

„Der Preis ist ultraheiß“

Wertgrund-Chef Thomas Meyer beobachtet am deutschen Mietwohnungsmarkt Einkaufskalkulationen, bei denen nicht mehr das Geringste schieflaufen darf – sonst rutscht der Investor ins Minus. Daher hat er 2017 seinen offenen Wohnungsfonds um ein Drittel geschrumpft und satte Gewinne realisiert. Für seine anderen Fonds baut er inzwischen immer häufiger selber, anstatt überhöhte Preise für Bestand zu zahlen.

Immobilien Zeitung: Herr Meyer, wie heiß ist der Preis für deutsche Wohnungen?
Thomas Meyer: Ultraheiß.

IZ: Woher wissen Sie das?

Meyer: Wir haben im Herbst bei Verkäufen aus unseren Fonds teilweise das Doppelte dessen realisiert, was unsere Gutachter als Verkehrswerte angesetzt hatten.

IZ: Sie meinen die Verkäufe Ihres offenen Publikumsfonds Wertgrund Wohnselect D. Der hat sich im Herbst von immerhin einem Drittel seines Bestands getrennt und schüttet den Gewinn an die Anleger aus. Werden Sie den Rest des Bestands jetzt auch noch abwickeln?

Meyer: Darüber haben wir tatsächlich nachgedacht. Dann beschlossen wir zusammen mit der KVG den Portfolioverkauf, um die Standortqualität weiter zu erhöhen und im jetzigen Marktumfeld Gewinne für Anleger zu realisieren. Und als Markttest sowie auch, um die Reaktion unserer Anleger zu testen. Ein offener Fonds wird ja als langfristiges Engagement gezeichnet, da tut man sich als Treuhänder schon schwer, über ein Ende zu entscheiden. Auf unseren Beschluss haben die professionellen Anleger extrem positiv reagiert. Die Kleinanleger sahen es zum Teil kritisch, denn ihnen fehlen die Anlagealternativen.

IZ: Wie geht es also weiter mit dem Wohnselect?

Meyer: Der wird mit einem Immobilienvermögen von ca. 230 Mio. Euro und rund 2.000 Wohnungen weiterlaufen. Wir haben die Objekte an den hochwertigsten Standorten behalten, also in Berlin, Dresden, Köln, Aachen und Hamburg. Wir werden den Wert des Bestands durch Projektentwicklungen, Nachverdichtungen und energetische Sanierungen weiter verbessern. Die Konzentration auf die A-Städte und Top-B-

Standorte, worunter wir in erster Linie Landeshauptstädte verstehen, wird helfen, wenn der Markt einmal wieder runtergeht. Denn solche Standorte sind immer liquide, man findet selbst im Abschwung immer einen Käufer, wenn es sein muss.

IZ: Was heißt für Sie „der Markt geht runter“ in Zahlen?

Meyer: Wir rechnen maximal mit einem Wertrückgang um 10% bis 12%. Für größere Einbrüche sehe ich im derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld keinen Grund.

IZ: Wie lange wird das dauern bis dahin?

Meyer: Absehbar ist das nicht. Wir sind jetzt preislich auf einem Plateau angekommen, auf einem Niveau, wo es für institutionelle Käufer eigentlich nicht mehr weitergeht. Die Nettorendite aus deutschen Mietwohnungen liegt im Ankauf mittlerweile um 2%. Die Käufer erkennen zwar die Situation, aber sie kaufen trotzdem weiter.

IZ: Woher wissen Sie das?

Meyer: Man sieht ja die Gebote, die für Portfolios gemacht werden. Die Kalkulationen basieren alle auf einer laufenden Ausschüttungsrendite von netto rund 2%. Bei solchen Preisen darf aber absolut nichts mehr schiefliegen, sonst kommt man ins Minus.

IZ: Sie sehen Verlustrisiken bei institutionellen Wohnungsfonds?

Meyer: Nein, aktuell nicht, denn die Fonds, von denen wir regelmäßig überboten werden, kaufen ja an vernünftigen Standorten und von soliden Bauträgern. Qualitativ machen die alles richtig, aber sie zahlen eben einen Faktor mehr als wir. Und kalkulieren bei der Erstvermietung, dass die Mieten jedes Jahr steigen werden. Aber nach fünf Jahren läuft die Gewährleistung des Bauträgers aus, erste Renovierungen stehen an – und in der Ver-

mietung hat man dann keine Neubauhörungen mehr. Sicher, man wird diese Wohnungen immer vermieten können. Aber bei einigen Forward-Deals haben wir Preise gesehen, bei denen wir nicht erkennen konnten, wie man damit jemals wirklich Geld verdienen will. Da wurde pro m² Wohnfläche mehr bezahlt, als man im Einzelverkauf an private Selbstnutzer auferufen hätte. Und das waren keine kleinen Liebhaberprojekte, sondern knapp dreistellige Millionenvolumen.

IZ: Wenn alle auf diesem Niveau immer so weiterkaufen, bleiben die Preise auf absehbare Zeit hoch und nichts wird sich ändern.

Meyer: Ja, wenn die Anleger dabeibleiben. Aber nicht vergessen: Vor 20 Jahren sind genau die Investoren, die jetzt so gerne Wohnungsfonds zeichnen oder Wohnungen kaufen, komplett aus diesem Sektor ausgestiegen. Das ist meiner Ansicht nach volatiles Kapital, das sich schneller wieder zurückzieht, als so mancher Asset-Manager heute glaubt. Das ist übrigens ein weiterer Grund, warum wir unseren offenen Publikumsfonds gerne behalten. Das Geld, das dort investiert ist, ist sehr stabiles Geld, teilweise auch wegen der gesetzlichen zweijährigen Kündigungsfristen. Die Institutionellen schichten so schnell in andere Assetklassen um, wie sie einsteigen.

IZ: Wenn man Ihnen zuhört, mag man gar nicht mehr glauben, dass Wertgrund überhaupt noch irgendwas kauft. Oder tun Sie's doch?

Meyer: Bei zwei Spezialfonds kaufen wir mittlerweile auch Neubauten per Forward-Deal. Das rechnet sich für uns, allerdings nur, wenn nach KiW-55-Standard gebaut wird, denn dafür gibt es 5% Tilgungszuschuss von der KiW. Solche Projekte kaufen wir für Faktoren zwischen 23 und 25. Wir planen außerdem, mit unseren Spezialfonds selber als Bauträger aufzutreten. Dadurch sparen wir die Grunderwerbsteuer auf den Hochbau sowie den



Thomas Meyer sucht dasselbe wie viele Mieter: bezahlbare Wohnungen. Quelle: Wertgrund

Makler und einen Teil der Bauträgermarge. Das macht die Vorhaben ca. 10% bis 12% billiger als mit Forward-Deals, jedoch bei erhöhtem Risiko.

IZ: Warum, glauben Sie, werden Sie bei Grundstücken und Projekten zum Zug kommen anstatt diejenigen, die immer noch einen Faktor drauflegen?

Meyer: Weil wir auch Sonderthemen wie z.B. öffentlich geförderten Wohnungsbau bzw. inklusives Wohnen machen und wir auch bei Forward-Deals kleine Volumina ab 10 Mio. Euro akzeptieren. Und für uns wird ein Standort nicht durch seine Innenstadtgrenze definiert, sondern durch den S-Bahn-Ring. In Hamburg kaufen wir also z.B. in Neu-Allermöhe oder in Wedel. Diese Speckgürtel wachsen weiterhin gut. Wir

würden auch gerne größere Projekte mit geförderterem Wohnungsbau machen. Aber dafür brauchen wir Grundstücke, die sich für standardisierten Modulbau eignen. Die finden wir momentan nicht. Vielleicht werden sich die Kommunen dieser Idee ja irgendwann öffnen.

IZ: Danke für das Gespräch. Das Interview führte Monika Leykam.