

FORUM & MEINUNG



John Amram,
Geschäftsführer,
HPBA GmbH

Eine Frage der Perspektive.

Zu Titelreport: „Kein Appetit auf Risiko“,
VW 1/2017, S. 14

Viele Investoren fragen sich, ob sie aktuell noch in Immobilien anlegen sollen. Bis zu welchem Faktor lohnt sich ein Ankauf? Ab welchem Punkt sollte man verkaufen? Die anhaltende Nachfrage nach Wohn- und Gewerbeflächen in den Ballungszentren scheint vielen Investoren recht zu geben – Leerstand droht nicht. Aber bilden die Preise tatsächlich die Marktsituationen ab, und wie werden die Entwicklungen mittel- bis langfristig verlaufen? Die Prognosen darüber sind genauso zahlreich wie unterschiedlich.

Die einen sagen, die Preise seien zu hoch. Die anderen, dass sie weiter steigen werden. Die einen sprechen von einem Aufwärtstrend, die anderen von Konsolidierungen, dritte von Blasen. Die meisten Experten meinen dabei den gesamten Immobilienmarkt. Hinterfragt man dies, gelangt man häufig zu dem Schluss, dass diese Marktakteure ausschließlich aus ihrer eigenen Unternehmensstrategie heraus denken. Oft haben sie nur eine ganz bestimmte Perspektive, die

sich auf ein spezifisches Investmentgebiet bezieht. Doch pauschalisierende Aussagen lassen sich mit Blick auf Preisentwicklungen in der Immobilienwirtschaft und daraus resultierende Kauf- und Verkaufsempfehlungen in der Regel nur schwer treffen. Ausnahmen sind beispielsweise eine Zinswende oder ein politischer Umbruch – Veränderungen, die sich auf den gesamten Immobilienmarkt auswirken.

Richtig ist, dass die Unruhe auf den Märkten wächst. Ein Grund dafür dürfte sein, dass die Nettoanfangsrenditen wegen des hohen Preisniveaus weiter rückläufig sind. In den fünf größten Städten Deutschlands liegen die Renditen häufig bei unter 3,5 Prozent. Die Ankaufsfaktoren können jedoch nicht endlos weiter steigen – ab einem gewissen Zeitpunkt wären die Transaktionen nicht mehr rentabel. Einige Teilmärkte bewegen sich auf ein Preisplateau mit niedriger Dynamik zu, einige haben dieses bereits erreicht: Kurz- bis mittelfristig werden sich die Preise einiger Assetklassen nicht mehr signifikant verändern. Beispielsweise erwartet die unabhängige Ratingagentur Scope Analysis ein „Abflachen“ der Preise im Wohnimmobiliensegment – nicht aber einen Preiscrash.

Für langfristig orientierte Investoren, die ihr Kapital über einzelne Zyklen hinaus anlegen, können verlässliche Mieteinnahmen in nachhaltigen Lagen bedeuten, dass das

Objekt gehalten werden sollte. Andere Investoren, die die Immobilien in ihrem Portfolio bereits vor längerer Zeit angekauft und einen Exit eingeplant haben, können hingegen schon heute von hohen Wertänderungsrenditen profitieren.

Eine wichtige Frage ist, ob der Verkäufer die Möglichkeit hat, den Verkaufserlös im aktuellen Niedrigzinsumfeld gewinnbringend neu zu investieren. Wenn es heißt: Jetzt ist Zeit für einen Exit, dann stimmt das für den einen, für den anderen aber nicht. Auf längere Sicht könnte neben der Veränderung des Marktzyklus eine Zinswende dafür sorgen, dass sich das günstige Kapital verteuert und den Investoren nicht mehr zur Verfügung steht. Dadurch würde sich die Anzahl der potenziellen Käufer verringern, was zu einer sinkenden Nachfrage und schließlich zu Preisrückgängen führt.

Wann und in welcher Form das Ende des Aufschwungs kommt, bleibt schwer vorauszusehen. Wer schon jetzt ernste Verkaufsabsichten hegt, sollte seine Entscheidung nicht hinauszögern, bis das Ende des Plateaus erreicht ist. Schließlich entstehen für diejenigen, die ein wenig zu früh verkaufen, nur geringe Nachteile. Ist der Zeitpunkt eines beginnenden Preisrückgangs jedoch erst einmal erreicht, warten die meisten Käufer ab und spekulieren auf noch günstigere Konditionen, anstatt zu investieren. ■



Kein Appetit auf Risiko

Kein Appetit auf Risiko
Investoren haben im vergangenen Jahr die Augen von den Immobilienmärkten abgewandt und sich auf den Kapitalmarkt konzentriert. Das hat zu einer Abnahme der Investitionen in Immobilien geführt. Die Renditen sind niedrig, die Preise hoch. Das führt zu einer Abnahme der Renditen und zu einer Abnahme der Investitionen in Immobilien.