

Hausaufgaben für die Branche

Der sozial geförderte Wohnungsbau ist nicht gerade ein Glanzstück des deutschen Föderalismus: Von Bundesland zu Bundesland unterscheidet sich teilweise enorm, was, wo und wie lange gefördert wird. Außerdem sind manche der Programme für privatwirtschaftliche Bestandhalter oder Fondsmanager schlichtweg unbrauchbar, weil sie nicht zu den Anforderungen der Märkte passen.

VON THOMAS MEYER

In der Immobilienbranche hat sich eine bedenkliche Abwehrlage gegenüber sozial gefördertem Wohnungsbau entwickelt. Obwohl die Bedingungen nicht ideal sind, sollten die deutschen Immobilienunternehmen dieses Segment jedoch keinesfalls ignorieren und untätig bleiben. Nicht nur, weil der preisgebundene Wohnraum vor allem in den Ballungszentren dringend benötigt und im Rahmen von Baurechtschaffungen gefordert wird – sondern auch, weil er als Investmentprodukt immer mehr an Relevanz gewinnt.

Die Politik arbeitet an einem Kurswechsel

Der Mangel an Sozialwohnungen ist größer denn je. Während zur Jahrtausendwende deutschlandweit 2,58 Millionen geförderte Wohneinheiten existierten, waren es der Bundesarbeitsgemeinschaft Wohnungslosenhilfe e.V. zufolge im Jahr 2016 gerade noch 1,24 Millionen. Mehr und mehr Wohnungen fallen aus der Bindungsphase, gleichzeitig gibt es immer weniger neue Objekte. In Dresden, Schwerin und Saarbrücken entstand zehn Jahre lang keine einzige Sozialwohnung. Zudem haben die öffentlichen Wohnungsbaugesellschaften stark an Bedeutung verloren.

Inzwischen hat die Bundespolitik die Notwendigkeit eines Kurswechsels erkannt. Ein Beispiel dafür ist die seit Kurzem geplante Änderung des Grundgesetzes: Der neue Artikel 104d soll es dem Bund ermöglichen, den Ländern Finanzmittel für „gesamtsstaatlich wichtige Investitionen“ zu gewähren – darunter auch für den Bau von sozial gefördertem Wohnraum. Es wird allerdings auch weiterhin einiges versäumt.

So ist eine Sonder-AfA (Abschreibung für Abnutzung) für den freifinanzierten, nicht aber für den sozial geförderten Wohnungsbau im Koalitionsvertrag vorgesehen. Dabei wäre gerade Letzteres eines der wenigen praktikablen Mittel des Bundes, um die Attraktivität dieses Segments für Immobilienunternehmen in Form eines höheren Total Returns nach Steuern zu steigern.

Wie viele Sozialwohnungen gebaut werden, ist jedoch auch maßgeblich von den jeweiligen Kommunen abhängig. In München, das selbst unter den deutschen Top-Standorten für seine hohen Quadratmetermieten berüchtigt ist, müssen 30 Prozent aller neu errichteten Wohnungen im preisgebundenen oder preisgedämpften Segment entstehen. Allein aufgrund solcher Vorgaben, die vielerorts in Zukunft noch verschärft werden könnten, muss sich die Investmentbranche rechtzeitig mit der Thematik des sozial geförderten Wohnungsbaus auseinandersetzen.

1,34

Millionen weggefallene geförderte Wohneinheiten 2000 bis 2016

Auch als Produkt interessant

Doch selbst dann sollte die Branche den sozialen Wohnungsbau nicht als bittere Pille sehen, die es bei einem Neubauprojekt zu schlucken gilt. Vielmehr wird das Segment auch aus der Logik der Immobilienmärkte heraus für Investoren interessant.

Aktuell erleben wir, wie einige Fondsmanager höhere Risiken eingehen, um auch bei steigender Renditekompression die „Drei“ vor dem Komma zu behalten. Dafür nehmen sie verstärkt risikoreichere Investments in Kauf, sei es in Form von Forward Fundings oder speziellen Assets wie Mikro-Apartments oder auch durch den Markteintritt in kleinere, teils



Eine Sozialwohnung muss für Immobilienprofis keine langweilige Sache sein.

strukturschwächere deutsche Städte. Dagegen ist per se nichts einzuwenden. Und ein umsichtiges Management kann für gute Sicherheitsniveaus sorgen.

Für einige Investorenprofile sind solche Produkte jedoch nicht geeignet. Vor allem defensiv und langfristig orientierte Institutionelle wie Stiftungen oder Versicherungen wollen das Entwicklungs- oder Standortrisiko oft nicht mittragen. Wer sein Kapital primär unter den Gesichtspunkten des Werterhalts anlegen möchte, für den können preisgebundene oder preisgedämpfte Wohneinheiten eine Alternative darstellen. Schließlich steht den niedrigeren Renditen von zwei bis 2,5 Prozent ein äußerst stabiler Cashflow gegenüber: Die Bindung des

Mietpreises unterhalb des Marktniveaus sorgt dafür, dass sozial geförderte Objekte so gut wie immer vollvermietet sind. Sobald die Preisbindung ausläuft – je nach Bundesland können das 15 oder auch 35 Jahre sein – erhöht die Anpassung der Miete an das Marktniveau die laufende Rendite beträchtlich. Die Quadratmeterpreise im Ankauf fallen zudem deutlich niedriger als bei freifinanzierten Immobilien aus.

Ein weiteres relevantes Thema ist die Frage der Nachhaltigkeit: Vor allem Stiftungen, aber auch Pensionskassen oder Versorgungswerke wird diese als Investmentkriterium immer wichtiger. Ein entsprechender Investmentansatz kann sich neben Umweltkriterien auch auf die Schaffung von sozial gefördertem Wohnraum beziehen. Für die Branche ist es daher wichtig, Zugänge herzustellen, entweder als Beimischung oder als komplett neues Portfolio – eventuell zusammen mit den Bereichen barrierefreies und Inklusions-Wohnen.

Die Recherche im Internet reicht nicht aus

Für überregionale Immobilienunternehmen ist es essenziell, ihre Hausaufgaben zu machen und das nötige Grundwissen aufzubauen. Nur so können sie Mittel und Wege finden, wie sich trotz der schwierigen rechtlichen Rahmenbedingungen attraktive Investments realisieren lassen. Die Einarbeitung ist langwierig, und selbst mit einem fortgeschrittenen Kenntnisstand ist es kein Leichtes, die von Fall zu Fall unterschiedlichen Gegebenheiten herauszuarbeiten. Es reicht daher nicht aus, einfach im Internet zu recherchieren – vielmehr ist ein enger Dialog zwischen den Finanzspezialisten der Unternehmen auf der einen Seite sowie den Kommunen und Förderbanken auf der anderen Seite nötig.

Wichtiges Gesprächsthema sind vor allem die Tilgungszuschüsse, die sich direkt auf die Performance der Immobilie auswirken und daher ein wichtiges Entscheidungskriterium darstellen. Ähnlich relevant ist die Frage, ob sich die Fördermittel des Landes mit den möglichen Zuschüssen einer energieeffizienten Bauweise nach KfW-55-Standards kombinieren lassen. Interessant ist auch, wie sich Nachverdichtungen im Bestand mit dem Thema des sozial geförderten Wohnraums kombinieren lassen. Für alle Beteiligten gilt es, die entsprechenden Antworten zu finden – selbst, wenn sich diese von Projekt zu Projekt unterscheiden. ■

THOMAS MEYER IST VORSTAND DER
WERTGRUND IMMOBILIEN AG.