

Immobilien-Investmentmarkt

Seltener, kleiner und billiger gehen Wohnungsportfolios über den Tisch

In den ersten sechs Monaten dieses Jahres sind nach Berechnungen von Cushman & Wakefield (C&W) Wohnimmobilienportfolios mit 125 000 Wohneinheiten und einem Volumen von 4,7 Milliarden Euro gehandelt worden. Dies entspricht einem Rückgang der gehandelten Wohneinheiten von rund elf Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Das geschätzte Transaktionsvolumen ging allerdings aufgrund niedrigerer Durchschnittspreise mit 34 Prozent deutlich stärker zurück. Nach 372 000 gehandelten Wohneinheiten (18,0 Milliarden Euro) im Jahr 2005, 310 000 Wohneinheiten (15,5 Milliarden Euro) im Jahr 2006 und 270 000 Wohneinheiten (14,5 Milliarden Euro) im Jahr 2007 geht C&W auch für 2008 von einem weiteren Rückgang der gehandelten Einheiten sowie des Transaktionsvolumens aus.

Die bedeutendste Transaktion im ersten Halbjahr 2008 war der Verkauf der Landesentwicklungsgesellschaft NRW im Juni mit rund 93 000 Wohnein-

heiten an den Whitehall Fund von Goldman Sachs. Diese Transaktion war die erste größere seit dem Erwerb des Baubecon-Portfolios durch Pirelli Real Estate im Juli vergangenen Jahres. Ohne den LEG-Verkauf wäre es zu einem wahren Einbruch des Transaktionsvolumens gekommen. Außer Goldman Sachs haben sich die Finanzinvestoren, die sich seit 2004 verstärkt auf dem deutschen Markt für Wohnimmobilien engagierten, weitgehend aus dem Markt zurückgezogen. So konnte Cerberus das Baubecon-Portfolio, Blackstone das Vitus-Portfolio und Oaktree das Gehag-Portfolio im Jahr 2007 wieder veräußern. Fortress hatte bereits Ende 2006 Anteile der Gagfah-Gruppe an der Börse platziert. Die Erwartungen dieser Investoren in Bezug auf kurzfristige Privatisierungs- und Asset-Management-Potenziale haben sich nur teilweise bewahrheitet. Nach den Opportunisten ist nun die Zeit für eigenkapitalstarke Investoren gekommen, konstatiert C&W. Private-Equity-Investoren stellten im Jahr 2007 demzufolge mit 42 Prozent die größte Verkäufergruppe dar, gefolgt

von nicht-börsennotierten Wohnungsgesellschaften und Privatinvestoren. Auf Käuferseite waren insbesondere börsennotierte Wohnungsunternehmen (38 Prozent) und nicht gelistete Gesellschaften (24 Prozent) aktiv. Mit einem Anteil von 48 Prozent stammte die Mehrheit der Käufer aus Deutschland.

Bis Mitte des vergangenen Jahres sind die gezahlten Renditen für großvolumige Wohnimmobilienportfolios kontinuierlich gefallen. Diese auch als „Yield Compression“ bezeichnete Entwicklung führte im Jahr 2007 zu Kaufpreisk Faktoren von durchschnittlich 16-fach auf die jeweilige Nettokaltmiete. Parallel dazu stiegen die realisierten Quadratmeterpreise im Durchschnitt auf 830 Euro pro Quadratmeter. Seit dem Sommer vergangenen Jahres ist jedoch eine Trendumkehr erkennbar. Es zeigt sich, dass sich das schlechtere Finanzierungsumfeld auch bei großen Wohnimmobilienportfolios negativ auf die gezahlten Kaufpreise auswirkt und die Renditen somit wieder steigen.