

Ausblick Immobilienentwicklungen

Uneinheitliche Immobilienmärkte in der Pandemie – wie Investoren ihr Portfolio zukunftsfest ausrichten

Der schwarze Schwan kam diesmal aus einer unerwarteten Richtung. Auf eine globale Pandemie mit gravierenden gesellschaftlichen und ökonomischen Auswirkungen war niemand vorbereitet, auch die Immobilienwirtschaft nicht. Auch wenn die Prognosen noch unsicher sind, so lassen sich aus der Analyse von Fundamentaldaten, langfristigen Entwicklungen und Erfahrungen aus früheren Krisen Anhaltspunkte ableiten.

Viele Investoren halten Investitionen im Moment zurück. Maßnahmen in liquiden Anlageklassen und ein Überdenken der Allokation haben Priorität. Illiquide Investments und speziell Immobilien spielen dabei – im regulatorischen Rahmen – eine erhebliche Rolle. Stabilität und Cash-Flows sind gesucht. Gleichzeitig nimmt die Bedeutung von ESG-Kriterien aufgrund Brüsseler Vorgaben zu. Im Segment der konjunktursensibleren Handels- und Büroimmobilien wird wohl selektiver investiert. Dort sind strukturelle Veränderungen angesichts einer »neuen Normalität« wahrscheinlicher. Nischenstrategien und -märkte dürften aber weiterhin gefragt bleiben. Die Nachfrage nach Wohn- und Logistikimmobilien wird zulegen, doch es kommt auch hier auf die Strategie an. Je mehr deren Timing auf die Situation zugeschnitten ist und je flexibler sie an veränderte Rahmenbedingungen angepasst werden kann, desto interessanter.

Für Wohnimmobilien werden eher moderate Auswirkungen erwartet. Das IW Köln¹ schätzt das Segment als robust ein. Krisenresistente Mieten, der Nachfrageüberhang in den Metropolregionen, vermutlich verschärft durch geringeren Neubau und einen wieder lebhafteren Zuzug, dazu der Mangel

an Anlagealternativen, dürften wesentliche Treiber sein. Die Investitionstätigkeit dürfte nach einer kurzen Phase der Zurückhaltung wieder anziehen.

Wer Wohnimmobilien hat, wird sie allerdings derzeit nur unter Handlungsdruck abgeben wollen. »Schnäppchen« sind daher nicht zu erwarten – oder zu hinterfragen.

Für Projektentwicklungen sehen wir derzeit geringe Einflüsse auf die Bautätigkeit. Teils kommt es zu Lieferengpässen bei den Materialien, die Baustellen sind erfreulich gut besetzt. Die Zahl der Beurkundungen ging deutlich zurück, dürften sich aber bald wieder erholen. Die Anzahl der Anfragen liegt fast wieder auf Vorjahresniveau. Die Bautätigkeit wird in nächster Zeit generell nachlassen. Schon heute suchen Bauunternehmen und Handwerker aktiv nach Aufträgen, deshalb erwarten wir für die nächsten Jahre eine Entspannung der Situation bei den Bauzeiten und -kosten.

Eine zeitgemäße Strategie könnte es sein, durch Projektentwicklung ein Bestandsportfolio mit modernen, emissions- und energieeffizienten Immobilien auf- oder auszubauen und daraus langfristig stabile Erträge zu erzielen. Die Bauphase startet in der Regel ein bis zwei Jahre nach Grundstückserwerb. Bis dahin werden die Bauausführung angepasst und die Lieferketten wieder intakt sein. Die Vermietungsphase beginnt nach drei bis vier Jahren. Dann sollte sich – auch in unterschiedlichen Szenarien – die Konjunktur erholen haben. Durch die Realisierung des Projektentwicklungsgewinns ergeben sich ein niedriger Einstandspreis und vergleichsweise überdurchschnittliche Ausschüttungen in der Haltephase. Der Erwerb von Bestandsimmobilien stellt ein Zeitpunktinvestment dar. Die Konditionen zum Zeitpunkt der Investition sind entscheidend, danach sind die Einflussmöglichkeiten begrenzt.

Die Strategie der offensiven Mietentwicklung ist angesichts politischen Gegenwinds mit Herausforderungen verbunden.

Das dargestellte Konzept kombiniert die Vorteile einer Projektentwicklung mit der langfristigen Bestandshaltung neuer Wohnimmobilien. In der Projektentwicklungsphase kann relativ flexibel auf heute noch nicht absehbare Rahmenbedingungen aktiv reagiert und diese sogar positiv genutzt werden. Die fertiggestellten Objekte gehen dann zu günstigen Einstandspreisen in die langfristige Haltephase. Sie entsprechen modernen Qualitäts- und Nutzungsanforderungen sowie den aktuellen Vorgaben für Energie- und Emissionseffizienz. Unterm Strich bedeutet dies ein attraktives Angebot für eine interessante Mieterklientel. Adaptierfähige Strategien wie diese kommen dem Anlage- und Sicherheitsbedürfnis der Investoren entgegen: Als Option, den dunklen Schwan in einen helleren zu verwandeln.

Thomas Krützmann
Senior Director Institutional Sales
PROJECT Real Estate Trust GmbH



¹ »Preiseffekte im Wohnungsmarkt aufgrund der Covid-19 Pandemie«, 19.04.2020