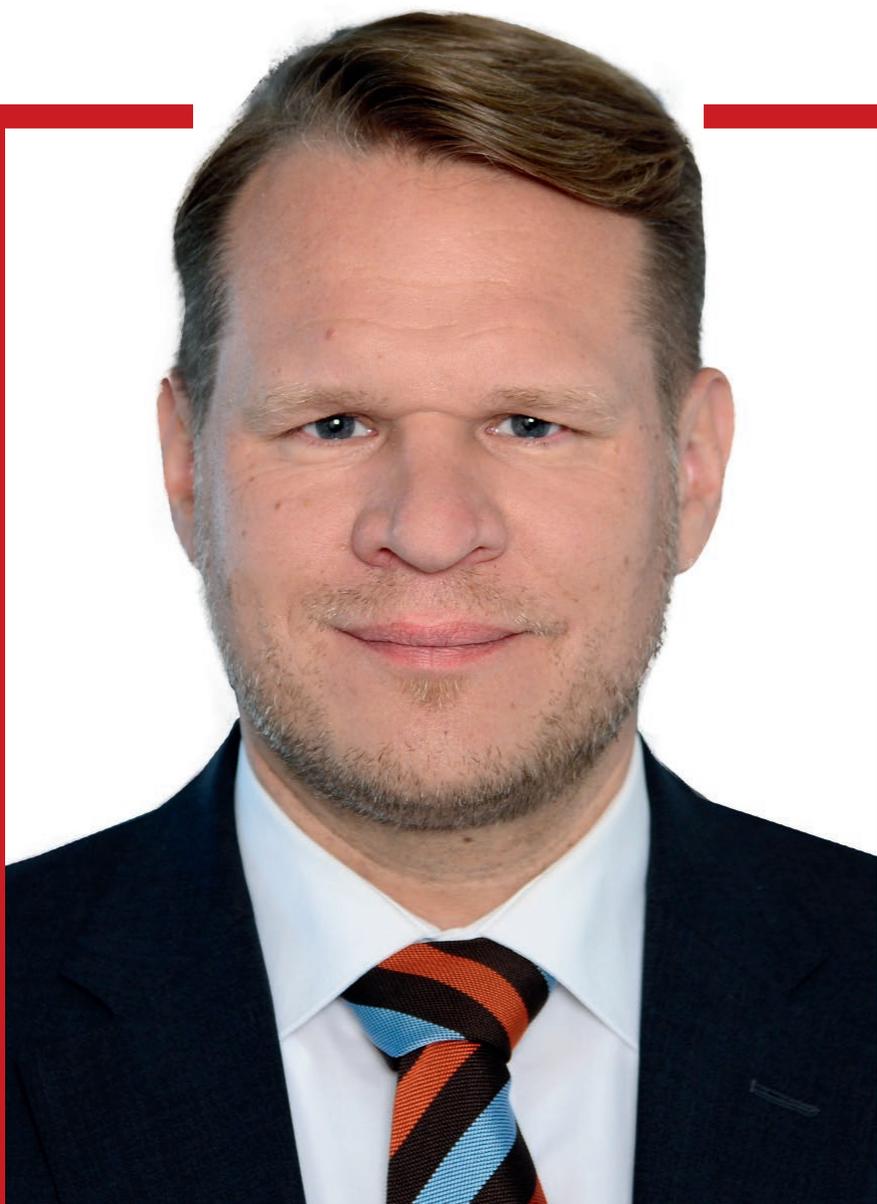


# „Gewohnt wird immer!“

Die Immobilienbranche steht noch immer vor großen Herausforderungen. **Carsten Demmler**, Geschäftsführer von HIH Invest Real Estate, spricht mit **Patrick Daum** darüber, wo die Politik ansetzen könnte, stellt die Chancen und Risiken der größten Segmente gegenüber und wirft einen kritischen Blick auf die Versorgungswerke, die zuletzt mit riskanten Immobilien-Investments für Schlagzeilen sorgten.



## Herr Demmler, was ist Ihre Aufgabe als Geschäftsführer der HIH?

Als ich im Januar 2019 zur HIH Invest Real Estate kam, habe ich zunächst den Vertrieb geleitet. Ich hatte aber die klare Perspektive, in die Geschäftsführung aufzurücken. Als Geschäftsführer bin ich jetzt insbesondere für das institutionelle Kundengeschäft verantwortlich, für den Vertrieb, die laufende Investorenbetreuung, aber auch für Marketing, Kommunikation und das Risikomanagement.

## Was haben Sie vorher gemacht?

Ich war 25 Jahre lang bei verschiedenen deutschen Banken, vor allem im öffentlich-rechtlichen Bereich mit einem Fokus auf Landesbanken. Ich habe also einen Kapitalmarkt-Background und kenne auch andere Asset-Klassen außerhalb des Immobilienbereichs. Mit der HIH hatte ich bereits 2014 zu tun, als ich für meinen damaligen Arbeitgeber – eine Landesbank – einen Immobilienfonds bei der HIH habe auflegen lassen. Wir haben zwei Fonds konzipiert, und die HIH hat sie als Investment und Asset Manager umgesetzt. So kamen die ersten Kontakte schon viele Jahre vor meinem Einstieg zustande.

## Warum Immobilien? Was fasziniert Sie an diesem Segment derart?

Der liquide Kapitalmarkt ist aus meiner Sicht wenig greifbar. **Anleihen oder Aktien kann man nicht anfassen, man kann sie nicht sehen. Bei Immobilien ist das anders.** Und sie haben eine gewisse Lebensdauer. Manche Häuser sind älter als 100 Jahre

Foto: HIH Invest Real Estate

und gingen durch die Hände vieler Eigentümer. Sie erzählen eine Geschichte, haben eine Seele. Außerdem kann man mit einer Immobilie eine ganze Menge machen, ihre Nutzung verändern, alte Bürogebäude zu Wohnhäusern umbauen zum Beispiel. Trotz der Illiquidität ist sie also sehr flexibel. Auch die Veränderungen von Gesellschaften oder Städten lassen sich sehr gut an Immobilien ablesen. Großstadtimmobilien vom Beginn des 20. Jahrhunderts mit ihren vielen Hinterhöfen sind die Vorläufer der modernen Quartiersentwicklung. Schon damals wurden Wohnen und Arbeiten miteinander kombiniert. Das begleitet unsere Gesellschaft von der Industrialisierung bis in die Neuzeit. Immobilien stellen eine wunderschöne Prozesskette dessen dar, wie sich Gesellschaften und Wirtschaft entwickeln. Heute werden Immobilien immer digitaler, genau wie die Gesellschaft. **Letztlich ist die Immobilie wie die Höhle des Steinzeitmenschen: Wir suchen Sicherheit, um irgendwo zu leben. Daran hat sich nichts verändert.**

### **Der Dekade sinkender und teils negativer Zinsen – einem goldenen Zeitalter für Immobilien – folgte der rapide Zinsanstieg, der Gift für die Asset-Klasse war. Nun sinken die Zinsen wieder. Wie blicken Sie auf die Geldpolitik?**

Es gab sicherlich schon ruhigere Zeiten als gegenwärtig. Wir befinden uns in einem differenzierteren, heterogeneren, aber auch vielschichtigeren und komplexeren Umfeld als noch vor 30 oder 40 Jahren. Die Abhängigkeit der Immobilien vom Kapitalmarkt war schon immer gegeben. In den 80er Jahren lagen die Hypothekenzinsen zwischen 8 und 10 Prozent. Immobilien wurden trotzdem gekauft und gebaut. Und auch damals haben Investoren Immobilien mit Hilfe von Fremdkapital erworben. Dieses Fremdkapital sowie die Finanzierungskosten sind die Gründe für die hohe Korrelation von Immobilien mit dem Kapitalmarkt. In den vergangenen 15 Jahren hat sich die Abhängigkeit vom Kapitalmarkt aber deutlich erhöht. Die Kapitalmarktzinsen waren so niedrig, dass immer mehr Immobilien mit deutlich weniger Eigenkapital erworben wurden.

Dadurch hat die Branche einen Boom erfahren. Angesichts der hohen Fremdkapitalquoten hat der schnelle Zinsanstieg ab 2022 für eine sehr dynamische und nachhaltige Korrektur gesorgt. Kapital hat nun wieder einen Preis. **Im Moment erleben wir eine marktberreinigende Korrektur. Das ist nichts Ungewöhnliches, man muss nur mit ruhiger Hand durchgehen.**

### **Warum ist das Umfeld vielschichtiger und heterogener geworden?**

Wir spüren die Auswirkungen der Globalisierung inzwischen deutlich intensiver. Während Corona haben wir erstmals gelernt, dass nicht immer alles „just in time“ geliefert wird, dass Warenlager auch leer sein können, Lieferketten unterbrochen werden, bestimmte Produkte nicht verfügbar sind. Diese Schwächen der Globalisierung wurden auch im Immobilienbereich deutlich, wenn auf Baustellen zum Beispiel elektronische Bauteile aus Asien fehlten. Zu den globalen und geopolitischen Abhängigkeiten kommt eine Preisabhängigkeit hinzu. Der Ukraine-Krieg hat dazu geführt, dass in Osteuropa ansässige große Zement- und Betonwerke nicht mehr lieferten und die Preise stiegen. Holz und Gas haben sich spürbar verteuert, und auch die Baupreise sind in den vergangenen Jahren enorm gestiegen. Höhere Lohnkosten beschleunigen diese Entwicklung. Die Immobilienwirtschaft steht vor großen, disruptiven Herausforderungen: Sie muss neue Gebäude zu Preisen bauen, die für die Nutzer bezahlbar sind. Zudem müssen deutlich mehr als 20 Millionen Bestandsobjekte in Deutschland für die Neuzeit ertüchtigt und revitalisiert werden. Das wird eine enorme Herausforderung für Jahrzehnte.

### **Wie lässt sich dieser Herausforderung begegnen?**

Es ist wichtig, Anreize für die Bauindustrie und die Immobilienbranche zu schaffen, damit überhaupt noch gebaut wird. Steuererleichterungen könnten ein Mittel sein – ein Wegfall der Mehrwertsteuer auf Baumaterialien zum Beispiel oder eine Senkung der Grunderwerbsteuer. Zudem sollte das Handwerk gefördert werden.

## 5 FRAGEN

### **Das habe ich fürs Leben**

**gelernt:** Egal wie herausfordernd es ist, es geht immer weiter, und man muss sich jedem Thema stellen und das Beste daraus machen.

### **Mein größter beruflicher**

**Erfolg:** In jedem Zyklus gegen den Trend erfolgreich sein und weiter wachsen

### **3 Eigenschaften, die mich gut beschreiben:**

strukturiert, analytisch, zielorientiert

### **Wenn ich könnte, würde**

**ich ...** die Erde friedlicher und freundlicher gestalten.

### **Glück bedeutet ...**

ohne Termine und Aufgaben zu sein, gesund zu bleiben und sich die Dankbarkeit zu bewahren für das, was man hat.

## CV

### CARSTEN DEMMLER

Geschäftsführer HIH Invest Real Estate

- seit 2019 bei HIH Invest Real Estate
- verantwortet das institutionelle Kundengeschäft sowie die Investorenbetreuung für Banken, Pensionskassen, Versorgungswerke und Versicherungen
- mehr als 25 Jahre Erfahrung im Kapitalmarkt

Um dem dortigen Fachkräftemangel zu begegnen, ist eine Initiative nötig, damit sich junge Leute für handwerkliche Berufe entscheiden. Sie müssen eine Aussicht auf einen guten Verdienst und einen sicheren Job haben. Gleichzeitig erleben wir einen Wegzug der Menschen aus strukturschwachen Regionen in die Metropolen. Kluge Wirtschaftspolitik kann diese Abwanderungsbewegung stoppen. In den verlassenen Regionen, in denen zahlreiche Immobilien leer stehen, müsste wieder Industrie angesiedelt werden. Die Menschen brauchen finanzielle Anreize, damit sie in eine strukturschwache Region ziehen. Die Großstädte haben keine Kapazitäten mehr, um in den kommenden Jahren noch eine Million Menschen aufzunehmen.

#### **Wohnen, Logistik, Büro – HIH deckt alle großen Immobiliensegmente ab. Wenn ein institutioneller Investor seine Immobilienallokation im Frühsommer 2025 neu aufsetzt, wie sollte er investieren?**

**Wer heute startet, dem würde ich eine Allokation von 20 bis 30 Prozent Büro, 30 bis 40 Prozent Wohnen und 20 bis 30 Prozent Logistik empfehlen.** Wohnen als größter Stabilitätsanker im Portfolio hilft institutionellen Investoren, die einen konservativen Ansatz mit wenig Volatilität haben und einen Rechnungszins erbringen müssen. An das Bürosegment glauben wir weiterhin, stellen aber noch stärker als in der Vergangenheit auf die Lage- und Objektqualität ab. Und Logistik ist einfach eine Branche, die benötigt wird. Sie wird eine deutlich größere Rolle spielen – in der Beschaffung, der Lagerhaltung, im Umschlag, im stetig wachsenden Onlinehandel. Zudem würde ich eine Quote von 10 bis 20 Prozent für Sonstiges offenlassen. Dazu zählen Nahversorgung, Gesundheits- und Sozialimmobilien – Universitäten, Schulen, Kindergärten – oder auch Datacenter.

#### **Worin liegen die Chancen für Wohnen, Büro und Logistik im aktuellen Umfeld und welche Risiken sehen Sie?**

Die große Chance bei Wohnen ist der Nachfrageüberhang, der noch viele Jahre anhalten wird und zu einem sehr dynamischen

Mietpreiswachstum führt. Außerdem gilt: Gewohnt wird immer! Also wird Wohnraum benötigt. Das dynamische Mietpreiswachstum könnte regulatorisch limitiert werden, was für Kapitalinvestoren ein exogenes politisches Risiko ist. Zudem könnten regionale Fehlallokationen zu Klumpenrisiken im Portfolio führen, weil gerade in den Metropolregionen sehr viel Zuzug ist und neu gebaut wird. Man darf bei Wohnen darüber hinaus nicht die Bestände vergessen. Alles dreht sich immer um den Neubau, weil so viele Wohnungen fehlen. Wie aber geht man mit den Beständen um, damit sie eine höhere Wohnqualität erreichen und die Betriebskosten sinken? Insgesamt sehe ich bei Wohnen mehr Chancen als Risiken.

#### **Und beim Bürosegment?**

Da fange ich mal mit den Risiken an: Corona war ein enormer Katalysator für das Homeoffice. Es ist ein großes Risiko für den Bürosektor, dass sich das digitale und technologiebasierte Arbeiten von zu Hause aus so durchgesetzt hat und man sich schwertut, in die Büros zurückzukommen. Doch Unternehmen brauchen Mitarbeiter, die auch im Büro sind. Wie schnell und in welchem Umfang die Rückkehr ins Büro vonstattengeht, ist derzeit aber nicht absehbar. Zudem ist das Sentiment gegenüber Büros sehr schlecht – wegen der Homeoffice-Debatte, aber auch wegen der sehr dynamischen Preisanpassung der vergangenen Jahre. Von 2018 bis 2021 wurden noch viele Büroobjekte gekauft – vor allem an Nebenstandorten und zu sehr hohen Preisen. In den vergangenen drei Jahren gab es eine starke Preiskorrektur. Viele Investoren, die schlechte Erfahrungen mit Büros gemacht haben, meiden das Segment vorerst. **Die Chance für Büro ist, dass ein modernes und effizientes Bürogebäude in einer extrem guten innerstädtischen Lage in den nächsten Jahren einen hohen Bedarf haben wird.** Dazu ist aber die infrastrukturelle Anbindung an das Büro wichtig. Zudem darf die technische Ausstattung zu Hause nicht besser sein als im Büro. Kapitalinvestoren werden mit Büro-Investments in den nächsten Jahrzehnten viel Freude haben, wenn sie

entsprechende Qualitätskriterien ansetzen. Es sind antizyklische Chancen, bei denen emotionale Barrieren überschritten werden müssen.

### **Bleibt noch Logistik.**

Ein Risikofaktor ist sicherlich die sehr dynamische Mietpreisentwicklung von teilweise bis zu 40 Prozent in den vergangenen drei, vier Jahren. Die Chancen bleiben bestehen: Es gibt weiterhin steigende Umsätze im Onlinehandel, wofür Logistikimmobilien notwendig sind. Es entstehen disruptiv neue Branchen, die Logistikimmobilien benötigen. Allein durch die Militarisierung Europas gibt es einen riesigen Bedarf an Logistik – seien es Kleider-, Ersatzteil- oder Fahrzeuglager. Hinzu kommt die Elektrifizierung der Automobilindustrie. Hier entsteht eine doppelte Logistiknotwendigkeit: Es müssen sowohl Lager für die Verbrenner vorgehalten werden als auch parallel für Elektrofahrzeuge. Es entstehen viele neue Logistikindustrien neben den etablierten, und diese sorgen für zusätzliche Nachfrage. Zudem nimmt der Warenaustausch über Schiene und Straße weiter zu. **Logistik ist die Halsschlagader unseres Lebens. Wenn dort kein Blut fließt, haben wir keine Chance, unseren Alltag zu bewältigen.**

### **Welche Investorengruppen zählen zu Ihren Kunden und wie hoch ist das für sie verwaltete Vermögen?**

Wir verwalten aktuell gut 25 Milliarden Euro für unsere 280 institutionellen Investoren. Das sind Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, Zusatzversorgungskassen, Versorgungsverbände und Stiftungen. Zudem bilden Kreditinstitute eine große Gruppe – knapp ein Drittel der Sparkassen Finanzgruppe ist bei uns investiert. Punktuell haben wir noch ein paar Family Offices.

### **Lassen Sie uns über die Versorgungswerke sprechen! Einige wenige gerieten wegen millionenschwerer Abschreibungen aufgrund riskanter Immobilien-Investments in die Schlagzeilen. Wie blicken Sie als Immobilienexperte auf solche Fälle des Investierens?**

Diese Schlagzeilen hinterlassen Bremspuren für zukünftige Immobilienanlagen von Versorgungswerken. Denn es entsteht natürlich ein negatives Sentiment. Diese Investments gehen auf das Umfeld extrem niedriger Zinsen zurück und wären in einem normalen Marktumfeld, in dem es Zinsen gibt, aus Gründen des Risikoprofils kaum eingegangen worden. Dass das Thema Risiko nicht immer adäquat eingeschätzt wurde, hat sicherlich auch an der damals vorhandenen Goldgräberstimmung gelegen. **Hätte der Markt ab dem Jahr 2022 nicht diese dynamische Zinswende genommen, wären wahrscheinlich viele über Mezzanine oder klassische Debt Investments finanzierte Projektentwicklungen gutgegangen.** Wir als klassischer Immobilieninvestor machen solche Investments nicht, wir kaufen quasi die Steine. Wir wollen in den echten Sachwert investieren und nicht in die dahinterstehende Finanzierungsstruktur. Natürlich finanzieren wir Immobilien, aber über klassische Bankenfinanzierungen. Wir haben auch Projektentwicklungen aus Projektentwicklerinsolvenzen übernommen, die wir aus einem Equity- oder einem Finanzierungsinvestment mit eigenen Projektentwicklungsressourcen weiterführen. Bei so etwas geht es aber meist um Verlustminimierung und Haftungsfragen. Für viele Versorgungswerke steht jetzt sicherlich erst einmal im Vordergrund, ihre Portfolios zu bereinigen. Aber ein gut diversifiziertes Portfolio sollte solche Abschreibungen eigentlich aushalten.

### **Gewähren Sie unseren Lesern zum Schluss noch einen Blick in Ihr privates Depot. Wie legt der Geschäftsführer eines Immobilieninvestors sein Geld an?**

In meiner privaten Kapitalanlage befindet sich keine einzige Immobilie. Selbstgenutztes Wohneigentum ist Liebhaberei. Mein Portfolio besteht im aktuellen Marktumfeld zu 50 Prozent aus Aktien und zu 50 Prozent aus Renten. Früher war es deutlich aktienreicher. Auf der Aktienseite habe ich auch REIT-Investments und Immobilientitel. Für meine Kinder ist die Aktienquote hingegen deutlich höher, da sind es um die 80 Prozent. ●