



## „Wohnimmobilien dürften in Summe weniger direkt getroffen werden“

Interview mit Jürgen Uwira, Geschäftsführer der PROJECT Real Estate Trust GmbH

PROJECT bietet nicht nur Privatanlegern, sondern auch institutionellen Investoren Immobilienfonds an. In einem Spezialfonds für zwei Versicherer setzt die Gesellschaft erstmals auf eine neue Strategie, die sich genau an deren Bedürfnissen orientiert. Daneben hat PROJECT aber auch aktuelle Themen wie Mietendeckel oder Corona im Blick.

**Herr Uwira, die Fonds von PROJECT sind nicht nur bei Privatanlegern, sondern auch bei Versicherern gefragt. Ende 2019 haben Ihnen zwei Versicherer Kapitalzusagen von insgesamt rund 100 Mio. Euro für den offenen Spezial-AIF „Wohninvest MS Fonds“ gegeben, bei dem Sie erstmals auf eine „Develop & Hold“-Strategie setzen. Was bedeutet das?**

Die „Develop and hold“-Strategie ist unsere Antwort auf angespannte Investmentmärkte zur Schaffung von bezahlbarem Wohnraum. Durch eigene Immobilienentwicklungen wird im Fonds ein nachhaltig zu bewirtschaftendes Mietwohnungsportfolio aufgebaut und anschließend sehr langfristig verwaltet. Durch den Bau der Wohnungen nach KfW-55-Standard können attraktive Förderkredite mit Tilgungszuschüssen in die Finanzierung eingebunden werden. Ein Verkauf der Immobilien ist erst in 10 bis 15 Jahren geplant.

**Warum ist eine solche Strategie gerade für institutionelle Investoren wie Versicherer interessant?**

Institutionelle Investoren suchen Anlagen mit stabilen jährlichen Erträgen. Wohnimmobilien in Wachstumsregionen erfüllen diese Eigenschaften ideal. Durch die zunehmenden

Ungleichgewichte zwischen Wohnungsangebot und -nachfrage in den Metropolregionen sind aber kaum noch auskömmliche Renditen durch den Kauf von fertigen Neubauten zu erzielen. Das macht die Immobilienentwicklung attraktiv. Das Chance-Risiko-Raster einer Projektentwicklung, die in den Bestand des Spezial-AIF übernommen wird, ermöglicht Renditen aus der Realisierung der gesamten Wertschöpfungskette ohne Immobilien-Zwischenhandel. Der Entwicklungsgewinn verbleibt beim Investor, zudem ermöglichen die Einsparungen bei den Nebenkosten wie Grunderwerbsteuer und Notarkosten höhere laufende Renditen.

**In welche Art von Immobilien investiert der Fonds?**

Bei unserem „Develop and hold“-Fonds konzentrieren wir uns auf den

Geschosswohnungsbau mit ca. 50 bis 150 Wohneinheiten pro Objekt. Der Fokus liegt dabei auf der Schaffung von bezahlbarem Wohnraum in deutschen Metropolregionen, der niedrige Instandhaltungsrisiken, hohe Energieeffizienz – in der Regel KfW-55-Standard – sowie einen zeitgemäßen Wohnungsmix mit optimierten Grundrissen und beste Verkehrsanbindungen aufweist.

### **Gibt es diesbezüglich Unterschiede zu anderen institutionellen Fonds oder den Publikumsfonds?**

Unsere bisherigen institutionellen Spezial-AIF und Publikums-AIF entwickeln Eigentumswohnungen mit dem Schwerpunkt auf Eigennutzer. Die Erträge werden ausschließlich aus dem Verkauf der einzelnen Einheiten und nicht mit einer langfristigen Bewirtschaftung erzielt. Die überwiegende Mehrheit der Wohnimmobilienfonds im Markt wird von klassischen Bestandhaltern angeboten und verzichtet auf Immobilienentwicklungen oder mischt diese nur mit einer niedrigen Quote von bis zu 20% bei. Es gibt nur wenige Anbieter, die das gesamte Portfolio konsequent mit Immobilienentwicklungen aufbauen.

### **Wie sieht die Zusammenarbeit mit den Versicherern in der Praxis aus?**

Die mit uns zusammenarbeitenden Versicherungen verfügen in der Regel auch über einen direkten Immobilienbestand und ein hohes eigenes Immobilien-Know-how. Daher stimmen wir uns bereits bei der Entwicklung der Investitionsstrategie und den Investitionskriterien eng mit den Investoren ab. Während der Laufzeit nehmen unsere Versicherungen ihr Mitspracherecht über die installierten Anlageausschüsse wahr.

### **In der Regel verkauft PROJECT die Immobilien nach der Fertigstellung. Übernehmen Sie dennoch das Property Management für die Fondsimmobiliien oder haben Sie dafür einen externen Partner?**

Wir übernehmen das Asset Management, das Property Management wird extern vergeben. Die Steuerung und Überwachung des Property Managers liegt aber in unserem Verantwortungsbereich.

### **Inwieweit betreffen Mietendeckel, Mietpreisbremsen & Co. eine solche Strategie bzw. die PROJECT-Fonds im Allgemeinen?**

Auf der ersten Stufe nicht, da der Neubau von den Regeln ausgeschlossen ist. Langfristig wird aber das Ertragspotenzial von Wohnimmobilien aus Investorensicht eingeschränkt. Mehr Wohnraum wird dadurch sicher nicht geschaffen. Mit unserer „Develop and hold“-Strategie bewegen wir uns bei den Mieten auf einem moderaten Niveau, wir realisieren bezahlbaren Mietwohnungsbau. Das ist auch trotz Mietpreisbremse und Mietendeckel grundsätzlich noch attraktiv. Aber selbst dabei kommt es zu Ausweichreaktionen – in Berlin zum Beispiel wird für den Mietwohnungsbau der Speckgürtel attraktiver als die Stadt selbst. In guten Lagen rentiert sich jetzt schon, bei deutlich höheren Mieten, nur noch der Eigentumswohnungsbau für Selbstnutzer. Deutlich stärkere Auswirkungen könnte die Corona-Krise auf unsere Märkte haben.

### **Welche Folgen dürfte sie für deutsche Wohnimmobilien haben?**

Die Entwicklung ist schwer abschätzbar, da momentan nicht vorhersehbar ist, wie lange der Shutdown aus gesundheitspolitischen Gründen fortgesetzt werden muss. Davon könnte auch abhängen, ob sich die Wirtschaft rasch wieder erholt oder ob es eine lange und langsame Phase der Erholung geben wird. Führende Volkswirte und Immobilienexperten sind sich daher auch hinsichtlich der Entwicklung der Wohnimmobilienpreise unsicher. Gemäß einer Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln vom 19.04. ist das wahrscheinlichste Szenario in 2020 stagnierende Mietpreise und moderat sinkende Kaufpreise. Sollte sich in 2021, wie erwartet, die Wirtschaft und damit auch die Wohnungsnachfrage wieder rasch erholen, wäre das für Wohnimmobilieninvestoren gut zu verkraften. Die aktuelle Unsicherheit führt erst einmal zu Pausen auf den Transaktionsmärkten. Investitionen werden momentan häufig vertagt. Direkt betroffen sind Immobilienentwicklungen von möglichen Verzögerungen auf der Baustelle durch Krankheit und Einschränkungen der Lieferketten für die Rohstoffe. Ausländische Arbeitskräfte fehlen schon jetzt auf einzelnen Baustellen. Mittelfristig könnte ein Zurückstellen mancher Investition auch zu einer Entspannung auf Handwerkerseite und wieder moderateren Baukosten führen.

### **Welche Nutzungsklasse wird die Krise am besten überstehen?**

Die Wohnimmobilien dürften in Summe weniger direkt getroffen werden als zum Beispiel Handels-, Büro- oder Hotelimmobilien. In vergangenen Rezessionsphasen haben sich die Wohnungsmietpreise als stabil erwiesen, aber natürlich wird ein Umzug in eine größere Wohnung oder der Kauf einer Eigentumswohnung tendenziell verschoben. Andererseits könnte die Wohnimmobilie als langfristig stabile werterhaltende Anlage in Krisenzeiten auch wieder verstärkt nachgefragt werden. Dieser Effekt könnte zusätzlich durch Negativzinsen verstärkt werden, um einer länger anhaltenden Rezession gegenzusteuern. ■

„Institutionelle Investoren suchen Anlagen mit stabilen jährlichen Erträgen. Wohnimmobilien in Wachstumsregionen erfüllen diese Eigenschaften ideal.“