

Mehr Mut, weniger Romantik



Niels Lehmann ist Mitgründer von DXMA, einem Start-up im Bereich Immobilienprojektentwicklung. Zuvor war er in verschiedenen (Führungs-)Funktionen in der Schweizer Immobilienbranche tätig. Lehmann kam in Ostberlin zur Welt und lebt seit 2016 in der Schweiz.

Neue Ideen können rentieren, wenn sie konsequent durchgezogen werden: ein Gespräch mit Niels Lehmann über die Entwicklungen im Schweizer Immobilienmarkt, die Vorsicht institutioneller Anleger und darüber, wo die Grenze zwischen Mut und Naivität liegt.

Sie wurden mir von unserer Fachgruppe Immobilien als «junger Wilder» für dieses Gespräch empfohlen – können Sie sich diesen Ruf erklären?

Ich war an einer Reihe von Projekten beteiligt, die etwas Spezielles gemacht, etwas Neues gedacht und manchmal Logiken umgekehrt haben, mutiger waren.¹ Und sie haben auch finanziell performt. Gute, verrückte Ideen kann man viele entwickeln – der schwierige Teil ist es dann, diese auch erfolgreich zu realisieren. Bei Immobilien geht es um sehr viel Geld, und zahlreiche Leute sind am gesamten Prozess von der Idee über den Investitionsentscheid bis zur Realisierung beteiligt – da muss man beharrlich seine Linie durchziehen können.

Für welche Beteiligten braucht es am meisten Überzeugungsarbeit?

Die Rolle der Bauherrschaft wird oft unterschätzt. Es wird häufig über die Kreativität der Architekten gesprochen. Aber den grössten Schmerz, wenn etwas nicht funktioniert, haben am Ende die Bauherren. Diese gehen daher häufig auf Nummer sicher.

Sind die institutionellen Investoren im Immobilienmarkt über die letzten Jahre mutiger geworden?

Die mutigsten – manchmal auch naivsten – Bauherren sind oft Private. Sie finanzieren die Immobilie mit ihrem eigenen Geld und identifizieren sich viel stärker mit ihr. Sobald man in den institutionellen Bereich geht, hat man es mit Angestellten zu tun. Dort erfordert es mehr Mut, eine unkonventionelle Idee zu realisieren. Man riskiert ein Scheitern, welches einem persönlich angeheftet wird, ohne am finanziellen Erfolg parti-

zipieren zu können. Daher ist es verständlich, wenn je nach Konstellation der Mut abnimmt.

Wie generell im Pensionskassenbereich sprechen die Anreize für Vorsicht, nicht für Mut?

Es ist die Aufgabe der Baubranche, von Architekten, Planern, Bauunternehmern und Beratern, diese Sorgen und Sichtweisen zu verstehen. Im Fall der Pensionskassen wird das Geld anderer Leute ausgegeben. Da ist es richtig, vorsichtig zu handeln. Die Branche ist gezwungen, über Zahlen zu argumentieren. Dennoch kann die Umsetzung kreativer Ideen oder die Bedienung von Nischen tatsächlich sehr interessant sein, wenn daraus ein finanzieller Mehrwert entsteht.

Wo ist die Grenze zwischen mutig und naiv?

Es gibt viele gute Köpfe in der Branche, die die Fallstricke kennen und wissen, wo Probleme auftreten können. Mutig ist es, unbekanntes Terrain zu betreten oder etwas Neues zu versuchen, im Bewusstsein um diese Risiken. Wenn man Entscheide fällt, ohne zu wissen, worauf

man sich einlässt, so könnte man das naiv nennen.

Derzeit ist es sehr schwierig, in der Schweiz Bestandesimmobilien zu Renditen zu kaufen, die für Pensionskassen Sinn ergeben. Hilft diese Marktsituation, um Investoren für Projekte zu finden?

Ja. Immer mehr institutionelle Investoren beschäftigen sich mit Projektentwicklungen. Einige machen dies schon seit langem und haben regelmässig Entwicklungsgewinne realisieren können. Das spricht sich herum. Die Beteiligten in der Branche lernen, dass die Rendite insbesondere bei den Projektentwicklern generiert wird.

Was hilft dieses Wissen?

Wenn man versteht, wo die Renditen anfallen, kann man als Bauherr überlegen, ob man das Know-how nicht selber haben sollte und den Mehrwert selber abschöpfen könnte. Pensionskassen kommen aus einer Welt konservativen Anlagedenkens, in der Obligationen eine zentrale Rolle spielten. Die Hauptrenditetreiber von früher liefern nicht mehr. Entsprechend muss man sich nach neuen

«Die Digitalisierung macht den Weg frei für unternehmerisches Denken. Was für Wohnwelten, was für ein langfristig erfolgreiches Wohnprodukt möchte man schaffen?»

¹ Ein Beispiel für ein solches Projekt findet sich auf Seite 63.

«Die Beteiligten in der Branche lernen, dass die Rendite insbesondere bei den Projektentwicklern generiert wird.»

Möglichkeiten umsehen, auch innerhalb des Immobiliensegments.

Sehen Sie diese Analyse der gesamten Wertschöpfungskette auf Pensionskassenseite?

Es gibt einige ganz Grosse, die sich eigene Immobilienabteilungen leisten können und sehr professionell sind. Ich denke hier insbesondere an Sammelstiftungen und Anlagestiftungen. Die mittleren und kleinen Pensionskassen stehen vor einem Problem. Die Immobilien werden im Portfolio immer wichtiger, und der Immobilienmarkt selber ist im Wandel. Die Entscheidungsträger innerhalb der Gremien müssen mehr von Immobilien verstehen, das ändert sich. Für kleinere Pensionskassen ist es schwierig, sich richtig zu positionieren. Meistens ergibt es keinen Sinn, ein internes Team aufzubauen. Aber je mehr man extern vergibt, desto mehr muss man doch wieder von allem verstehen, weil man die Dienstleister kontrollieren und deren Aussagen hinterfragen muss.

Ohne Professionalisierung geht es also nicht.

Immobilien sind in der Wahrnehmung von vielen etwas Beständiges, wo man sich vielleicht auch mal ein bisschen hemdsärmelig um eine Sanierung oder Ähnliches kümmern muss. Ich glaube, diese Wahrnehmung ändert sich tatsächlich sehr stark. Immobilien werden zunehmend auch als Zahlenwerk angeschaut. Das macht die Investition etwas weniger romantisch, aber professioneller und vergleichbarer. Dabei hilft auch die Digitalisierung: Es gibt viel mehr Marktdaten, viel mehr Vergleichspunkte, um zu beurteilen, ob eine Performance gut ist oder nicht – und viel mehr Ansatzpunkte zur Optimierung.

Was für Potenziale ermöglicht dieser neue, unromantischere Blick?

Eigentlich ist jede Immobilie oder jedes Portfolio ein eigener Businessplan. Man muss sich viel stärker mit dem Charakter, den Eigenschaften dieses Produkts beschäftigen, das man für sich selber oder

andere aufbaut. Gerade durch Zahlen und Transparenz bekommt aber die Kreativität für das Konzeptionelle mehr Bedeutung. Die Digitalisierung macht den Weg frei für unternehmerisches Denken. Was für Wohnwelten, was für ein langfristig erfolgreiches Wohnprodukt möchte man schaffen?

Sind die Investoren genügend kritisch bei Zukäufen oder Investitionen in Projekte? Oder drückt man ein oder beide Augen zu, solange man irgendwie investieren kann?

Man drückt beide Augen zu, solange man formell die Anlagekriterien erfüllt. Aber man muss sich zuweilen schon fragen, ob man statt in Immobilien mit einer Rendite im Bereich von 1.5 oder 2% nicht lieber in andere Anlagensegmente investieren sollte. Das Problem ist, dass man ausschliesslich die Differenz zu den Alternativen anschaut – und wenn Obligationen negativ rentieren, dann ist auch 1.5% für eine Immobilie in Relation attraktiv – allerdings zu einem potenziell höheren Ri-

WERBUNG

PUBLICITÉ



Albin Kistler

KUNDEN INTERESSEN VERTRETER

Unser Anreiz: Langjährig Ihre Interessen vertreten. Mit bester Nettorendite.

Wir halten Wort.

«Den grössten Schmerz, wenn etwas nicht funktioniert, haben am Ende die Bauherren. Diese gehen daher häufig auf Nummer sicher.»

siko. Private Investoren denken da oft anders. Wer sich über Hypotheken finanzieren muss, wer vielleicht auch etwas opportunistischer unterwegs ist, der interessiert sich nicht für die 1.5 %.

Früher gab es den oft genannten Zahnarzt in der Schweiz, der sich einen kleinen Wohnblock kaufen wollte und dafür jeden Preis bezahlte. Sind die Pensionskassen die Zahnärzte von heute?

Wenn ich zum Beispiel als Institutioneller eine Milliarde pro Jahr im Immobilienmarkt investieren muss, stehe ich vor einer schwierigen Situation. Bei Bieterverfahren von Immobilien, die auf dem Markt sind und eine gewisse Grösse haben, bieten alle mit, was den Preis hoch und die Renditen in die Tiefe treibt. Man kann einen Kauf dann sehr gut mit der Konkurrenz begründen und sagen, anders erhalten wir den Zuschlag nicht und können das Geld der Anleger nicht investieren. Es lässt sich immer gut damit argumentieren, was die anderen machen. Niemand sagt dann, dass man etwas falsch macht – und vielleicht ist es ja auch nicht falsch. Man hat schon vor zehn Jahren gesagt, die Renditen in der Schweiz seien zu tief. Rückblickend hat man damals aber günstig gekauft.

Eine andere Möglichkeit, sich als Investor zu positionieren, ist das Ausweichen auf Nischen oder in Bereiche, in die man früher nicht investiert hat, beispielsweise in Logistik oder in Bauareale. Wurde dies früher nicht gemacht, weil es schlicht nicht attraktiv ist, oder erschliesst man sich hier in der Anlagenot einen interessanten Bereich?

Im Wohnbereich sinken die Renditen besonders stark, was in Relation dazu Nischenprodukte plötzlich interessanter macht. In den Nischen wurden eine

Zeitlang deutliche Überrenditen erzielt. Die Differenz zu Wohnen und Büro nimmt jedoch ab, weil sich nun viel mehr Investoren für Hotels, Studentenwohnheime oder Lager- und Logistikimmobilien interessieren.

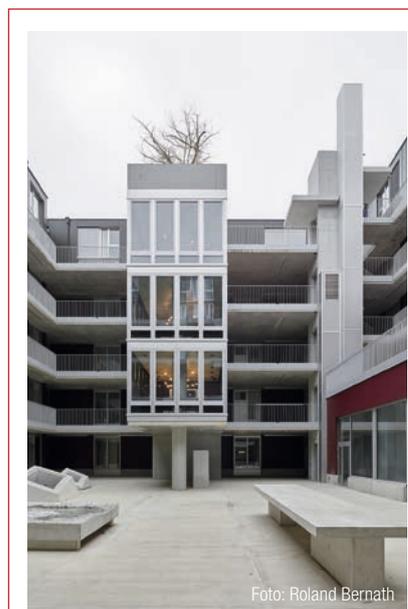
Höheren Renditen stehen immer auch höhere Risiken gegenüber.

Genau. Gerade in der Corona-Krise manifestierten sich diese Risiken auch, beispielsweise bei Hotellerie und Gastgewerbe. Nicht vergessen darf man auch eine andere Relation: Die Nischen sind kleiner als der Wohnimmobilienmarkt. Für grosse Anleger sind die Nischen in der Schweiz entweder zu klein oder eignen sich höchstens als Beimischung.

Wie beurteilen Sie die Produkteflut, die in den letzten Jahren unter die Anleger gebracht wurde, sei es über Fonds oder neue Teilvermögen von Anlagestiftungen?

Es gibt darunter viele interessante und ein paar sehr abenteuerliche Produkte. Schwierig ist dabei immer die Wissensasymmetrie zwischen dem Anbieter und dem Anleger. Letztlich liegt es am Anleger, sehr genau hinzusehen, in was für Objekte man über diese Gefässe investiert. Wenn eine Pensionskasse eine Immobilie nicht kauft, weil sie ihr zu teuer ist, und dann indirekt in ein Produkt investiert, das genau diese Immobilie gekauft hat, ergibt dies keinen Sinn. Man kann den Anlegern die Verantwortung nicht abnehmen. Immobilien sind nicht per se Betongold. Auch sie können an Wert verlieren. |

Interview und Foto: Kaspar Hoehler



MinMax, Glattpark-Opfikon

Anstelle der vielen, gut vermieteten 3.5- und 4.5-Zimmerwohnungen, die es vor allem im Glattpark gab, wurde mit diesem Neubau konsequent nur die Nische «Kleinst- und Grösstwohnung» besetzt. Für 2012 war das ein ungewöhnliches Konzept für einen Bau dieser Grössenordnung mit immerhin 100 Wohneinheiten. Trotz Stirnrundeln am Markt hatte die private Bauherrschaft den Mut, das Vorhaben umzusetzen. Die Wohnflächen sind mit 40 und 180 m² extrem, bieten aber einen höheren Komfort (lichte Raumhöhen ab 3.1 m) und grosszügige Privat- und Allgemeinflächen. Das Haus war ab dem ersten Tag vollvermietet, erfreut sich hoher Beliebtheit und erzielt eine attraktive Rendite. Niels Lehmann war auf Bauherrenseite für das Konzept, die Organisation des Wettbewerbs und die Realisierung/Vermarktung verantwortlich.

Bauherrschaft: moyreal immobilien ag,
Architektur: EMI Architekten