

Barrierefrei investieren

Von Patrick Eisele

„Wohnen wird für Studenten immer teurer. Vor allem in den großen Städten steigen die Mietpreise für Single-Appartements und Studentenwohnungen deutlich stärker als im gesamten Wohnungsmarkt“, so der „Studienfonds“-Anbieter Deutsche Bildung, der anlässlich der Begebung einer Anleihe ein Gutachten des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) zitierte. Das IW erwartet auch für altersgerechtes Wohnen eine starke Nachfrage. Andere Standpunkte zum Thema Wohnen vertritt Dr. Margot Käßmann: „Wohnen kann Gemeinschaft stiften und Solidarität in der Egomane einer Ich-Gesellschaft ermöglichen. Lasst das Wort Christi reichlich unter euch wohnen“, so die ehemalige Ratsvorsitzende der Evangelischen Kirche in Deutschland, die für ein Grußwort die Bibel zitierte. Wo sonst als auf dem Deutschen Stiftungstag in Leipzig hätte man wohnwirtschaftliche IW-Gutachten zu Knappheitsfaktoren und Mietpreisentwicklungen sowie die Positionen der Heiligen Schrift zu Gastfreundschaft und Gemeinschaft zusammenbringen und diskutieren können? Der Diskussion stellten sich Vertreter der Evangelischen Bank, der Pensionskasse Verka, des IW und der Fondsanbieter Catella Real Estate sowie die Aachener Grundvermögen Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Während mit altersgerechtem Wohnen gemeinhin Themen, wie Barrierefreiheit, Erreichbarkeit von sozialen Einrichtungen und technologische Hilfen, verbunden werden, steht bei studentischem Wohnen der Knappheitsfaktor im Vordergrund. „Der Druck auf dem Markt für Studentenwohnungen ist besonders groß. Studenten konkurrieren mehr und mehr mit anderen Gruppen“, konstatierte Professor Dr. Michael Voigtländer. Der Leiter des Kompetenzfelds Finanz- und Immobilienmärkte des IW berichtete auf der von der Evangelischen Bank organisierten Podiumsdiskussion, dass die Durchschnitts-

mieten für studentisches Wohnen von 2010 bis 2015 beispielsweise in Berlin am stärksten stiegen, nämlich um 30 Prozent auf 386 Euro, oder der Höchstwert in München liegt, wo für studentisches Wohnen nun 14,88 Euro pro Quadratmeter aufgerufen werden. Städte wie Bonn, Bremen, Frankfurt (Main), Hamburg, Kiel, Köln und Stuttgart weisen Mietpreisanstiege von elf bis 18 Prozent auf – und damit meist mehr als der Gesamtmarkt. Dies verwundert wenig angesichts der Tatsache, dass die Zahl der Studenten deutlich zulegt, die Bautätigkeit dagegen kaum. Verschärfend kommt für die Studenten jedoch hinzu, dass die Wohnungskonkurrenz durch Erwerbstätige, Senioren und Pendler, die ebenfalls in die Metropolen drängen, gewachsen ist. Diese Gruppen sind zudem zahlungskräftiger, während Studenten noch den Nachteil haben, dass die Langlebigkeit Erbschaften verzögert. Der Bedarf an Studentenwohnungen ist somit hoch. Eine Investmentopportunität hat neben dem Deutsche-Bildung-Studienfonds zum Beispiel auch der weltgrößte Asset Manager, Blackrock, erkannt, der in Leeds und Sheffield im Rahmen seiner Value-add-Immobilienstrategie Studentenwohnheime entwickelt.

Auch für das Thema altersgerechtes Wohnen wartet das IW mit hohen Wachstumszahlen auf. Wie ein Gutachten für den Wohnungsmarkt 2030 ergab, bedingt die Demografie eine wachsende Nachfrage nach altersgerechten Wohnformen. „Die Gruppe der über 65-Jährigen erhält eine enorme Marktbedeutung. Bis zum Jahr 2050 steigt der Anteil dieser Gruppe in Deutschland von 25 auf 40 Prozent“, erklärte Voigtländer. Im Jahr 2030 werden rund drei Millionen mehr Wohnungen und Häuser von der Bevölkerung der Generation 65+ bewohnt werden, als dies 2015 der Fall ist. Aber bereits heute besteht laut dem Gutachten ein Investitionsbedarf von 39 Milliarden Euro, um nur den heutigen Bedarf von 2,5 Millionen zusätzlichen

barrierearmen Wohnungen zu decken. Voigtländer: „Hier steuert der Wohnungsbestand auf ein Problem zu.“ Wie die Untersuchung weiter zeigt, entfällt auf die Generation der 65-Jährigen in vielen Landkreisen ein Drittel der gesamten Wohnungsnachfrage, teilweise sogar noch mehr. Abhängig von den gesetzlichen Rahmenbedingungen, wie vor allem der gesetzlichen Pflegeversicherung – Achtung Staatsrisiko! –, wird ein kleinerer oder größerer Teil dieser Generation aber auch in Pflegeeinrichtungen wohnen.

Lage, Lage, Lage und ...

Die Nachfrage nach diesem Wohnsegment ist durchaus mit der nach Studentenwohnungen vergleichbar. Beide unterstützen wegen der Erreichbarkeit von sozialen Einrichtungen und den Universitätsstandorten den allgemein bestehenden Urbanisierungstrend. Gleich ist den beiden Immobiliensubsegmenten auch der Infrastruktur-Touch. Diese beiden Segmente müssen sich die jeweiligen Zielgruppen aber auch leisten können. Die Durchschnittsmiete von hochwertigen Mikroapartments liegt oft deutlich über dem Marktmietpreis und Altersarmut dürfte sich häufig gerade dort realisieren, wo die Altersgruppe 65+ einen hohen Anteil an der Gesamtbevölkerung ausmacht. „Das allgemeine Rentenniveau sinkt. Somit werden wir uns im Segment altersgerechtes Wohnen zunehmend mit der Bezahlbarkeit beschäftigen müssen“, prophezeite Voigtländer. Xavier Jongen von Catella betont neben der Bezahlbarkeit die Urbanisierung: „Studenten, aber auch junge Leute allgemein wollen wie die ältere Generation, die ein leicht erreichbares Dienstleistungsangebot sucht, gerne in guten Stadtzentren leben.“ Zur sektoralen Diversifizierung der Fonds investiert Catella auch in Nischenmärkte wie altersgerechte Wohnungen oder Micro-Wohnen. Zwischen „Alten“ und „Jungen“ besteht somit aus Jongens Sicht ein Wettbewerb, der aber auch die Frage der Bezahl-

barkeit impliziert. Hier sieht der Spezialist für Wohnungsinvestments die ältere Generation im Vorteil, da das Kapital wegen der Langlebigkeit länger bei den Älteren verbleibt.

Allerdings darf auch ein großer Unterschied zwischen diesen beiden Wohnsegmenten nicht übersehen werden: In vielen Städten dürfte die Zahl der wohnungssuchenden Studenten in etwa zehn Jahren ihren Höhepunkt erreicht haben. Attraktive Ausnahmen dürften Universitätsstädte sein, die auch sich auf der Suche nach Auslandserfahrung befindliche Studenten mit internationalen Abschlüssen locken. Diese Studenten verfügen zudem gemeinhin über geordnete finanzielle Verhältnisse. Nicht zuletzt ist studentisches Wohnen damit eine Standortfrage. Bezüglich altersgerechtem Wohnen dürfte die Nachfrage dagegen noch Jahrzehnte anhalten.

Apropos Urbanisierung: Hierzu machte Michael Voigtländer auf eine wichtige Entwicklung aufmerksam. „Deutsche Großstädte weisen mittlerweile bezogen auf die deutsche Bevölkerung teilweise einen negativen Wanderungssaldo auf. Ich erwarte, dass es in den nächsten Jahren eine Bewegung von den Zentren ins Umland geben muss.“ Profitieren werde von dieser Entwicklung nicht die Provinz, sondern Standorte mit Einkaufsmöglichkeiten und einer guten Verkehrsanbindung in die Zentren. Das Entstehen von Ausweichquartieren mag die Umsetzung von Investments zwar erleichtern, es dürfte aber auch das Risiko erhöhen.

... Betreiber, Betreiber, Betreiber

Wer sich bereits seit zehn Jahren mit altersgerechtem Wohnen und Pflege beschäftigt, ist die Aachener Grundvermögen, die einst unter Beteiligung kirchlicher Stellen gegründet wurde, um zunächst



Engagierte Diskussion zu Urbanisierung, Betreiberrisiken und 65+: Prof. Dr. Michael Voigtländer, Ewald Stephan, Xavier Jongen, Michael Hepers und Georg Heinze (v.l.n.r.)

institutionellen Anlegern der katholischen Kirche in Deutschland eine Alternative zum eigenen Immobilienerwerb zu bieten. Heute zählt zum Produktangebot unter anderem ein auf den Erwerb und die Verwaltung von Altenpflegeeinrichtungen in Deutschland ausgerichteter AIF-Spezialfonds. Ergänzend werde in betreutes Wohnen und in neue Betreuungskonzepte, wie beispielsweise Quartiersobjekte, investiert. Ein Fokus liegt momentan auf neuen Wohn- und vor allem Betreuungssituationen, berichtete Geschäftsführer Georg Heinze: „Wir investieren für ältere Menschen in zentrale Standorte, wo diese ein neues Zuhause finden und trotzdem je nach Bedarf professionell von mobilen Diensten versorgt werden können.“ Aus Sicht von Investoren bestehen hier interessante Immobiliensegmente, die zur Diversifikation und wegen ihrer Stetigkeit prinzipiell gut in eine Allokation passen. „Wohnen hat gegenüber anderen Real-Estate-Segmenten den Vorteil, dass die Konjunktursensitivität gering ist. Wohnen muss man immer“, erklärte Michael Hepers. Außerdem betonte der Bereichsleiter Asset Management der Evangelischen Bank, dass diese beiden Segmente dem Bedarf von Anlegern entsprechen, auf sehr lange Zeiträume investieren zu können. Durch die Investorenbrille betrachtet sei es erfreulich, dass klare Trends bestehen, für die es aber noch ein sehr geringes Angebot gibt. Das macht es schwer, zunächst einmal ein Investment – bei sinkenden Ankaufsrenditen – zu finden.

„Wir haben uns viele Studentenwohnheime angeschaut“, berichtete Verka-Vorstand Ewald Stephan. Mit dem Nachhaltigkeitsziel der Pensionskasse kollidieren jedoch regelmäßig die Mietpreisvorstellungen der Betreiber. „Natürlich haben wir eine Verpflichtung gegenüber unseren Rentnern und Anwärtern. Nachhaltig zu investieren, beinhaltet für uns aber auch, bezahlbaren Wohnraum anzubieten.“

Fündig wurde die Verka dagegen beim betreuten Wohnen, wo man sich über einen Spezialfonds mit einem kleineren Betrag an entsprechenden Objekten beteiligt hat. „Sehr wichtig ist es dabei, darauf zu achten, ob der Betreiber gemäß den eigenen Wertvorstellungen handelt“, so Stephan.

Ebenfalls investiert ist die Gothaer. Die Versicherung will über einen spezialisierten Investmentfonds mit dem Betreiber Casa Reha ein Pflegeheimportfolio mit einem Zielvolumen von 200 Millionen Euro Eigenkapital aufbauen. In zwölf Pflegeeinrichtungen, davon acht in Niedersachsen und Rheinland-Pfalz, sind bereits rund 144 Millionen Euro investiert. Um Reputationsrisiken zu reduzieren, sieht der Investmentansatz vor, eine hohe Pflegequalität zu prämiieren. Die Renditeerwartung liegt bei fünf Prozent.

Achtung: Staatsrisiko!

Zu den Analysen über den Betreiber, mit dem der Fonds einen Vertrag über 20 bis 25 Jahre schließt, zählt auch, dass dieser solvent bleibt, aber auch seine Mitarbeiter anständig bezahlt. Darauf wies Norbert Schulte-Mattler, Vorstandsvorsitzender der Philips Pensionskasse, zur Funktionsweise von Sozialimmobilien in der diesjährigen Januar-Ausgabe von portfolio institutionell hin: „Kritisch wird es, wenn der Betreiber in Konkurs geht, das Betreuungspersonal abgeworfen wird oder Prüfer Mängel feststellen. Es kann also mit solchen Spezialimmobilien durchaus viel passieren.“ Neben dem Betreiberisiko empfiehlt Schulte-Mattler auch – wie bei jeder Immobilie – auf den Standort zu achten: „Wichtig ist, dass der Fonds in solche Häuser investiert, die eine möglichst dauerhafte Vollbelegung erwarten lassen und dass diese Häuser in demografisch interessanten und einkommensstarken Gegenden liegen.“



Ewald Stephan hat die Allokation der Verka um das Thema betreutes Wohnen erweitert.

Speziell ist bei Sozialimmobilien natürlich wie erwähnt das Staatsrisiko. Dieses beginnt schon bei der Entwicklung. „Wir würden gern bezahlbaren Wohnraum schaffen“, so Georg Heinze. „Aber uns fehlen die Grundstücke.“ Beeinflusst werden die Renditen von Vater Staat aber insbesondere im laufenden Betrieb. Xavier Jongen erklärt: „Bei den Wohnsegmenten ist sowohl auf Mikro- als auch auf Makroebene die Politik eines der größten Risiken.“ Bezüglich altersgerechtem Wohnen erwähnt Jongen die Rentenreform, bezüglich studentischem Wohnen die Asyl- und Immigrationspolitik. Entgolten werden politische und Betreiberisiken laut Jongen beim studentischen Wohnen mit einem Spread zum klassischen Wohnen von im Durchschnitt 50 bis 100 Basispunkten. In der Vergangenheit waren es 100 bis 150 Basispunkte. Besonders hoch ist der Spread heute damit nicht mehr. Dafür ist jedoch die Liquidität im Wohnbereich relativ groß. „Auch wenn sich nicht jede Gebäudestruktur für einen Umbau eignet: Mittels Umbauten zwischen normalen Wohnungen, Pflege, Student oder auch Hotels sowie zwischen großen und kleinen Einheiten zu wechseln, ist einfacher, als aus Gewerbeimmobilien Wohnungen zu machen“, erläuterte Jongen. Auf solche Umbaumöglichkeiten zu achten, ist bei solchen Investments wichtig. „Pflegeeinrichtungen haben einen Lebenszyklus von rund 25 Jahren. Wie die Erfahrung zeigt, muss man danach diese Immobilien mit neuen Ideen wieder aufbauen“, so Georg Heinze. Prinzipiell fallen die Baukosten für Barrierefreiheiten natürlich im Neubau geringer als im Umbau aus.

Speziell für Stiftungen ist wichtig, dass man trotz Abschreibungen mit den Umbauten auch dem Gebot des (realen) Kapitalerhalts gerecht wird. Allein über Miete und Pacht dürfte der Kapitalerhalt nicht immer gesichert sein. Relevanter als das Stiftungsrecht waren für das Stiftungspublikum jedoch offenbar gesellschaftliche Aspekte,

die auch schon von Margot Käßmann aufgeworfen wurden. Das Auditorium brachte sich insbesondere mit Wortmeldungen in die Debatte ein, die auf eine Durchmischung von Jung und Alt abzielten beziehungsweise, dass reine Altenquartiere verhindert werden. Dies war auch im Sinne von Ewald Stephan, der, um Vereinsamungen vorzubeugen, Konzepte für Mehrgenerationenhäuser und für die Einbindung der älteren Generation und deren Wissen in die Gesellschaft wünschte. Georg Heinze brachte hierfür Quartiersmanager mit dem Selbstverständnis eines Kümmerers ins Spiel. Ein großes Argument für kombinierte Wohnformen ist auch, dass sich begehrter Wohnraum nicht beliebig vermehren lässt.

Aufgeworfen wurde auch die interessante Grundsatzfrage, ob der soziale Charakter von Wohnen überhaupt Profitgedanken erlaubt. Widersprechen schließlich mittlerweile nicht Staatsanleihen ebenfalls dem Profitgedanken und sollten sich zudem nicht auch einmal die Babyboomer mit Generationengerechtigkeit befassen? In seiner Replik wies Michael Hepers daraufhin, dass sich mit diesen Überlegungen weder der große Bedarf an neuem Wohnraum noch die Verpflichtungsseiten vieler großer Kapitalanleger (auf-)lösen. Mehr im Sinne von Hepers wäre vielmehr die Lösung der auf Kombinationen abzielenden gesellschaftlichen Anliegen: „Wünschenswert wäre, wenn Quartiere mit dem öffentlichen Nahverkehr zusammengebracht werden und insbesondere zwischen Generationen ein Miteinander entsteht – und das alles bezahlbar. Aber davon sind wir noch ganz weit weg.“ Eine wichtige Erkenntnis der Diskussionsrunde: Sozialimmobilien sind insbesondere wegen ihrer Langfristigkeit und der hohen Nachfrage eine sehr interessante Asset-Klasse. Am Ende muss sie – auch im Sinne der Rendite – aber auch dem Präfix „Sozial“ gerecht werden.



Gruppenbild mit Dame: Dr. Margot Käßmann im Diskutantenkreis nebst Moderator Patrick Eisele (ganz links) und Hans-Christoph Reese von der Ev. Bank (vierter von rechts)