

PB3C News (23. KW)

XXIII. Jahrgang, Erscheinungstag: 13.6.2022

KOMMENTAR

Die Rosinenpicker haben einen Vorteil



Sascha Hertach

Arbireo

Wohnimmobilien in Deutschland sind für viele professionelle Investoren derzeit das Asset der Wahl. Das Rekordtransaktionsvolumen von rund 50 Mrd. Euro am deutschen Wohnimmobilienmarkt im vergangenen Jahr spricht eine deutliche Sprache – selbst wenn man den Anteil von 23,5 Mrd. Euro durch die Übernahme von Deutsche Wohnen durch Vonovia herausrechnet. Das Gros der Transaktionen erfolgte durch Paketankäufe. Anders wäre es gar nicht möglich, in kurzer Zeit größere Bestandsportfolios aufzubauen. Doch jetzt überwiegen zunehmend die Nachteile dieser Strategie.

Im Vergleich zu großen Gewerbeimmobilien sind Wohnimmobilien nahezu granulare Assets: Die kleinste Einheit ist eine Wohnung, selbst ein Wohngebäude hat häufig keine zehn dieser Einheiten. Erst bei einer Gruppe von Wohnhäusern oder einem kleineren Quartier kann man von einer Größenordnung sprechen, die für große institutionelle Investoren tatsächlich relevant wird. Deshalb ist es naheliegend, diese granulare Assetklasse zu größeren Portfolios von mehreren hundert oder gar tausend Einheiten zusammenzufassen – und als großes Gesamtpaket zu behandeln. Die Transaktion beschleunigt sich, der Aufwand reduziert sich, die Transaktionskosten sinken. Und die

Risiken eines einzelnen Wohninvestments werden über viele kleine Einzeleinheiten gestreut.

Tatsächlich blieb vielen Investoren in den vergangenen Jahren kaum eine andere Wahl, als auf Portfoliotransaktionen zu setzen. Denn der Markt war derart heiß gelaufen, dass schnelle Entscheidungen getroffen werden mussten, sobald sich neue Gelegenheiten zum Ankauf ergaben – ansonsten kam die Konkurrenz zum Zuge. Dass dabei bisweilen das eine oder andere „faule Ei“ mit in den Korb gelegt wurde, nahm man billigend in Kauf, um die entsprechende Größe zu erreichen.

Diese Rechnung wird aber in vielen Fällen so nicht (mehr) aufgehen. Erstens sind die Ankaufsrenditen in den vergangenen Jahren so stark gesunken, dass es selbst für vermeintlich kleinere Risiken kaum Puffer gibt. Gleichzeitig sind zweitens die Risiken am Wohnungsmarkt deutlich größer geworden. Früher gab es vielleicht mal unvorhergesehenen Reparaturbedarf oder hier und da einen säumigen Mieter. Heute steht angesichts der Debatte um Nachhaltigkeit und Klimaschutz der Begriff der „Stranded Assets“ im Raum: Einige ältere Bestandsgebäude könnten sich schon in wenigen Jahren als wirtschaftlicher Totalschaden entpuppen. Sie sind dann nicht mehr veräußerbar, kaum vermietbar, und eine aufwendige Sanierung lohnt sich betriebswirtschaftlich nicht.

Kleinere Transaktionsmanager sind deshalb im Vorteil: Sie können es sich leisten, Rosinenpickerei zu betreiben und die besten Einzelinvestments auszuwählen – und sie können sich den Luxus gönnen, auch mal „Nein“ zu sagen. Sie haben somit geringere Risiken in ihrem Portfolio, was den höheren Transaktionsaufwand pro Wohneinheit in vielen Fällen aufwiegen dürfte. Das gilt vor allem langfristig, denn die Transaktionskosten fallen nur einmal an, die Risiken aber steigen mit der Dauer der Bestandshaltung.

Alternativen zu Wohnimmobilien als Kapitalanlage sind rar. Der Anlagedruck, möglichst schnell möglichst große Wohnportfolios aufzubauen, dürfte deshalb bis auf Weiteres anhalten – erst recht, wenn aufgrund zunehmender Marktrisiken stärker auf den Diversifikationseffekt gesetzt wird. Deshalb werden viele Investoren und ihre Produktgeber weiterhin auf Portfolioankäufe setzen müssen. Doch ob sie mit dieser Akquisitionsstrategie auf Dauer besser fahren, daran sind in vielen Fällen Zweifel berechtigt.

Dieser Artikel erschien am 10.6. in HANDELSBLATT INSIDE REAL ESTATE.

Haben Sie Anmerkungen oder Fragen? Dann schreiben Sie an die Leiter unserer Redaktion [Jan Döhler](#) und [Kai Gutacker](#).

Wie sich die Inflation auf offene Gewerbeimmobilienfonds auswirkt

Mit der Frage, wie sich die Inflation auf offene Immobilienfonds, die auf Gewerbeimmobilien fokussiert sind, auswirkt, beschäftigen sich die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 9.6. und 10.6. sowie das **HANDELSBLATT** und die **SÜDDEUTSCHE ZEITUNG** am 10.6. Die Anbieter offener Gewerbeimmobilienfonds blieben angesichts der steigenden Inflation gelassen, böten Immobilien doch von sich aus einen gewissen Inflationsschutz. In vielen Mietverträgen seien Indexmieten vereinbart, so dass sich die Miete automatisch entsprechend der Inflation anpasse, gebe Christian Horf von Commerz Real laut der **BÖRSEN-ZEITUNG** vom 9.6. zu bedenken. Und auch wenn keine Indexmieten, sondern Umsatzmieten vereinbart worden seien, sorgten die inflationsbedingt steigenden Umsätze der Mieter, wenn auch mit einer gewissen Verzögerung, für einen Anstieg der Mieten. „Der Anlagedruck auf Investorensseite sowie die Attraktivität von Sachwertinvestments bleiben langfristig erhalten“, sei sich Horf sicher. Thomas Kotyrba von BNP Paribas REIM weise aber darauf hin, dass es entscheidend sei, dass die Leerstandsquoten gering blieben, damit das Mietwachstum bei vermieteten Objekten infolge Indexierung und der Anstieg der Mietpreise am Mietmarkt im Gleichgewicht blieben und nicht die Objektmieten im Vergleich zu den Mietmarktpreisen zu sehr stiegen. Auf der Liquiditätsseite würden die Fonds jedenfalls von den steigenden Zinsen profitieren, da die rund 15 % Liquidität der Fonds zu verbesserten Konditionen angelegt werden könnten. Zwar stiegen zugleich die Finanzierungskosten stiegen, doch sei der Anstieg kalkulierbar, sei sich Isabella Chacón Troidl von BNP Paribas sicher: „Die Herausforderung aktuell sind vor allem die kurze Zeitspanne und Geschwindigkeit des Anstiegs.“ Scope zufolge liege das Gesamtvolumen der offenen Gewerbeimmobilienfonds bei rund 270 Mrd. Euro. Wie das **HANDELSBLATT** schreibt, sei zu erwarten, dass die Renditen in diesem Jahr mit durchschnittlich 2,5 % bis 3 % etwas höher ausfallen würden als im Vorjahr, als es noch 2,2 % gewesen seien. Damit wiesen offene Gewerbeimmobilienfonds weiterhin ein gutes Rendite-Risiko-Profil auf und seien als „stabile, risikoarme Anlagemöglichkeit“ zu empfehlen.

Speckgürtel werden als Wohn- und Arbeitsort immer wichtiger

Einer Studie von empirica zufolge gewinnt das Umland als Wohn- und Arbeitsort immer mehr an Bedeutung, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 9.6. Nach wie vor

verzeichneten die deutschen Metropolen ein Pendlerwachstum, das in München im Zeitraum 2019 bis 2021 mit einem Zuwachs von 6,77 % am höchsten gewesen sei, gefolgt von Berlin mit 5,17 % und Köln mit 2,13 %. Doch auch die Einpendlerzahlen im Umland der Top-7-Städte stiegen, denn die Speckgürtel würden als Arbeitsort immer wichtiger. Beide Entwicklungen seien auf die seit Jahren steigenden Wohnimmobilienpreise zurückzuführen, aufgrund derer gerade junge Familien die Großstädte verließen, was wiederum das Umland als Standorte für Unternehmen attraktiver werden lasse. Entsprechend sei eine große Nachfrage nach Ein- und Zweifamilienhäusern insbesondere im Umland der Metropolen zu erwarten. Vor diesem Hintergrund rate empirica Politik und Immobilienwirtschaft gleichermaßen die Auflage von „Wohnungsprogrammen für junge Familien und eine Neubautätigkeit, die den Bedürfnissen dieser Zielgruppe Rechnung trägt.“

In den Berliner Markt für Wohn- und Geschäftshäuser kommt wieder Bewegung

Wie die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 9.6. schreibt, ist das Transaktionsvolumen am Berliner Immobilienmarkt ersten Schätzungen des Gutachterausschusses zufolge 2021 um 44,9 % auf 7,46 Mrd. Euro gestiegen. Insgesamt seien 981 Wohn- und Geschäftshäuser und damit 54 Objekte mehr als noch 2020 gehandelt worden. Für Benjamin Rogmans von Engel & Völkers Commercial sei das ein deutliches Zeichen dafür, dass der Markt nach einer zwischenzeitlichen Flaute infolge der Verunsicherung durch den Berliner Mietendeckel und die Coronapandemie wieder aktiver werde. Auffällig sei, dass immer mehr Kaufinteressierte einen sehr langen Anlagehorizont über einen Zeitraum von mindestens zehn Jahren hätten. Besonders interessiert seien Family-Offices, doch auch kleine ausländische Fonds entdeckten zunehmend das Potenzial Berlins für sich.

Politik und Immobilienbranche müssen neue Wege gehen

Jürgen Michael Schick vom IVD hat beim Deutschen Immobilitätstag 2022 von der Bundesregierung gefordert, „den Turbo“ einzulegen und „sich selber nicht im Wege“ zu stehen, schreibt die **IMMOBILIEN ZEITUNG** am 9.6. Vor dem Hintergrund der derzeitigen Weltlage befinde sich auch die Immobilienwirtschaft in einem Transformationsprozess; steigende Bauzinsen und Baukosten, Lieferengpässe und Fachkräftemangel machten es für Immobilienbranche und Politik unausweichlich, neue Wege zu gehen. Die Politik müsse Zielkonflikte beseitigen, die sich aus ihren Plänen eines ambitionierten Wohnungsbaus bei gleichzeitig schnellstmöglicher Klimaneutralität und größtmöglicher sozialer Absicherung

ergäben, und die Rahmenbedingungen für den Wohnungsbau verbessern. Besonders wichtig sei eine neue, verlässliche Förderkulisse, die Neubau und Sanierung des Bestandes gleichermaßen unterstütze. An seine Mitstreiter appelliere Schick, in die Offensive zu gehen und aktiv zu werden: „Übernehmen Sie die Kontrolle, gehen Sie raus aus der Opferrolle, schlüpfen Sie in die Rolle des Machers, in die Schöpferrolle.“

FONDS- UND FINANZ-NEWS

Nachhaltige Geldanlagen verzeichnen ein starkes Wachstum

Wie die **BÖRSEN-ZEITUNG** am 10.6. schreibt, hat sich das Volumen der nachhaltigen Geldanlagen dem Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) zufolge 2021 gegenüber dem Vorjahr um 50 % auf erstmals mehr als 500 Mrd. Euro vergrößert. Nachdem es bislang vor allem institutionelle Investoren gewesen seien, die in dem Bereich aktiv gewesen seien, hätten nun auch immer mehr private Anleger nachhaltige Geldanlagen für sich entdeckt und ihr Investitionsvolumen 2021 gegenüber 2020 auf mehr als 131 Mrd. Euro mehr als verdreifacht. Das Volumen nachhaltiger Anlagen der institutionellen Investoren sei um gut 48 Mrd. Euro auf knapp 233 Mrd. Euro angewachsen. Publikumsfonds hätten einen Zuwachs um 130 % auf 246 Mrd. Euro verzeichnen können und damit die nachhaltigen Spezialfonds und Mandate überholt. Den größten Marktanteil bei den nachhaltigen Geldanlagen hätten Immobilienfonds mit einem Gesamtvolumen von rund 72 Mrd. Euro.

Signal Iduna und Hansainvest Real Assets investieren in Europas größten Solarpark

Signal Iduna und ihre Tochter Hansainvest Real Assets investieren einen mittleren dreistelligen Millionenbetrag in den größten Solarpark Europas, der am Hainer See bei Leipzig entstehen soll, berichtet **CASH.ONLINE** am 7.6. Bis zum Q2 2023 wolle der Projektentwickler und Generalunternehmer Moveon Energy Moveon Energy hier mehr als 1,1 Mio. Solarmodule mit einer Gesamtleistung von 650 MW installieren, um 45 MW im eigenen Bestand zu betreiben. Die Gesamtleistung des Parks werde den durchschnittlichen Jahresenergiebedarf von rund 200.000 Vier-Personen-Haushalten decken und jährlich mehr als 250.000 Tonnen CO2 einsparen.

Hotelimmobilien als moderne Wohnprojekte

Da in den kommenden Monaten die staatlichen Förderungen für die angeschlagene Hotellerie auslaufen, kann es zu einer nachträglichen Verkaufswelle im Hotelsegment kommen, schreibt Sebastian Nitsch von 6B47 Real Estate Investors in der **IMMOBILIEN ZEITUNG** vom 9.6. Vor allem kleine, inhabergeführte oder veraltete Objekte, die nach Corona nicht mehr wirtschaftlich betrieben werden könnten, oder Objekte, deren Sanierung nach ESG-Kriterien zu teuer wäre, wären davon betroffen. Doch das könne für die Zukunft dieser Immobilien eine Chance sein, denn genauso wie in die Jahre gekommene Bürohäuser hätten sie oftmals das Potenzial, zum Konversionsprojekt zu werden. Meist befänden sich diese Hotels in sehr guten Lagen und seien, was Grundriss und technische Ausstattung angehe, Wohnimmobilien sehr viel ähnlicher als Büroimmobilien, und so spreche vieles dafür, sie zu Senioren- und Studentenapartments oder modernen Wohnobjekten auszubauen. So könne eine neue Form des Wohnens entstehen, in der sich die Privatsphäre der eigenen vier Wände mit einem hotelartigen Ambiente verbinde.

Das ‚Office Home‘ als Arbeitsort der Zukunft

Gerade nach den Veränderungen der Pandemie brauchen Mitarbeiter einen Ort, an dem sie all das haben, was das Homeoffice nicht bieten kann, schreiben Giulio Castegini von Drees & Sommer und Christoph Stanek von New Work in der **IMMOBILIEN WIRTSCHAFT** 6/2022. Ihre Vision sei das ‚Office Home‘, ein motivierendes, energiegeladenes Arbeitsumfeld für den idealen Workflow in offen gestalteten Räumlichkeiten, welches als Ergänzung zum Homeoffice diene. Wie ein solcher Arbeitsort der Zukunft aussehen könne, zeige das 2021 eröffnete Headquarter von New Work in Hamburg, in dem der Netzwerkcharakter der Gemeinschaftsflächen betont werde. Das Büro werde hier als Ort verstanden, an dem Menschen arbeiten wollten – und nicht arbeiten müssten. Entscheidend sei für die Qualität eines Büros deshalb nicht mehr länger die Lage, sondern die Qualität der Fläche. „In aktuellen Arbeitswelt-Projekten von Drees & Sommer geht es dabei immer um eines: die Nutzer in den Mittelpunkt zu stellen und vom Arbeitsplatz über Wegekonzepte, gesunde Materialien in der Inneneinrichtung bis zu alternativen Mobilitätskonzepten alles im Blick zu haben“, schreiben Castegini und Stanek.

Immobilien als Resilienz-Anker

Für Kirchen und Stiftungen steht der Kapitalerhalt zumeist an erster Stelle der Anlageziele. Zudem muss zur Finanzierung eines Stiftungszwecks oder gemeinnütziger Aktivitäten ein gewisser Barertrag generiert werden. Doch im gegenwärtigen Zinsumfeld fällt dies zunehmend schwer, wie die aktuelle Wealthcap-Studie ‚Future Asset Allocation – Resilienz in der institutionellen Anlage‘ zeigt. Je mehr sich diese traditionell eher konservative Investorengruppe gezwungen sieht, stärker ins Risiko zu gehen, desto wichtiger wird der Faktor Resilienz in der Kapitalanlage. Michael Hoffmeier von der Stiftung ‚Thüringer Stiftung HandinHand‘ und Nicolai Schmid von Wealthcap gehen den Ergebnissen auf den Grund. Lesen Sie den vollständigen Beitrag und weitere Blogtexte auf der Seite [WEALTHCAP EXPERTISE](#).

Höhere Zinsen lenken den Blick auf die Fundamentaldaten



Manuel DeVigili

LUWIN Real Estate

Endlich bekommt die Zinswende klarere Umriss: Um 0,25 Prozentpunkte will die EZB den Leitzins im Juli anheben – und eine weitere Erhöhung dürfte es im September geben, sagt Manuel DeVigili von LUWIN Real Estate. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Panik ist jetzt genauso falsch wie blinder Optimismus



Simon Laube

Mähren AG

Etwa zehn Jahre lang habe ich unzählige Marktberichte, Fachartikel und Exposés mit den gleichen einleitenden Worten gelesen: „Die positiven makroökonomischen Faktoren sorgen dafür, dass Deutschland ein sicherer Hafen für Immobilieninvestments ist“, sagt Simon Laube von der Mähren AG. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Eigenkapital und langfristiges Denken sind der Schlüssel zum Erfolg



Philipp Pferschy

GIEAG

Keine Transaktion ist in der aktuellen Marktlage besser als eine schlechte Transaktion, sagt Philipp Pferschy von GIEAG. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Eine 30-Prozent-Mieten-Grenze ist doch okay!



Stefan Klingsöhr

Klingsöhr Projektentwicklung

Einen ähnlichen Vorschlag wie den Franziska Giffeys, die Mieten in der Hauptstadt auf nicht mehr als 30 % des Haushaltsnettoeinkommens zu begrenzen, habe er schon 2020 gemacht, als in Berlin intensiv über den später gescheiterten Mietendeckel diskutiert wurde, sagt Stefan Klingsöhr von der Klingsöhr Projektentwicklung. Lesen Sie den kompletten Management-Kommentar auf [LinkedIn](#).

Vier Fragen an Metin Yildirim



Metin Yildirim

Dr. Lübke & Kelber

Was Metin Yildirim von Dr. Lübke & Kelber seinem jüngeren Ich von vor 20 Jahren raten würde und welche Meilensteine er seitdem erreicht hat, erfahren Sie auf [LinkedIn](#).

PB3C News:

Verantwortlich: Holger Friedrichs. Die Richtigkeit der Darstellung von Fakten in Presseartikeln wird nicht geprüft. Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben die Meinung des jeweiligen Autors und nicht die Meinung der Herausgeber wieder.

Copyright der PB3C News der Woche: PB3C GmbH, Tauentzienstraße 16, 10789 Berlin. Kopien oder Weitergabe als E-Mail ohne vertragliche Vereinbarung mit der PB3C GmbH verstoßen gegen das Urheberrecht.

Über die PB3C GmbH: Die PB3C GmbH ist seit dem Jahr 2000 das führende Beratungsunternehmen in Deutschland für die Positionierung und Kommunikation von Immobilien- und Fondsunternehmen. Sie berät nationale und internationale Kunden in den Bereichen strategische Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kapitalmarktkommunikation und Positionierung. Zu den weiteren Tätigkeitsfeldern zählen die Erstellung von Leistungsbilanzen und Geschäftsberichten, Studien und Researchdokumenten sowie die Konzeption und Texterstellung von Kundenzeitungen, Newslettern, Internetauftritten und Broschüren, des Weiteren die politische Beratung und Unterstützung im Investor-Relations-Bereich. Ausführliche Informationen über das Leistungsspektrum und Referenzen von Kunden der PB3C GmbH finden Sie unter www.pb3c.com oder können Sie unter info@pb3c.com anfordern.