

Seite: 021 bis 021
Ressort: WOHNIMMOBILIEN
Gattung: Zeitschrift

Jahrgang: 2016
Nummer: 39-40
Auflage: 10.939 (gedruckt) 9.138 (verkauft) 10.738 (verbreitet)

Viele Investmentstrategien auf dem leeren Wohnungsmarkt

Der Sturm auf Steine hält an. Um sich Wohnimmobilien zu sichern und die Rendite etwas zu pushen, zeigen Investoren mehr Wagemut. Sie kaufen Projekte auf dem Papier und Grundstücke zur Bebauung, kaufen Nischenprodukte und wieder Immobilien im Osten des Landes. Es gibt jedoch auch Zweifler.

Beginnen wir einmal mit einem, der ein mulmiges Gefühl mit Blick auf Berlin und andere hochpreisige Städte hat. Der nicht auf gute Fundamentaldaten verweist. Ernst Vejdovszky, Vorstandsvorsitzender der S Immo, Wien, sagt: „Es kann sein, dass es so weitergeht, aber da ich mir nicht sicher bin, haben wir entschieden: Wir verkaufen einen Teil unseres Wohnungsportfolios.“

Vejdovszky hatte auch schon vor drei Jahren ein mulmiges Gefühl, damals angekündigt, den Bestand abzubauen zu wollen – und es nicht getan. „Gott sei Dank“, meint er jetzt. Nun aber hat S Immo verkauft. Um die 1.500 Wohnungen in Berlin und Hamburg, was etwas über 30% der Wohnfläche entspricht, die das Unternehmen in Deutschland hält.

Einen Preis nennt er nicht, Orientierung bietet aber der Halbjahresbericht, in dem das Portfolio – nebst einer veräußerten kleinvolumigen Büroimmobilie – mit 221,6 Mio. Euro Vermögenswert beziffert ist. „Ein Schnaps mehr ist es schon geworden“, lacht der S-Immo-Chef. Er dürfte einen guten Schnitt gemacht haben: „Der Quadratmeterpreis in Berlin betrug 2006/2007, als wir eingestiegen sind, etwa 700 Euro. Jetzt werden 2.500 Euro aufwärts gezahlt.“ Mit dem Verkaufen tut man sich da freilich leicht.

Investoren dürften sich mehr S Immos wünschen. „Es gibt eine extreme Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt“, sagt Konstantin Lüttger, Leiter des Wohninvestmentsbereichs für CBRE in Deutschland. Ein Ende des Runs ist nicht abzusehen. Lüttger geht davon aus, dass im Gesamtjahr 2016 Wohnungen für etwa 10 Mrd. Euro gehandelt werden. Unberücksichtigt lässt er dabei die geplante Conwert-Übernahme durch Vonovia, die mit 2,9 Mrd. Euro obendrauf käme.

Konstantin Kortmann, Wohninvestmentschef Deutschland bei JLL, rechnet mit 7,7 Mrd. Euro zum Ende des dritten Quartals; inklusive der Conwert-Übernahme könnten es ihm zufolge bis Jahresende 12 Mrd. Euro bis 13 Mrd. Euro werden. (siehe Kasten „Handel mit Großvolumigem“ auf dieser Seite). Ein Transaktionsvolumen zwischen 10 Mrd. Euro und 13 Mrd. Euro läge zwar weit unter den etwa 24 Mrd. Euro vom vergangenen Jahr, jedoch auf dem Niveau der drei Jahre 2012 bis 2014. Das vergangene Jahr war allerdings auch eines der Riesendeals, in dem Gagfah und Südewo-Gruppe von der Deutschen Annington einverleibt wurden und Adler Real Estate Westgrund übernahm. Derartig große Geschäfte sehen Lüttger und Kortmann vorerst nicht mehr anstehen.

Auch weniger Volumenschweres scheint rar. „Viele ausländische Investoren, die in den Kategorien Opportunistisch und Value-add gekauft und so typischerweise Bestände im Wert von etwa 200 Mio. Euro aufgebaut hatten, haben sich bis Mitte vergangenen Jahres von ihren Beständen getrennt“, sagt Lüttger. „Es gibt diese Ticketgrößen noch am Markt, aber es sind weit weniger geworden.“

Weniger am Markt, und das für teureres Geld. Eine Auswertung von Angeboten, die beim Investmentmanager Industria Wohnen in den ersten acht Monaten dieses Jahres eingingen, ergab, dass Bestandshäuser im Mittel das 19,3fache der Jahresnettomiete kosten sollten – fünf Faktoren mehr als noch vor vier, fünf Jahren. Die Preise für angebotene Neubauten stiegen demnach ebenfalls; im Schnitt lag der Faktor nun bei 23,3. Für Neubauten in Berlin müssten Investoren derzeit im Mittel das 24- bis 25fache der Jahresnettomiete zahlen,

beobachtet John Amram, Gründer des auf Off-Market-Deals spezialisierten Beraters HPBA. So sinken auch die Erträge: „Top-Neubau in den Großstädten wird regelmäßig für Nettoanfangsrenditen von unter 3% gekauft, Bestand für um die 3%“, sagt Kortmann.

Industria Wohnen zählt zu denen, die kaufen. Wie Vejdovszky meint allerdings auch Industria-Geschäftsführer Klaus Niewöhner-Pape, der Markt habe einen Peak erreicht. „Mögliche Fehler, die man im Einkauf macht, lassen sich angesichts der aktuellen Preise nicht so leicht durch eine Aufwärtsentwicklung des Gesamtmarktes ausgleichen.“

Und so entwickeln Käufer verschiedene Strategien, um an Immobilien zu kommen, ordentliche Renditen zu erwirtschaften und beim Verkauf möglichst keinen Schiffbruch zu erleiden. Niewöhner-Papes Credo lautet: „Der Wert einer Immobilie muss sicher sein.“ Für Bestände ohne großen Instandhaltungstau zahlt das Unternehmen auch 20er-Faktoren. Allerdings beobachtet Niewöhner-Pape, dass sich die Faktoren für Bestand denen für Neubau annähern. Investitionsbedarf und Mietpreisbremse bei Bestandsimmobilien berücksichtigt, sieht er oft keinen großen Renditeabstand mehr zum Neubau. Das einst auf Bestand fokussierte Unternehmen setzt daher seit einiger Zeit auch auf Neues. In diesem Jahr werden dafür wohl um die 300 Mio. Euro investiert.

Und auch da gibt sich der Chef vorsichtig. „Wir zahlen hohe Faktoren, aber die wollen wir für eine Miete zahlen, die wir nachhaltig bekommen.“ Seine Zweifel daran, dass jeder Neubau die von Entwicklern in Aussicht gestellte Miete hält, drückt er so aus: „Man muss aufpassen, dass der Markt die Mieten hergibt. Der Markt könnte meiner Ansicht nach weniger durch steigende Zinsen ins

Schwanken geraten als durch Meldungen, in denen es zum Beispiel heißt, kalkuliert waren 14 Euro/m² Miete, erzielt wurden aber nur 11 Euro/m².“ Bei aller Vorsicht: Derzeit plant Industria einen 500 Mio. Euro schweren Fonds, der per Forward-Deal kauft.

Mit dem Faible für Neubau ist Industria nicht allein. Laut einer Umfrage von Engel & Völkers Investment Consulting unter institutionellen Anlegern planen 41% der Wohnungsinvestoren, Entwicklungen zu kaufen (siehe „Wohnungsinvestoren wollen Projekte“, Seite 27). Auch Bouwfonds IM setzt auf den Kauf in einer frühen Projektphase. „Das Angebot ist bei steigender Nachfrage aber sehr gering, die Abschläge für den frühen Einstieg sinken immer mehr“, beobachtet Martin Eberhardt, Deutschlandchef von Bouwfonds IM. Derzeit gehe es etwa um einen halben Kaufpreisfaktor, sagt Niewöhner-Pape.

Und so geht es auf der Risikokurve weiter nach oben. Einige Investoren versuchen, ihre Rendite durchs Abschöpfen von Entwicklergewinnen zu steigern, indem sie Beteiligungen an Projekten übernehmen oder Grundstücke kaufen und mit Partnern bebauen.

Zudem drängt das Geld in Nischen wie Studentenwohnungen und Mikroapartments; auch Altenwohnheime seien mittlerweile gut nachgefragt, stellt Eberhardt fest. Lüttger zufolge ist mit studentischem Wohnen und gut gelegenen Mikroeinheiten noch eine um 0,5- bis 1%-Punkte höhere Nettoanfangsrendite gegenüber den Spitzenrenditen herkömmlicher Wohnungen zu erzielen. Geografisch gibt es ebenfalls Ausweichbewegungen, und häufig fallen die Namen ostdeutscher Städte. „Investoren gehen nach Dresden und Leipzig, Städte wie Hannover und Nürnberg sind auch interessant geworden“, sagt Amram. Und Magdeburg stabilisiere sich, beobachtet Lüttger. Eldorados aber scheint es nicht mehr zu geben. Amram berichtet

von einem Portfolio in Leipzig, das HPBA vor zwei Jahren für Faktor 13,5 anbot – und das keinen Abnehmer fand. „Jetzt kann man von Glück reden, wenn man dort fürs 17,5- oder 18fache etwas bekommt.“ Ihm zufolge entdecken Investoren Städte wie Leipzig und Nürnberg zunehmend fürs Privatisierungsgeschäft. „Damit steigen Nachfrage und Preise.“ Heil sucht mancher jenseits deutscher Grenzen in Europa. Jüngst legte Catella den Wohnen Europa auf, Bouwfonds IM brachte den European Student Housing Fund II und bastelt am European Residential II. Aberdeen plant ebenfalls einen europäischen Wohnfonds. „Bei paneuropäischen Fonds haben wir unseren Deutschlandanteil etwas reduziert. Wir gehen Richtung 40%“, sagt Eberhardt. Weniger Deutschland, mehr Polen, Frankreich, Dänemark und Holland, das sich laut Bouwfonds-IM-Chef stark erholt hat.

Es gibt auch Investoren, die zurückgeschraubt haben. Die auf Immobilien mit Aufwertungspotenzial zielende Grand City Properties fiel durch Zukäufe Zehntausender Wohnungen pro Jahr auf – heuer kamen mit 6.000

Einheiten bis Jahresmitte vergleichsweise

wenige dazu. „Immobilien mit Turnaround-Potenzial sind teurer geworden, weil sich auch andere darum bemühen“, sagt CEO Christian Windfuhr. Zudem stünden nicht mehr so viele Objekte mit hohen Leerständen zum Verkauf. Grand City sucht laut Windfuhr Immobilien, die nach zwei, drei Jahren Aufpäppeln etwa 6% Rendite aufs eingesetzte Kapital (NOI-Yield) bringen. „Derzeit kauft man aber für einen NOI-Yield von 3,5% bis 4% ein.“ Unter den 6% wolle das Unternehmen vorläufig nicht einkaufen, zumal es sich aufs Bewirtschaften konzentrieren könne. „Bei 8,3% Leerstand können wir noch gut aufholen.“

S Immo will in Deutschland ebenfalls nicht untätig werden. Gewerbeimmobi-

lien stehen auf der Einkaufsliste, auch Wohnungen, aber die eher nicht mehr in teuren Städten wie Berlin. „Gekauft haben wir zuletzt in Magdeburg, Leipzig und Rostock“, sagt Ernst Vejdovsky. Im Osten also. Siehe oben. cr

Handel mit Großvolumigem

Im dritten Quartal dieses Jahres gab es großvolumige Transaktionen, von denen hier einige genannt werden sollen. „Einen Schnaps“ über dem Vermögenswert von 221,6 Mio. Euro bekam S Immo laut dem Vorstandsvorsitzenden Ernst Vejdovsky für 1.500 Einheiten in Berlin und Hamburg. Ähnlich schwer ins Gewicht dürften laut Marktteilnehmern auch folgende Deals fallen: der Erwerb eines knapp 75%igen-Anteils an der GWB Elstertal in Gera durch Benson Elliot sowie das Portfolio mit etwa 3.000 Wohnungen u.a. in Bremen und Schleswig-Holstein, das die TAG kaufte. Wie zu hören ist, veräußerte Capricornus ein notleidendes Portfolio mit etwa 1.500 Wohnungen für „deutlich unter 200 Mio. Euro“ an Ares Management. Zudem erwarb die Deutsche Wohnen einen Mehrheitsanteil an der niederländischen Draaipunt Holding und damit auch die Großsiedlung An der Kappe mit etwa 1.100 Wohnungen in Berlin-Spandau. Die Berliner Capital Bay kaufte quer durch die Republik und investierte so eigenen Angaben zufolge allein im September 130 Mio. Euro. Wie aussagekräftig Transaktionszahlen für den Wohnungsmarkt letztlich sind, ist fraglich. So laufen über den Transaktionsberater HPBA in der Regel Off-Market-Deals. Darunter war laut HPBA-Gründer John Amram ein im dritten Quartal abgeschlossener Verkauf, bei dem 140 Mio. Euro flossen. Still und heimlich veräußerte ein international agierendes Family-Office an einen institutionellen Investor. cr



S Immo hat jüngst 1.500 Wohnungen in Berlin und Hamburg verkauft. Diese Immobilie im westlich von München gelegenen Puchheim behält das Unternehmen aber im Portfolio. Bild: S Immo

Ganzseiten-PDF: 0021.pdf
Wörter: 1558
Urheberinformation: (c) dfv Mediengruppe

© 2016 PMG Presse-Monitor GmbH