

16.05.2024, Seite Online

US-BÜROIMMOBILIEN

„Ich habe noch nie solche Kaufchancen erlebt“

Interview von Niklas Hoyer

16. Mai 2024



Die Immobilien-Manager sehen trotz des Leerstandes ein großes Potenzial in Büroimmobilien.

Bild: dpa

Der Markt für US-Büroimmobilien steckt in einer tiefen Krise. Ausgerechnet jetzt wirbt eine Fondsgesellschaft Geld für ein 175-Millionen-Euro-Gebäude in Atlanta ein. Verrückt? Ein Interview mit verantwortlichen Managern.

WirtschaftsWoche: Herr Estein, vor allem Büroimmobilien gelten in den USA derzeit als Problem. Der Trend zum Homeoffice hat zu hohem Leerstand geführt, der Zinsanstieg die Kaufpreise gedrückt. Nun werben Sie über die US Treuhand ausgerechnet für eine US-Büroimmobilie Geld ein. Wie passt das zusammen?

Lothar Estein: Auch der US-Markt muss sehr regional betrachtet werden. Es ist richtig, dass gerade der Immobilienmarkt in New York oder auch in Kalifornien schwierig ist. Die Preise sind vom Hoch teils um fünfzig Prozent und mehr gesunken. Und es ist auch richtig, dass es, bezogen auf den Gesamtmarkt der Büroflächen, in den USA viel Leerstand gibt. Doch trotzdem steigen die Durchschnittsmieten für Büros.

Wie erklären Sie das?

Estein: Bei attraktiven Flächen gibt es kaum Leerstand und die sind auch jetzt noch sehr gefragt. Unsere Fläche ist sehr attraktiv. Das fragliche Gebäude steht in Atlanta, das ist eine absolute Boomstadt. Die Metropolregion Atlanta hat seit 2010 weit mehr als eine Million zusätzliche Bewohner angezogen.



Lothar Estein.

Zur Person: Lothar Estein

Lothar Estein ist Gründer der US-Immobilien-Gesellschaft Estein USA und ihrer deutschen Tochtergesellschaft US Treuhand, die mehrere geschlossene Immobilienfonds begeben hat. Estein ist schon seit Ende der 1970er-Jahre auf dem US-Immobilienmarkt aktiv und besitzt neben der deutschen auch die US-amerikanische Staatsangehörigkeit. Er ist verheiratet und hat fünf Kinder.

Sie suchen Anleger für die Immobilie. Wenn Sie nicht optimistisch wären, hätten Sie ein Problem. Aber welche weiteren handfesten Argumente gibt es, ausgerechnet jetzt zu investieren?

Estein: Sie können sicher sein, dass wir kein „stupid german money“ einsammeln und bei eigentlich absehbaren Verlusten investieren. Ganz sicher nicht. Ich befasse mich jetzt seit 45 Jahren mit Immobilieninvestments in den USA. Die beschriebenen Probleme haben die Kaufpreise in der Tat gedrückt. Doch genau das ist eine Chance. Für Käufer ist der Markt jetzt ein Eldorado, weil die Preise so niedrig sind. Ich habe noch nie solche Kaufchancen erlebt.

Volker Arndt: Dass wir den Markt kennen und lesen können, sehen Sie auch an der Entwicklung unserer Investments. Ursprünglich hatten wir bei der US Treuhand zwischenzeitlich mal 2,2 Milliarden US-Dollar an Eigenkapital aus Deutschland im US-Markt investiert. Zuletzt waren nur noch 100 Millionen US-Dollar gebunden. Wir haben viele Immobilien verkauft – mit Gewinn.

Was hat Sie bei der Büroimmobilie in Atlanta so überzeugt, dass sie nun wieder kaufen?

Estein: Es geht um das Gebäude „Three Ravinia“ in Atlanta, 32 Etagen, höchste Energieeffizienz, auf einem parkähnlichen Gelände gelegen. Hauptmieter dort, mit fast 60 Prozent der Fläche, ist IHG Hotels & Resorts, zu denen die Marken InterContinental und HolidayInn gehören. 16 Prozent der Fläche wurde vom Logistikunternehmen Hapag-Lloyd nach der Pandemie angemietet. Wir haben dort nur etwa sieben Prozent Leerstand. 2016 ist das ursprünglich 1991 fertiggestellte Gebäude für 210 Millionen Dollar verkauft worden. Dann wurden noch weitere 50 Millionen US-Dollar investiert, in ein neues Parkhaus, eine Cafeteria, in den Mieterausbau und ein Fitnessstudio. Der Käufer des Gebäudes von 2016 wurde 2022 dann von Blackstone übernommen, um den Immobilienbestand – überwiegend Wohnobjekte – in einen Wohnimmobilienfonds von Blackstone einzubringen. Dort passte das Bürogebäude aber nicht wirklich.



Volker Arndt.

Zur Person: Volker Arndt

Volker Arndt ist Geschäftsführer der Verwaltungs- und Vertriebsgesellschaft bei der US Treuhand in Deutschland.

Und da kam Ihre Chance?

Estein: Ja, das kann man so sagen. Blackstone war mit Auszahlungswünschen von Anlegern konfrontiert, sodass es nahe lag, dann dieses Objekt zu verkaufen. Mir kam zugute, dass ich den Chef von Vanderbilt, die für die Verwaltung des Bürogebäudes zuständig sind, gut kenne. Er ist ein Golffreund von mir. Er hat mich auf dieses Gebäude aufmerksam gemacht. Und dann haben wir uns mit Blackstone getroffen, gemeinsam Wein getrunken und letztlich den Deal festgezurr.

Für „Three Ravinia“ haben Sie 175 Millionen Dollar gezahlt, schon im vergangenen Jahr. Der geschlossene Fonds für das Objekt, mit dem Namen UST XXVI, startet aber erst jetzt und wird auch erst jetzt Anteile am Gebäude erwerben. Wie passt das zusammen?

Arndt: Die Gelegenheit war im vergangenen Jahr günstig und der Verkäufer wollte schnell verkaufen. Daher hat Herr Estein das Gebäude erst einmal selbst gekauft. Es war aber immer der Plan, dass es für einen Fonds der US Treuhand genutzt wird. Das hat ein wenig gedauert, weil die Bürokratie in solchen Fällen etwas Zeit braucht. Wir haben auch keine eigene Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG), sondern nutzen eine Service-KVG. Unser Partner ist Hansinvest, die das Ganze also auch mitüberwachen. Nun ist aber alles erledigt. Wir sammeln mit dem geschlossenen Fonds Geld ein und übernehmen dann sukzessive, in Tranchen, Anteile an der Objektgesellschaft. Herr Estein selbst wird aber an Bord bleiben und wenigstens elf Prozent der Anteile dauerhaft halten. Daneben beteiligt sich auch Vanderbilt mit zehn Prozent. Maximal würden dem Fonds letztlich 79 Prozent an der Objektgesellschaft gehören.

Soll der Fonds weitere Objekte kaufen?

Arndt: Der Fonds ist als „semi-blind pool“-Fonds konzipiert, sodass wir die Freiheit haben, die zu kaufenden Objekte noch festzulegen. Doch das Gebäude „Three Ravinia“ in Atlanta ist als Ankerobjekt geplant. Es soll auch langfristig wenigstens 50 Prozent des Fonds ausmachen. Es wird auch das erste Objekt sein, das für den Fonds gekauft wird.

Sie errechnen für Anleger mit Blick auf das Bürogebäude und einen angenommenen Verkauf 2033 je nach Szenario Renditen zwischen knapp zehn und stolzen 15 Prozent pro Jahr. Herr Estein, wenn das Gebäude so attraktiv ist, warum reichen Sie es dann überhaupt weiter?

Estein: Mir geht es darum, dass wir uns mit der US Treuhand zukunftssträftig positionieren wollen. Wir wollen den deutschen Markt für Investments in US-Büroimmobilien dominieren. Da ist es wichtig, mit einer attraktiven Immobilie zu starten. Wichtig ist mir aber auch der Hinweis: Alle Partner steigen mit der gleichen Bewertung des Gebäudes ein, die ich beim Kauf bezahlt habe. Der Preis ist gleich. Ich nutze den Weiterverkauf also nicht für einen Gewinn, obwohl Gutachten schon jetzt auf stille Reserven – also einen Wert über dem Kaufpreis – hindeuten.

Sie haben das Gebäude nach eigenen Angaben zum zehnfachen Nettobetriebsergebnis gekauft. Entspricht das derzeit der Marktlage?

Arndt: Nein, schon jetzt wäre wohl eher das Zwölfwache des Nettobetriebsergebnisses angemessen.

Mit dem Gebäude übernehmen Sie auch eine laufende Finanzierung. Ist das ein Vor- oder Nachteil?

Estein: Die ausstehende Restschuld betrug Ende 2023 rund 112 Millionen Dollar und der Zins von knapp 4,5 Prozent ist noch bis 2042 festgeschrieben. Aus unserer Sicht ist das ein großer Vorteil. Denn für solche Kredite wären aktuell eher Zinssätze von über sechs Prozent anzusetzen. Übrigens werden auf den Kredit schon seit Anfang 2022 Tilgungen geleistet, allein 2024 sind zwei Millionen Dollar an Tilgung geplant. Auch das steigert den Wert eigentlich.

Auf Basis der Marktmieten errechnet der Wertgutachter für das Gebäude einen Wert von 224 Millionen Dollar. Allerdings liegen die Mieten im Gebäude nicht auf Marktniveau. Woran liegt das, wenn die Flächen doch so attraktiv sind?

Estein: Hauptmieter ist die britische Hotelgesellschaft IHG, die dort schon lange ihren US-Sitz hat. Es ist normal, dass ein Mieter, der so viel Flächenanteil übernimmt, einen Abschlag auf das Marktniveau eingeräumt bekommt. Mieter Hapag-Lloyd zum Beispiel, der erst während der Pandemie ins Gebäude gezogen ist, zahlt einen Aufschlag auf das Marktniveau. Übrigens liegen die Wiederherstellkosten des Gebäudes laut Wertgutachten sogar bei 463 Millionen US-Dollar. So viel müsste man heute also aufwenden, um solch ein Gebäude zu errichten. Selbst bereinigt um das Gebäudealter bliebe so errechnet ein Wert von rund 300 Millionen Dollar übrig.

Können Sie Anlegerinnen und Anleger mit all diesen Argumenten überzeugen? Wie läuft der Marktstart des neuen Fonds?

Arndt: Wir platzieren bereits, sammeln also Geld ein, und zwar immer mehr. Es sind vor allem Family Offices und Banken, die interessiert sind, und teils gleich im siebenstelligen Bereich einzahlen.

Wie hoch ist die Mindestbeteiligung?

Arndt: Die beträgt 20.000 Dollar.

Herr Estein, was schwebt Ihnen als nächstes vor? Haben Sie bereits andere Objekte im Blick – oder müssen Sie dafür mehr Golf spielen und Wein trinken?

Estein: Letzteres wird nicht ausbleiben! Aber ich mache mir überhaupt keine Sorgen um attraktive Kaufgelegenheiten. Wir bekommen ständig Objekte angeboten, können diese gründlich prüfen und dann gegebenenfalls investieren.