

„Partizipieren am Projekterfolg“

INTERVIEW Über neue Wege für Family Offices und Privatinvestoren, in einer frühen Phase in Neubauprojekte am Wohnimmobilienmarkt der Hauptstadt zu investieren, sprach Cash. mit Tarek Abdelmotaal, CEO der Ziegert Capital AG, Berlin.

Ihr Unternehmen ist am Berliner Wohnungsmarkt aktiv. Welche Möglichkeiten des Investments bieten sich dort?

Abdelmotaal: Der Berliner Wohnungsmarkt entwickelt sich sehr dynamisch und die Indikatoren sind durchweg positiv. Es sind derzeit Mietrenditen von drei bis fünf Prozent die Regel. Das ist zwar durchaus attraktiv, wenn man das Ergebnis mit dem Ertrag von Bundesanleihen oder den aktuellen Sparbuchzinsen vergleicht. Dennoch waren wir auf der Suche nach Anlageformen, die sich nachhaltig und trotzdem dynamisch entwickeln. Berlin bietet dabei eine Reihe von Möglichkeiten, zum Beispiel bei der Finanzierung von Wohnungsbauvorhaben.

In diesem Bereich wird momentan sehr stark für Crowdinvesting geworben. Ist das auch für Sie ein Thema?

Abdelmotaal: Jeder, der einmal gebaut hat, weiß, was alles auf dem Bau passieren kann. Und diese Erfahrungen kann man ruhig auf größere Vorhaben übertragen. So gesehen sind Projektentwicklungen aus unserer Sicht nicht so sehr für Kleinanleger geeignet, sondern eher etwas für professionelle Investoren, die sich auch mal selbst fundiert über den aktuellen Baustand informieren oder unmittelbar informieren lassen können. Daher suchen wir nach Finanzierungspartnern, die auf Augenhöhe mit dem Entwickler kommunizieren können und streben dabei in der Regel auch eine One-to-One-Situation an. Ein Investor, der mit einem Darlehensnehmer spricht. *Was können Sie diesen Finanzierungspartnern anbieten?*

Abdelmotaal: In der Regel sind das klassische Mezzanindarlehen oder stille Beteiligungen ab einer Million Euro über einen Zeitraum von ein bis drei Jahren. Bauträger stehen fast immer vor der Herausforderung, in Vorleistung zu gehen und Grundstück und Planung sowie erste Materialien finanzieren zu müssen. Dabei fehlt es oft an dem erforderlichen Eigenkapital. An diesem Punkt kommen wir ins Spiel. Wir suchen für unsere Partner nach geeigneten Investoren, die bereit sind, sich für eine

angemessene Verzinsung an dem Projekt in einer vergleichsweise frühen Bauphase zu beteiligen, nicht ohne das Vorhaben zuvor intensiv zu prüfen.

Was ist aus Ihrer Sicht eine angemessene Verzinsung?

Abdelmotaal: Das ist von Fall zu Fall verschieden. Im Prinzip gilt dabei die Faustregel: Je früher Sie einsteigen, umso größer die Unwägbarkeiten und umso höher die Aufschläge. Die Zinsen für den Eigenkapitalersatz liegen in der Regel oberhalb von zehn Prozent pro Jahr. Teilweise liegen die Zinsen darunter und es wird als Equity-Kicker eine Beteiligung am Verkaufserlös vereinbart. Der Projektentwickler profitiert, weil er deutlich weniger Eigenkapital vorhalten muss und liquide für weitere Planungen oder Grundstücksankäufe bleibt.

Wer sind Ihre Finanzierungspartner?

Abdelmotaal: Das sind in der Regel Family Offices, die momentan überwiegend aus Norddeutschland kommen. Hamburg und Berlin sind hier sehr eng verwoben. Es gibt aber auch vermögende Privatpersonen aus dem übrigen Bundesgebiet und aus dem Ausland, die wir regelmäßig über mögliche Beteiligungen informieren. Aktuell stehen uns 15 Family Offices beziehungsweise Unternehmerfamilien als Kapitalgeber zur Verfügung. Das Interesse ist augenblicklich sehr hoch, nicht nur weil die Zinsen so niedrig sind, sondern auch, weil es bei Wohnungsinvestitionen in deutschen Ballungszentren aktuell nur ein verhältnismäßig geringes Marktrisiko gibt. Der Exit ist bei gut konzipierten Projekten relativ unproblematisch. Egal ob Einzel- oder Globalverkauf, bislang wurden die Projekte innerhalb kürzester Zeit verkauft. Denkbar wäre aber auch, dass der Investor selbst die Verkaufsoption zieht und das Projekt zu einem dann eventuell vergünstigten Preis erwirbt.

Wie steht es mit Ihrer Vergütung?

Abdelmotaal: Als Teil eines größeren Vermarktungsunternehmens verdienen wir unser Geld, indem wir uns auf der Bauträgerseite das Alleinvertriebsmandat sichern und den Exit begleiten. Das ist für uns zu-

gleich die Motivation, bis zum Schluss mit dabei zu bleiben und die Projekte bereits im Vorfeld der Vermarktung zu optimieren.

Es geht Ihnen also vornehmlich um die Aufträge der Bauträger?

Abdelmotaal: Wir schaffen Win-Win-Situationen für unsere Partner auf beiden Seiten. Der Bauträger erhält dringend benötigtes Kapital und die erforderliche finanzielle Bewegungsfreiheit und der Investor eine aktuell sehr attraktive Verzinsung. In unserem etwa zweieinhalbjährigen Wirken konnten wir bis dato acht Equity-Tranchen mit etwa 30 Millionen Euro Kapital vermitteln und haben knapp 500 Millionen Euro an Auftragsvolumen für die Ziegert-Gruppe akquiriert. Wir sind also nicht uneigennützig. Das zeigt sich auch bei unserer neuen Beteiligungsgesellschaft, mit der wir Projektentwicklern die Abnahme ihrer Vorverkaufsquote anbieten oder gegebenenfalls eine Abnahmegarantie gewähren. *Können Sie das näher erläutern?*

Abdelmotaal: Langfristige Beziehungen sind heute das A und O bei der Vermarktung von Bauträgerprojekten. Deshalb suchen wir, unseren Partnern das Geschäft zu erleichtern, wo es nur geht. Da Banken beispielsweise eine Projektfinanzierung erst freigeben, wenn ein bestimmter Prozentsatz Wohnungen verkauft ist, suchen wir den Vertrieb zu Anfang möglichst stark zu beschleunigen. Mit unserer Beteiligungsgesellschaft können wir die gesamte Vorverkaufsquote komplett ablösen, ohne die Nachfrage abzuschöpfen. Die Finanzierung läuft und der Bau kann sofort beginnen. Für viele Partner ist das ein Argument, mit uns zusammenzuarbeiten und uns den Alleinvertrieb der Wohnungen zu übertragen.

Wie finanzieren Sie diese Form der Kundenbindung?

Abdelmotaal: Die jeweiligen Pakete kaufen wir mit unserer Beteiligungsgesellschaft mit jeweils einem Finanzpartner, der mit seiner Bonität für das Herauslösen der Wohnungen nach Fertigstellung einsteht und dafür an dem Ertrag partizipiert. Wir zahlen einen etwas geringeren Preis als im



Tarek Abdelmotaal und Nikolaus Ziegert auf dem Dach des Projekts „Lux“ mit Blick auf den Berliner Reichstag.

Einzelverkauf und dürfen die jeweiligen Wohnungen frühestens nach dem Abverkauf der übrigen Einheiten weiter veräußern. So vermeiden wir einen Wettbewerb mit dem laufenden Einzelverkauf. Auf der andern Seite wächst in der Zwischenzeit generell auch der Wert der Wohnungen, nicht nur bei steigenden Marktpreisen, sondern auch, weil die Preise bis zur Fertigstellung hin oft mehrmals erhöht werden und Wohnungen am Anfang einer Vermarktung günstiger sind, als wenn sie kurz vor der Fertigstellung stehen. Hinzu kommt, dass die jeweiligen Wohnungspakete nicht wie sonst üblich nach Baufortschritt, sondern erst nach Fertigstellung bezahlt werden müssen. Das bedeutet sehr attraktive Eigenkapitalverzinsungen bei überschaubarer Kapitalbindung und einem Worst-Case-Szenario, das für viele Investoren ein Good-Case-Szenario ist.

Wo ist der Haken?

Abdelmotaal: Das habe ich mich anfangs auch gefragt. Und natürlich fragten mich dies auch die Banken, Family Offices und institutionellen Investoren, denen ich das Konzept vorgestellt habe. Bislang haben weder ich noch meine Gesprächspartner einen Haken gefunden. Allerdings kann man grundsätzlich zwei wesentliche Risikoszenarien festhalten. Erstens, der Bau wird aus unterschiedlichen Gründen nicht fertiggestellt. Dann wickeln wir rück ab, erhalten in einem Zeitraum innerhalb von

zwei Jahren die Grunderwerbsteuer zurück und verlieren maximal die Notargebühren, da wir ja erst bei Fertigstellung den Kaufpreis bezahlen. Zweitens, der Markt lässt keine Wertsteigerung zu oder die Preise fallen sogar. Dann haben wir immer noch unseren Preisnachlass auf den Anfangslistenpreis und halten die modernen Neubawohnungen im neuesten Baustandard dann im Bestand, um sie zu vermieten. Die Mietrenditen dürften je nach Projekt und Einkaufspreis zwischen 3,5 und 4,5 Prozent liegen. Und dieses Worst-Case-Szenario ist heutzutage für die meisten Investoren ein Good-Case-Szenario. Sie suchen augenblicklich in den deutschen Groß- und Mittelstädten nach größeren Neubauprojekten zur Vermietung. *Mit welchen Investitionszeiträumen rechnen Sie für die Investoren?*

Abdelmotaal: Wann die letzte Wohnung aus einem größeren Vorhaben verkauft ist, lässt sich schwer abschätzen. Aber man kann sagen, dass die Investition innerhalb von zwei bis vier Jahren abgeschlossen sein sollte. Nach Fertigstellung lassen sich Neubawohnungen in der Regel gut verkaufen. Allerdings kann es bei größeren Volumen schon bis zu zwei Jahren dauern, bis für jede Einheit ein Interessent gefunden ist. Andererseits können wir den Abverkauf auch beschleunigen, in dem wir besonders marktgängige Wohnungen in das Auftaktpaket aufnehmen. Bei der

Auswahl werden wir von unseren Researchern unterstützt.

Was für Renditen erwarten Sie?

Abdelmotaal: Auch hier gilt: Die Erträge sind von Projekt zu Projekt verschieden. Aber es gibt natürlich Kennziffern. So erhöhen sich die Wohnungspreise im Verlauf eines Projekts bis zur Fertigstellung normalerweise um fünf bis 15 Prozent. Betrachtet man Projekte, bei denen sogar höhere Wertsteigerungen von rund 35 Prozent generiert wurden, so ist diese Spanne schon fast konservativ. Hinzu kommen die Preisnachlässe zum Anfang. Bezogen aber auf das geringe gebundene Kapital – bis zur Fertigstellung also nur die Grunderwerbsteuer und die Notarkosten, nach Fertigstellung dann noch die Bankfinanzierungszinsen – erreichen die Eigenkapitalzinsen den mittleren zweistelligen Prozentbereich – und das pro Jahr bei einem wohlgeordnet sehr überschaubaren Risiko. *Wann kam Ihnen die Idee zu diesem Investitionskonzept?*

Abdelmotaal: Bereits vor etwa fünf Jahren, aber erst zum jetzigen Zeitpunkt passt das Konzept ideal zum Marktbedarf. Vor allem ist der Zugang zu interessanten, marktfähigen Neubauprojekten deutlich vor Vermarktungsbeginn essenziell. Diesen Bereich decken wir innerhalb unseres Gesamtkonzepts sehr gut ab. ■

Das Gespräch führte **Barbara Kösling**, Cash.