

Im Blickfeld

Beleihungswertkonzept ist überlegen

Manch einer aus dem angelsächsischen Raum aber auch dem benachbarten europäischen Ausland mag die Deutschen für übergenau, extrem korrekt und viel zu vorsichtig halten. Das ist manchmal aber gar nicht so schlecht. Denn gerade in Phasen größerer Volatilitäten oder gar Übertreibungen tut mitunter etwas Zurückhaltung und ein längerfristiger Betrachtungszeitraum ganz gut. Beispiel gefällig: der deutsche Pfandbrief. So hat nach Moody's im vergangenen Jahr nun auch die zweite große Ratingagentur Standard & Poor's die Vorteilhaftigkeit des deutschen Beleihungswertkonzeptes für Investoren gegenüber anderen Covered-Bond-Konstruktionen in einem Report hervorgehoben.

Das Beleihungswertkonzept berücksichtigt die Langfristigkeit der Immobilienfinanzierung unter anderem dadurch, dass der ermittelte Beleihungswert für die gesamte Dauer der Beleihung, meist also für viele Jahre, gilt. Stichtagsbezogene Marktwerte können das nicht leisten. Weil beim Beleihungswert die Nachhaltigkeit im Vordergrund steht und konjunkturelle Schwankungen keine Rolle spielen dürfen, glättet er Übertreibungen. Demzufolge werden durch Preiszuwächse in der Vergangenheit Bewertungspuffer für zukünftige Abschläge gebildet. Von daher sind laut Ratingagentur keine Auswirkungen auf den Pfandbrief bei einer Korrektur an den deutschen Wohnungsmärkten zu befürchten.

Hintergrund der Untersuchung sind die mitunter drastischen Preissteigerungen in deutschen Großstädten von zwanzig Prozent und mehr. Grundsätzlich sieht S&P in den Preissteigerungen der letzten Jahre weniger eine Überhitzung des deutschen Wohnungsmarktes als vielmehr eine Folge der positiven Einkommensentwicklung und der sehr guten Situation am deutschen Arbeitsmarkt. Hinzu komme das niedrige Zinsumfeld, das ebenfalls zu der Belebung der Häusernachfrage beigetragen habe.

Wichtig sei, so S&P weiter, dass die Preisanstiege in Deutschland nicht mit einer gleichzeitigen (deutlichen) Zunahme der privaten Immobilienkreditvergabe einhergegangen ist. Die reale Preis-

steigerung deutscher Wohnimmobilien betrug im Durchschnitt der letzten vier Jahre etwa vier Prozent. Allerdings schrumpfte im gleichen Zeitraum das von Banken an Privatpersonen vergebene Kreditvolumen ebenfalls um etwa vier Prozent. Demzufolge bleibt die Ratingagentur sehr gelassen und sieht derzeit weder eine Gefahr für die Ratings der Emittenten noch der der Pfandbriefe. Gut zu wissen! Red.

Hohe Renditen bei Unternehmensimmobilien

Auf der Suche nach Anlagealternativen und Renditen entdecken mehr und mehr Investoren offensichtlich auch Unternehmensimmobilien für sich. Im vergangenen Jahr sind rund 930 Millionen Euro in diese Assetklasse investiert worden, im Laufe des ersten Halbjahres 2014 summieren sich die Umsätze auf 381 Millionen Euro. Andreas Schulten von Bulwiengesa begründet die wachsende Nachfrage unter anderem damit, dass Unternehmensimmobilien vor dem Hintergrund sinkender Renditen und zunehmend kürzerer Zyklen bei etablierten Immobilienklassen immer attraktiver werden. Wächst hier also eine neue „Schublade“ für die Immobilienanleger neben den klassischen Formen „Büro“, „Einzelhandel“ und „Logistik“ heran?

Reizvoll ist ein Investment jedenfalls. So weist der „Marktreport Unternehmensimmobilien“ der neu gegründeten Initiative Unternehmensimmobilien eine Bruttoanfangsrendite von durchschnittlich 9,8 Prozent nach. Zum Vergleich: Im Bürosegment beträgt diese weniger als die Hälfte. Die höchsten Renditen bei Unternehmensimmobilien werden mit Gewerbeparks erzielt, die rund 1,2 Prozentpunkte über derjenigen von Produktionsimmobilien liegen. Dass mit der höheren Rendite nicht unbedingt auch ein höheres Risiko verknüpft ist zeigt sich an den Vermietungen und der Mietstabilität. Mit 440 000 Quadratmeter blieb der Flächenumsatz im ersten Halbjahr auf dem Niveau des Vorjahres. Im gesamten Jahr 2013 wurden 1,5 Millionen Quadratmeter vermittelt. Größte Mietergruppe bleibt dabei das verarbeitende Gewerbe mit 38 Prozent des Gesamtumsatzes vor der Lager-, Logistik- und Transportbranche mit knapp 20 Prozent.

Und auch die Mieten entwickeln sich relativ stabil, wenn auch leicht rückläufig. Die Durchschnittsmieten für Unternehmensimmobilien liegen aktuell bei 5,40 Euro pro Quadratmeter mit einer Spanne von 4,50 Euro für reine Lagerflächen und etwa 6,60 Euro für einen Quadratmeter Bürofläche. Die Spitzenmieten gingen gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 10 Euro auf 9,70 Euro zurück. 2013 waren Spezialfonds sowie Projektentwickler und Bauträger die größten Käufergruppen. Sie investierten knapp 186 Millionen Euro beziehungsweise 144 Millionen Euro. Eigennutzer zeichneten für rund 103 Millionen Euro Ankaufsvolumen verantwortlich, was auf ihre Rolle als größte Eigentümergruppe in diesem Marktsegment zurückzuführen ist. Auch auf der Verkäuferseite waren sie sehr aktiv und veräußerten Objekte im Wert von rund 174 Millionen Euro.

Im Umkehrschluss heißt dies aber, dass die Eigentumsquote bei Unternehmensimmobilien mehr und mehr sinkt, und eine wachsende Anzahl von Unternehmen lieber mietet als besitzt. Stärkste Gruppe auf der Verkäuferseite waren mit Abstand die Asset-Manager. Im Auftrag überwiegend internationaler Eigentümer veräußerten sie Unternehmensimmobilien im Wert von rund 280 Millionen Euro. Auch im ersten Halbjahr 2014 zählten Projektentwickler und Spezialfonds zu den aktivsten Käufer- und Verkäufergruppen.

Der deutlichste Unterschied im Vergleich zum Vorjahr liegt bei den Asset-Managern: Mit rund 121 Millionen Euro bildeten sie erneut die stärkste Verkäufergruppe, mit etwa 72 Millionen Euro nun aber auch die drittgrößte Käufergruppe. Auch Ausländer sind im laufenden Jahr verstärkt auf der Käuferseite unterwegs und steigerten ihren Anteil von 16 auf 23 Prozent.

Mit dem ersten Marktreport Unternehmensimmobilien soll mehr Transparenz in diese Assetklasse gebracht werden. Zu diesem Zweck will die Initiative Unternehmensimmobilien, der derzeit mit Atos, Aurelis, Beos, Hansteen, GSG Berlin, Segro, Sirius und Valad acht Unternehmen angehören, gemeinsam mit Bulwiengesa eine Datenbank aufbauen, in die sämtliche Transaktions- und Vermietungsdaten der Teilnehmer eingepreist werden. Red.

Mehr Mut für Menschen mit Behinderung

Wohnprojekte für Menschen mit Behinderung – das ist an sich nichts Neues. Allerdings zeigt sich bei näherer Betrachtung, dass fast alle diese Projekte als abgeschottete und isolierte Vorhaben konzipiert wurden: Ein Areal beherbergt dann ausschließlich Menschen mit Behinderung. Während das Thema Inklusion beispielsweise im Bildungswesen längst eine Rolle spielt, findet es in der Immobilienwirtschaft faktisch nicht oder zumindest viel zu selten statt.

Sicherlich erfordern Wohnprojekte, in denen behinderte und nicht behinderte Menschen auf einem Areal zusammenleben, für einen Projektentwickler einen erhöhten Aufwand. So wird ein Bauherr in der Regel einen spezialisierten Partner brauchen, der als Träger die Betreuung der behinderten Bewohner übernimmt. Aber der Mehraufwand lohnt sich – Inklusion ist ein Thema, das alle angeht. Projektentwickler sollten sich dem nicht verschließen. Viele Entwickler versuchen bei größeren Projekten doch ohnehin längst, breite Kreise der Bevölkerung anzusprechen, indem sie auf einen Mix verschiedener Wohnformen von der Eigentumswohnung über die frei finanzierte Mietwohnung bis hin zur geförderten Mietwohnung setzen. Warum nicht einen Schritt weiter gehen und gezielt über Wohnungen beispielsweise für geistig behinderte Menschen nachdenken?

Dabei stellt sich die Frage, wie solche Wohnungen räumlich verortet werden können. Denkbar ist auch hier eine gewisse Mischung: Von Häusern, die ausschließlich behinderten Menschen vorbehalten sind und verteilt in dem Wohngebiet integriert sind, über Häuser, die beispielsweise in Erdgeschosszonen für Behinderte offen stehen, darüber aber nicht. In beiden Fällen entstehen Nachbarschaften zwischen behinderten und nicht behinderten Menschen.

Eine komplette Atomisierung der Wohnungen, also beispielsweise eine oder zwei Wohnungen in jedem Einzelgebäude vorzusehen, dürfte hingegen tendenziell weniger sinnvoll sein – die Wege werden länger, der Betreuungsaufwand für den entsprechenden Partner wächst. Je nach Projektgröße ist aber auch dies denkbar.

Insgesamt gilt: So wünschenswert das Thema Inklusion bei Immobilienprojekten erscheinen mag – es bleibt ein mutiges Konzept, auch aus wirtschaftlichem Blickwinkel. Nicht jeder gesunde Mensch ist offen genug, bewusst die Nachbarschaft von behinderten Menschen zu suchen. Entwickler müssen sich bewusst sein, dass die Wohnungsnachfrage aus der sogenannten Normalbevölkerung in solchen Fällen sinkt – wir halten es für wahrscheinlich, dass die Zahl der Interessenten durchaus um mehr als zehn Prozent niedriger liegt als bei konventionellen Projekten, eine ähnliche Lagegunst und Architekturqualität vorausgesetzt. Aber Menschen, die sich hier abschrecken lassen, will man dann ja letztendlich auch gar nicht als Bewohner in einem solchen Projekt haben.

*Martin Venjakob,
Regionsleiter Köln/Bonn,
NCC Deutschland GmbH, Fürstenwalde*

Prüfliste für Sanierungsobjekte

Immobilien in Sanierungsgebieten und denkmalgeschützte Immobilien, die saniert werden, sind mit die letzten Möglichkeiten, um Steuern zu sparen. Leider macht jedoch der Steuerspartrieb Anleger immer wieder blind, und sie vergessen, dass nicht die Steuerersparnis das Wichtigste ist, sondern die Immobilie. Worauf also sollten Anleger vor allem achten?

Erstens die Qualität der Modernisierung: Es gibt kaum etwas, das fachlich anspruchsvoller wäre, als die aufwendige Sanierung beziehungsweise Modernisierung eines Altbaus. Leider ist die Qualität der Sanierung am Ende für den Laien nicht erkennbar. Wenn beispielsweise angefaulte Deckenbalkenköpfe nicht entfernt wurden, dann ist das nicht sichtbar, aber die Folgen können gravierend sein. Deshalb sollte der Anleger darauf achten, dass es ein baubegleitendes Qualitätscontrolling gibt (beispielsweise durch den TÜV).

Darüber hinaus sollte der Bauträger jede einzelne Phase der Sanierung durch Foto- oder Videoaufnahmen dokumentieren, sodass der Anleger nicht nur das Endergebnis sieht, sondern auch jeden einzelnen Schritt im Sanierungsprozess. Und es versteht sich von selbst, dass der Anleger nur von einem Bauträger kaufen sollte,

der nachgewiesenermaßen seit vielen Jahren auf dieses Thema spezialisiert ist.

Zweitens der Preis: Was nützt Anlegern die schönste Steuerersparnis, wenn die Immobilie viel zu teuer erworben wird? Leider ist nicht selten bei Denkmalobjekten die Steuerersparnis einfach auf den Kaufpreis draufgeschlagen. Dabei sollte sie nur das Sahnehäubchen sein. Als Faustformel kann gelten: Ohne Berücksichtigung der Steuervorteile sollte die Nettoanfangsrendite einer sanierten Immobilie nicht niedriger als drei Prozent sein. Und der Preis pro Quadratmeter sollte nicht höher sein als bei einem vergleichbaren Neubau in der betreffenden Lage. Wenn die Steuervorteile dazu kommen, umso besser. Aber die Immobilie sollte sich auch ohne die Steuervorteile rechnen.

Drittens das Steuerkonzept: Die Steuervorteile bei Denkmal- und bei Sanierungsobjekten gibt es nur dann, wenn der Käufer die Immobilie vor der Sanierung erwirbt. Und steuerlich begünstigt sind nur die Sanierungskosten beziehungsweise bei Baudenkmalen jener Teil der Sanierungskosten, der zur Substanzerhaltung eines Baudenkmalen oder zu seiner sinnvollen Nutzung erforderlich ist. Wenn im Kaufvertrag steht, dass der Anteil der begünstigten Aufwendungen voraussichtlich 70 Prozent des Gesamtpreises beträgt, dann ist das zunächst nur eine Prognose. In Wirklichkeit kann dieser Anteil höher oder niedriger ausfallen. Das sollte der Anleger wissen. Und er sollte vom Bauträger beziehungsweise vom Verkäufer eine lückenlose Dokumentation einfordern, aus der hervorgeht, ob diese Prognosen in der Vergangenheit überwiegend erfüllt wurden oder nicht. Das ist ein wichtiger Anhaltspunkt dafür, dass der Bauträger konservativ und seriös kalkuliert.

Nur wenn diese drei Punkte einer kritischen Prüfung Stand halten, sollte der Anleger eine Investition in Erwägung ziehen. Und bei den derzeit niedrigen Zinsen sollte er eine vergleichsweise hohe Tilgung (statt ein Prozent lieber drei Prozent) wählen und Steuervorteile nicht konsumieren, sondern am besten für Sondertilgungen verwenden. Dann hat er eine gute Chance, dass ein Großteil der Schulden beim Auslaufen der erhöhten Abschreibungsperiode nach zwölf Jahren getilgt ist.

*Thomas Scherer, Gesellschafter
und Teamleiter, denkmalneu.com GmbH,
Forchheim*