

Warum Herr Meyer so wenig einkauft, obwohl er in Geld schwimmen könnte



Wertgrund-Chef Thomas Meyer.
Bild: Wertgrund

Wenn Geld fast nichts kostet, verkehrt sich die Welt: Selbst Billig-Kredite werden nicht abgerufen und Strafszinsen fressen die Rendite. Fondsmanager Thomas Meyer erzählt aus der Praxis.

Immobilien Zeitung: Herr Meyer, seit 2010 bietet Wertgrund Fonds in einem extrem gefragten Segment an – deutsche Mietwohnungen. Binnen sechs Jahren haben Sie einen Bestand von 500 Mio. Euro aufgebaut. Warum wächst Ihr Geschäft nicht schneller?

Thomas Meyer: Am fehlenden Investoreninteresse liegt es nicht. Wenn ich mir die aktuellen Anfragen ansehe, könnten wir in nur drei Monaten unsere Assets und Management glatt verdoppeln. Seit Draghi im Februar den Zins auf null gesetzt hat, werden die Investo-

renanfragen noch drängender. Außerdem haben die Anleger ihre Ansprüche noch weiter reduziert: Manche wären mittlerweile sogar mit Ausschüttungsrenditen von unter 3% zufrieden.

IZ: Das hört sich recht komfortabel an. Ist Wertgrund ein Profiteur des Nullzinses?

Meyer: Theoretisch ja. Die Banken verlangen in Kreditverhandlungen inzwischen keine signifikanten Zinsmargen mehr, selbst wenn die zum Kauf stehenden Wohnungen reno-

viert werden müssen oder teilweise leer stehen. Auch dann zahlen wir nur ca. 1,2% Zinsen bei einer zehnjährigen Laufzeit. Aber diesen Vorteil können wir oft gar nicht richtig ausnutzen, weil unsere Investoren darauf bestehen, dass vor einer Kreditaufnahme auch noch der letzte Euro Eigenkapital investiert wird. Denn auf der Bank bekommen sie ja auch nichts. Demnächst wird die Liquiditätssteuerung für unsere Fonds noch anspruchsvoller – Depotbanken, auch die unserer Fonds, gehen mittlerweile dazu über,

Negativzinsen einzufordern. Für offene Fonds ist das ein besonderes Problem, denn die sind gesetzlich verpflichtet, immer 5% Mindestliquidität vorzuhalten.

IZ: Sie scheinen fast mehr damit beschäftigt, Kapital von Ihren Fonds fernzuhalten, als es einzusammeln oder auszugeben ...

Meyer: Für unseren 2010 aufgelegten offenen Fonds mussten wir im März 2015 tatsächlich einen Cash-Stop ausrufen. Jahrelang hatten wir sehr konstante, monatliche Zuflüsse von um die 2 Mio. Euro; doch plötzlich kamen 7 Mio., dann 15 Mio., schließlich 25 Mio. Euro im Monat. Wir konnten nichts mehr annehmen. Diesen März haben wir erstmals wieder im Rahmen eines Cash-Calls 40 Mio. Euro für einen Ankauf in Köln hereingeholt, das Geld ist also schon verplant. Mehr haben wir nicht genommen.

IZ: Immer nur nein sagen, ist aber doch auch kein Businessplan.

Meyer: Nein, aber viele institutionelle Investoren sind gebrannte Kinder. Sie haben anderen Anbietern große Geldsummen zugesagt, die anschließend aber nicht abgerufen wurden, weil der Manager keine passenden Deals fand. Manche blieben auf ihren zugesagten Geldern fast drei Jahre lang sitzen. Das möchten wir besser machen. Für unseren kleinen Spezialfonds haben wir gerade 30 Mio. Euro eingesammelt, die wir jetzt investieren. Bislang haben wir uns auf unser Helabalinvest-Einzelmandat konzentriert und das auf gut 200 Mio. Euro Bruttovolumen gebracht. Über alle Fonds hinweg summiert sich unser momentan verfügbares Eigenkapital auf bis zu 150 Mio. Euro.

IZ: Welche Einkaufschancen sehen Sie denn noch am Markt?

Meyer: Aktuell noch in den „B-Städten der zweiten Reihe“, wie wir sie nennen. Z.B. Bielefeld, Gütersloh, Aachen, Braunschweig, Rostock, Kiel ... Dort kann man noch zu Fak-

toren zwischen 15 und 17 einkaufen und eine Ausschüttungsrendite von 3% bis 4% darstellen. In Verbindung mit Aufwertungsmaßnahmen sind dann bis zu 5% drin. Im offenen Fonds, der nur in den liquidesten Märkten mit der größten Wohnungsnachfrage investiert, stimmen wir die Investoren aber gerade darauf ein, dass es künftig nur noch 3% Ausschüttungsrendite sein werden. Als dieser Fonds startete, konnten wir ja noch recht günstig in Städten wie Ulm, Ingolstadt, Regensburg und Münster einkaufen. Dieser Zug ist abgefahren, unter Faktor 20 ist dort überhaupt nichts mehr zu haben. Und in Großstädten wie Berlin werden für Portfolios längst schon wieder Aufschläge verlangt. Da werden Faktoren bis zu 27 aufgerufen.

IZ: Haben Sie Ideen, wie sich dieser Preisdruck umschiffen ließe?

Meyer: Theoretisch ja, aber nichts davon war bislang kompatibel mit den Anforderungen unserer Kunden. Sie können auch heute noch sanierte Objekte in ordentlichen Lagen zum 13fachen einkaufen – allerdings nur in C- und D-Städten wie Dortmund, Magdeburg oder Chemnitz. Diese Deals wären mit den Banken durchaus finanzierbar und würden auch gute Cashflows liefern. Sollte der deutsche Wohnungsmarkt allerdings plötzlich einbrechen, wäre ein Exit in diesen Städten sehr schwierig. Diese fehlende Marktliquidität in den C/D-Städten empfinden unsere Kunden derzeit anscheinend als riskanter als z.B. ein Engagement in Seniorenwohnungen oder Studentenwohnheimen. Aber wer weiß – wenn es an der Zinsfront noch zwei Jahre so weitergeht, kommen wir mit der C/D-Strategie am Ende doch noch zum Zuge.

IZ: Viele Anbieter weichen inzwischen ins Ausland aus. Wären paneuropäische Wohnfonds auch etwas für Sie?

Meyer: Unser Unternehmen macht bis hin zum Mikro-Management alles selber. Das können wir im Ausland nicht bieten. Außerdem haben wir schon genug damit zu tun, die deutsche Mietenregulierung zu verstehen. Lieber wachsen wir langsamer und bleiben Deutschland-Spezialist.

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

„Auch unsere
Depotbanken fordern
demnächst Negativzinsen“