler Investoren auf beachtliche 75 Prozent – ein Indiz, dass die Ausländer investiv auf dem Vormarsch sind. Asiatische und insbesondere chinesische Investoren gewinnen stetig an Bedeutung. Die fortschreitende Internationalität spiegelt sich aber nicht nur in den Kaufaktivitäten wider: ausländische Investoren waren 2014 nämlich in einem ähnlichen Maße auch auf Verkäuferseite aktiv. Asset- und Fondsmanager sowie Spezialfonds sind und bleiben die aktivsten Investoren am deutschen Markt. Sie vereinen allein rund 40 Prozent des Transaktionsvolumens. Auch der Anteil an Portfoliotransaktionen hat weiter zugenommen. Lokale und überregionale Portfolios machen 2014 etwa 30 Prozent des Volumens aus, gleichbedeutend mit einem Anstieg gegenüber 2013 um 57 Prozent. Von den 20 größten Transaktionen waren 15 gewerbliche Portfoliotransaktionen. Auch für das laufende Jahr 2015 erwarten wir ein nachhaltiges Interesse an Portfoliotransaktionen mit entsprechenden Preisaufschlägen in der Konsequenz.

Ist das nicht eine höchst gefährliche Tendenz? Vor der letzten großen Krise ab

2008 hatten ja auch immer mehr Investoren auf Portfolios gesetzt und sich viele Einzelimmobilien gar nicht mehr angeschaut vor dem Kauf – um dann nach dem Preissturz entsetzt zu erkennen, dass sie so manche unverkäufliche Immobilie besaßen.

Preise sind auf dem Immobilienmarkt immer eine Sache von Angebot und Nachfrage. Portfolios sind derzeit sehr nachgefragt, weil mit einem Schlag hohe Volumina investiert werden können und nicht die Immobilien einzeln über einen längeren Zeitraum erworben werden müssen. Ein Aufschlag ersetzt letztendlich den Kostenaufwand für viele Einzeltransaktionen. Das hat aber nichts damit zu tun, ob man sich die einzelnen Immobilien genau anschaut oder nicht: Wir sind uns sicher, dass in heutiger Zeit die Due Dilligence gründlicher durchgeführt wird, als es in Einzelfällen vor der letzten Krise der Fall war. Zudem betreiben auch die finanzierenden Banken eine aufwendigere Risikoprüfung vor einem Engagement. Diese aufwendigeren Prozesse spiegeln sich letztendlich dann auch in der Dauer bis zum Abschluss einer Transaktion wider. Dem Risikomanagement wird allgemein mehr Beachtung geschenkt. Eine Investitionsentscheidung per Helikopterflug über einzelne Kaufobjekte, durchaus Praxis vor dem Crash 2008, ist heute jedenfalls nicht mehr denkbar.

Gleichwohl: Die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank führt doch fast automatisch dazu, dass Immobilien immer stärker gefragt werden, zumal in einem wirtschaftlich so stabilen Land wie Deutschland. Regt das die Blasenbildung nicht kräftig an?

Das niedrige Zinsniveau befeuert die Immobilieninvestmentmärkte, keine Frage. Aber eine Blasenbildung sehen wir derzeit nicht, denn zum einen sind die Fundamentaldaten stabil und die Konjunkturaussichten positiv. Zum zweiten beruht die Nachfrage nach Immobilien nicht auf übertriebenen Erwartungen. Die meisten Investoren sind zufrieden mit dem, was sie jetzt bekommen, und hoffen nicht auf starke Wertzuwächse durch Mietpreissteigerungen in unrealistischer Größenordnung. Auch durch die derzeitigen Finanzierungskonditionen sind einer Blasenbildung Grenzen gesetzt: Anders als vor der letzten Krise, als 100-Prozent-Finanzierungen häufig vorkamen, liegen Beleihungsgrenzen derzeit üblicherweise bei 70 Prozent. Ein weiteres Indiz für eine Blasenbildung wäre die Entkopplung von Investment- und Vermietungsmärkten. Fundamental gesehen, liegen die Vermietungsmärkte auf einem hohen Niveau. Neben den Neuausschlüssen wird ein beachtliches Volumen an auslaufenden Mietverträgen am Büromarkt dafür sorgen, dass die Nachfrage stabil bleibt. Gleichzeitig droht keine Neubau- oder Angebotsschwemme, so dass in der Konsequenz mit leicht steigenden Mietpreisen zu rechnen ist.

Die Entwicklung zeigt, dass die Zeiträume zwischen Auf- und Abschwung auch in der Immobilienbranche immer kürzer werden. Ist das nicht fatal für eine Branche, die wie kaum eine andere langfristig ausgelegt ist?

Überhaupt nicht: Da Immobilieninvestitionen eben langfristig ausgelegt sind, spielt die zeitliche Dauer einzelner Auf- und Abschwünge keine große Rolle.

Die Fragen stellte **Michael Psotta**.