

Sachwertinvestments

Warum Immobilien-Investoren umdenken müssen

Der deutsche Immobilienmarkt hat einen beispiellosen Aufschwung hinter sich. Wer jetzt noch investiert, sollte längere Laufzeiten oder ein höheres Risikoprofil akzeptieren, rät Thomas Böcher, Geschäftsführer der Paribus-Gruppe.

Wie lange können sich private Kapitalanleger noch an rentablen, großvolumigen Immobilien beteiligen? Bürogebäude, Fachmarktzentren und andere Einzelhandelsimmobilien, Hotels, Seniorenheime, Wohngebäude und sogar Lagerhallen sind aufgrund der Nachfrage heimischer und internationaler Kapitalanleger teuer geworden. „So teuer, dass sich die Investition über einen Fonds oder ein vergleichbares Vehikel mit den damit verbundenen typischen Kosten nur noch in Ausnahmefällen lohnt“, sagt Thomas Böcher, Geschäftsführer der Paribus-Gruppe. Darum hat sich das Hamburger Unternehmen laut Böcher dazu entschieden, jetzt die Preise zu nutzen, um sich eher von Immobilien zu trennen.

Fakt ist: Wer derzeit deutsche Bürogebäude in Top-Lagen erwirbt, gibt sich mit minimalen Erträgen zufrieden. So verharren die Spitzenrenditen im ersten Halbjahr 2017 auf niedrigem Stand. „Mindestens solange Mietpreiswachstum vorhanden beziehungsweise erwartet werden kann, und das Zinsniveau keine echten Anlagealternativen zulässt, wird auch keine Aufwärtsbewegung der Renditen stattfinden“, schreibt das Immobilienunternehmen Jones Lang LaSalle (JLL) in seiner Analyse der ersten beiden Quartale.

Im Schnitt liegt die Spitzenrendite über alle sieben Hochburgen für Büroimmobilien – Düsseldorf, Köln, Frankfurt, München, Hamburg und Berlin (absteigend nach Nettoanfangsrendite, Stand 2. Quartal 2017) - damit weiterhin bei knapp 3,5 Prozent. In Berlin rechnen die Jones-Lang-Experten im weiteren Jahresverlauf sogar damit, dass die 3-Prozent-Marke nach unten durchbrochen wird. Für die anderen Märkte wird ebenfalls eine weitere Kompression erwartet. Im Schnitt sinkt die Spitzenrendite nach Prognosen von JLL bis Ende des Jahres auf 3,3 Prozent.

Dennoch kaufen vor allem institutionelle Großinvestoren wie Versicherer, Pensionskassen und Versorgungswerke fleißig weiter. „Es gibt nahezu keine Anlagealternativen, doch irgendwann ist die Grenze erreicht. Geld wechseln will auch niemand“, meint Böcher. Er hat berechnet, dass sich Investitionen in Immobilien prinzipiell auch bei den aktuell hohen Preisen rentieren können – allerdings müssten die Anleger eine deutlich verlängerte Laufzeit akzeptieren. „Institutionellen

DAS INVESTMENT

kommt ein langfristiger Anlagehorizont eher entgegen. Bieten Sie dagegen einem Privatanleger eine Immobilienbeteiligung mit 3 Prozent Rendite und 20 Jahren Laufzeit an, winkt der genervt ab. Zu Recht, denn irgendwann werden wir wieder höhere Kapitalmarktzinsen sehen“, kommentiert Böcher.

In den vergangenen Jahren habe sich eine Immobilieninvestition in der Regel innerhalb von vierzehn Jahren amortisiert. Die Mieten sind aufgrund der Inflationsrate gestiegen, und einen höheren Verkaufserlös erzielten die Anleger alleine durch die geleistete Tilgung des Fremdkapitals. „Diese Kalkulation geht heute nicht mehr auf“, meint Böcher. „Kaufe ich heute zum 25-fachen, muss ich darauf hoffen, dass der Faktor in zehn Jahren nicht unter das 20-fache der Jahresmiete sinkt, bei mindestens 1 Prozent jährlicher Steigerung der Einnahmen. Wie realistisch ist das?“

An anhaltend steigende Wohnungsmieten glaubt Böcher ebenfalls nicht. Eine aktuelle, von der Hans-Böckler-Stiftung geförderte Studie der Humboldt-Universität Berlin kommt zu dem Ergebnis, dass rund 40 Prozent der Haushalte in Deutschlands Großstädten mehr als 30 Prozent ihres Nettoeinkommens für die Kaltmiete aufbringen müssen. Das entspricht 5,6 Millionen Haushalte, in denen 8,6 Millionen Menschen leben. Im Schnitt liegt die Mietbelastung in den deutschen Metropolen bei 27 Prozent.

„Es ist ein Irrglaube, dass Eigentümer problemlos weitere Mietsteigerungen durchsetzen können. Dann müssten die Nutzer ausziehen, weil sie die Belastung nicht mehr tragen können“, meint Böcher. Aber auch aus einem anderen Grund betrachtet er Investitionen in Wohnimmobilien als riskant. „Früher konnten wir ein Mehrfamilienhaus in guter Lage zum 14-fachen der Jahresmiete kaufen. Davon sind wir inzwischen weit entfernt.“ Wollen Anleger attraktivere Renditen erwirtschaften, müssen sie auf Standorte schwächerer Kategorien ausweichen. Die Argumente für Investitionen in B- oder C-Lagen hält Böcher jedoch für konstruiert. „Manche betonen dann die Top-Lage an einem schwachen Standort, doch das ändert nichts am Investitionsrisiko in einen schwachen Standort. Bei einer Immobilie wird es immer entscheidend bleiben, wo das Grundstück liegt. Ein Gebäude könnte abgerissen und woanders errichtet werden, die Lage dagegen bleibt einzigartig.“

Lieber akzeptiert der Paribus-Geschäftsführer Risiken, die mit einer Immobilienentwicklung verbunden sind. Mezzanine-Finanzierungen steht er aufgeschlossen gegenüber, ebenso wie Projekten, die die Paribus-Gruppe alleine oder mit einem Partner von Beginn an realisiert. So hat das Unternehmen zum Beispiel bei einer Projektentwicklung in Trier mit dem Crowd-Finanzierer Expro kooperiert.

Entscheidend ist auch dabei das Timing. „Im Jahr 2010 hatten wir eine tolle Idee, leider etwas zu früh“, berichtet Böcher. Damals konzipierte die Paribus-Gruppe einen Wohnungsfonds mit 70

DASINVESTMENT

Prozent Bestand und 30 Prozent Sanierungsobjekten in Hamburg. „Wir fragten uns damals, wie wir als Emissionshaus unseren Anlegern einen Mehrwert bieten können. Die Kombination aus laufenden Einnahmen der bestehenden Wohnungen und aus dem aktiven Management der Immobilien mit Renovierungsbedarf erschien uns ideal.“ Doch der Fonds kam zum falschen Zeitpunkt. Innerhalb eines halben Jahres konnte Paribus genau einen einzigen Zeichner überzeugen. Wohnimmobilien waren den Anlegern seinerzeit zu langweilig und nicht sexy genug. „Schade, wir mussten den Fonds letztlich abwickeln“, erinnert sich Böcher. Ein Minusgeschäft war das Produkt für die Paribus-Gruppe dennoch nicht. „Das erste Bestandsobjekt aus dem Fonds konnten wir problemlos mit einem Gewinn in Höhe von 400.000 Euro verkaufen.“

Infos unter: www.paribus.de

Weitere Artikel zum Thema [Immobilien](#).

Dieser Artikel erschien am **25.09.2017** unter folgendem Link:

<http://www.dasinvestment.com/sachwertinvestments-warum-immobilien-investoren-umdenken-muessen/>