

Interview



Immobilienaktien unter der Lupe

"Kaum Alternativen zu Sachwerten"

Die Immobilienbranche boomt derzeit in Deutschland. Das Übernahmefieber grassiert und die Immoaktien legen kräftig zu. Aber kann das immer so weitergehen? boerse.ARD.de sprach mit Stefan Scharff, Analyst und Immobilienexperte bei SRC Research.

boerse.ARD.de: Die Immobilienbranche boomt derzeit und befindet sich im Übernahmefieber. Sind weitere Übernahmen abzusehen?

Stefan Scharff: Ich sehe in Deutschland noch Möglichkeiten für weitere Übernahmen, wie wir sie bisher gesehen haben. Die Deutsche Wohnen etwa, die Nummer zwei in Deutschland hinter Deutsche Annington, hat die österreichische Conwert Immobilien auf dem Radar und bietet 11,50 Euro je Aktie. Auch weitere Bietergefechte sind in dem Zusammenhang nicht auszuschließen, insgesamt geht damit die Konsolidierung der Branche, gerade im Wohnimmobilienbereich, weiter. Dabei ist Größe das entscheidende Kriterium – je größer der Bestand, gerade bei Wohnungsbeständen, desto besser können Kosten umgelegt werden, etwa für Verwaltung und Bewirtschaftung sowie für Modernisierungsmaßnahmen.

MEHR ZUM THEMA:

[Der deutsche Immobilien-Boom, 18.03.2015 | mehr](#)

[Deutschlands wichtigste Immobilienaktien, 18.03.2015 | charts](#)

A

V

C

C

B

A

S

I

K

A

A

A

A

A

M

M

M

M

M

M

M

M

M

M

M

A

K

K

K

K

K

K

K

K

K

K

K

K

K

D:

W

W

W

W

D

D

D

D

boerse.ARD.de: Was sind die zentralen Treiber für die Hausse am Immobilienmarkt und wie lange kann das noch so weitergehen?

Scharff: Wegen der extrem niedrigen Zinsen gibt es weiter kaum Alternativen zu Sachwerten wie Aktien und Betongold, auch wenn das jüngst rasante Wachstum der Mieten, hauptsächlich für Wohnimmobilien in den angesagten Metropolregionen wie Rhein-Main oder Berlin-Potsdam, abflachen dürfte. Ich rechne damit, dass die Nachfrage und somit das Investmentvolumen mindestens noch bis zum Ende des gerade erst begonnenen QE-Programms der EZB im September 2016 weiter anwachsen wird.

Treiber sind neben den niedrigen Zinsen natürlich auch die weiter anziehenden Preise. Konkret rechnen wir 2015 mit Mietpreissteigerungen von 2,5 bis 3,0 Prozent. In den begehrten Ballungsräumen und guten Wohnlagen von Berlin, Hamburg, München oder Rhein-Main ist es sogar bis zu einem Prozentpunkt mehr bei anstehenden Neuvermietungen. Schaut man auf die Kaufpreise für gute Lagen, so sind diese mit rund 15 bis 20 Prozent in den letzten drei bis vier Jahren deutlich stärker gestiegen als die Mieten. Das drückt zwar auf die Renditen der Anleger, ist aber dem "Safe-Haven"-Charakter geschuldet.

Ein weiterer Punkt ist, dass zunehmend ausländische Investoren auf zentrale europäische Märkte drängen (wenn man die Londoner Innenstadt mal außen vor lässt, die schon länger im Blickpunkt steht), zu denen neben Deutschland auch Polen, Spanien und Frankreich gehören. Dies wurde auf der jüngsten MIPIM-Immobilienmesse in Cannes deutlich. Dadurch steigt der Wettbewerbsdruck um die besten Liegenschaften. Auch hierzulande in Deutschland.

boerse.ARD.de: Das hört sich nach einem ungebrochen dynamischen Umfeld für Immobilieninvestoren an. Wo gibt es Risiken?

Scharff: Für Immobilieninvestoren ist derzeit die Finanzierung nicht das Problem, die Banken stehen selbst in einem harten Wettbewerb zueinander. Der Flaschenhals sind die Grundstücke. Die wirklich guten Grundstücke sind zunehmend schwerer zu bekommen und damit sehr teuer.

Eine interessante Alternative können in diesem Zusammenhang aber auch Konversionsflächen sein, zum Beispiel alte Kasernen und Militärflächen. Hier investiert vor allem die öffentliche Hand in dringend benötigten Wohnraum, was den Preisdruck bei Wohnimmobilien dann etwas vermindert.

boerse.ARD.de: Wie stellen sich die Unterschiede auf den Märkten für Gewerbe- und Wohnimmobilien dar? Geht die Hausse quer durch alle Bereiche?

Scharff: Die Investmentvolumen in beiden Bereichen wachsen wahrscheinlich in diesem Jahr weiter, wenn auch vielleicht nicht mehr ganz so stürmisch wie im Vorjahr. In attraktiven Ballungsräumen rücken bei den Wohnimmobilien zunehmend Lagen "aus der zweiten Reihe", sogenannte B-Lagen, ins Blickfeld der Investoren, wo die Preise bisher noch nicht so stark gestiegen sind. Hamburg-Uhlenhorst könnte ein Beispiel dafür sein, aber auch Berlin-Wedding. Dabei bleibt es

dabei, dass die Wertsteigerung und Preise der Objekte meist über denen der Mieten liegen.

Bei Investments in Gewerbeimmobilien gilt das Gleiche, das Wachstum bleibt hoch, schwächt sich aber etwas ab. Beste Lagen, sogenannte Core-Immobilien, sind eben nicht unbegrenzt verfügbar. Bei den Büroimmobilien betrug das Investitionsvolumen im vergangenen Jahr 17 Milliarden Euro, ein sattes Plus gegenüber 2013 von 15 Prozent. Für dieses Jahr rechnen wir wieder mit einem zweistelligen Plus von rund zehn bis zwölf Prozent.

Bei den Einzelhandelsimmobilien, beispielsweise Supermärkten, lag das Investitionsvolumen 2014 bei rund neun Milliarden Euro und das Wachstum bei sechs Prozent. In diesem Jahr erwarten wir einen Zuwachs zwischen fünf und sieben Prozent.

boerse.ARD.de: Zurück zu den börsennotierten Immobilienaktien. Die Indizes sind mittlerweile immer immobilienlastiger geworden. Was sind Ihre Favoriten und nach welchen Kriterien gehen Sie bei der Auswahl vor?

Scharff: Es sollte sich lohnen, einen Blick auf potenzielle Übernahmekandidaten zu werfen, denn bei den Großen ist nach den jüngsten Höhenflügen im Kurs eher nicht mehr so viel Musik drin.

Deutsche Wohnen greift beispielsweise nach der österreichischen ATX-Aktie Conwert Immobilien mit ihren Beständen in Berlin, Leipzig und Dresden. Die gebotenen 11,50 Euro sind hier womöglich nicht das letzte Wort. Auch die Buwog, ein Spin-off der ebenfalls österreichischen Immofinanz, wäre ein Kandidat für eine Übernahme.

Überhaupt haben österreichische Unternehmen einige Bestände in Deutschland. Sie sind schon in den Neunziger Jahren nach Deutschland gegangen und haben kräftig eingekauft. Jetzt ernten sie die Früchte. Auch Adler Real Estate, das für die Berliner Westgrund bietet, könnte später selber ein Übernahmekandidat werden.



In mein Depot



In mein Depot



In mein Depot

Das Gespräch führte Robert Minde.

Stand: 18.03.2015, 09:52 Uhr

Mehr dazu bei [boerse.ARD.de](http://boerse.ard.de):