



Gigantengeschäft

Im Gegensatz zu vielen europäischen Wohnungsmärkten hat sich in Deutschland keine Spekulationsblase gebildet. Dennoch ist Deutschland nicht gleich Deutschland.

■ Stephen P. ist arbeitsloser Investmentbanker und Hausbesitzer in London-Chelsea. Seit der Lehman-Pleite steht er ohne Job da und versucht nun händeringend, seine Immobilie zu veräußern. „1,3 Millionen Pfund habe ich vor drei Jahren bezahlt, nun bekomme ich für 900.000 Pfund keinen Käufer!“ London ist nicht der einzige Markt für Wohnimmobilien, der nach der Finanzkrise quasi zusammengebrochen ist. Ver-

käufer in Spanien, Osteuropa oder auch in russischen Metropolen wie Moskau oder St. Petersburg haben ähnliche Sorgen. In Deutschland sieht es anders aus.

Deutschland: Platz eins im Städteranking. Den jüngsten Studien der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) und des Urban Land Institute (ULI) zufolge ist Deutschland der Gewinner des

europäischen Städterankings 2009. Immobilieninvestoren würden am ehesten in München und Hamburg u.a. Wohnungen kaufen. Unter den ersten zehn Städten befinden sich neben den Spitzenreitern München und Hamburg auch Berlin und Frankfurt/Main (Rang neun und zehn). Der deutsche Wohnimmobilienmarkt ist einer der wenigen in Europa, in dem sich in den letzten Jahren keine Preisblase gebildet hat. „Zwar gibt es

vereinzelt Objekte, die nicht mehr zu den Preisen des letzten Jahres verkauft werden können“, sagt Marian Ziburske, geschäftsführender Gesellschafter der in Forst ansässigen Immobiliengesellschaft Westminster Gruppe. Dies begründe sich aber darin, dass sich Objektpaketkäufer der letzten Jahre nicht mit den individuellen Gegebenheiten der Immobilien beschäftigt und diese quasi im Vorbeigehen gekauft haben, meint Ziburske. Ansonsten seien die Preise aber weitgehend stabil. Und dennoch gibt es Gewinner und Verlierer auf dem Wohnimmobilienmarkt.

Landflucht spürbar. Insbesondere seien Berlin und die Wachstumszentren der neuen Bundesländer – hier vor allem Dresden, Jena

und Potsdam – Gewinner der Marktentwicklung. „Dies hat vor allem mit der potenziellen Mietsteigerung, der Dynamik der Standorte und den Zuzügen aus ländlichen Regionen zu tun“, erläutert Udo Schwier, Geschäftsführer der Schwierien Liegenschaftsverwaltung GmbH. In weiteren deutschen Wachstumszentren wie München und Hamburg, Frankfurt und Düsseldorf sind ähnliche Entwicklungen feststellbar. „Bei diesen Ballungsräumen ist allerdings eine verstärkte Fokussierung auf die Innenstadtlagen festzustellen“, so Schwier. In den meisten Wachstumszentren bestehe aufgrund zu geringer Bautätigkeit insbesondere eine Nachfrage nach hochwertigen Immobilien in guten Lagen. Von Investitionen in dörflich abseitige La-

gen ist trotz günstiger Einkaufspreise strikt abzuraten. So deutlich sieht es auch Andreas Bätge von der BavariaHyp Holding aus München-Grünwald: „Diese Regionen werden durch eine sich immer stärker abzeichnende negative demografische Entwicklung geprägt. Selbst zu günstigsten Mietpreisen werden sich Wohnungen nicht mehr vermieten lassen und die Leerstandskosten vom Eigentümer zu tragen sein“. Die demografischen Trends bilden den Dreh- und Angelpunkt langfristiger Entwicklungen des Wohnungsmarktes. Eine Studie der HSH-Real Estate zur Entwicklung des deutschen Wohnungsmarktes stellt dazu fest: „Die Wohnungsnachfrage in Deutschland wird in der kommenden Dekade trotz rückläufiger Bevölkerungszahlen weiter ansteigen“. ▶

► Grund dafür sei die Alterung der Gesellschaft, die mit einer zunehmenden Anzahl von Singlehaushalten einhergeht (siehe Grafik S. 45).

Ost und West wachsen zusammen. Der Unterschied zwischen Ost- und Westdeutschland ist in den letzten Jahren immer mehr verschwommen. „Ein wesentlicher Faktor für die Beurteilung der Stärke des Wohnungsmarktes sind die monatlichen Nettoeinkommen“, meint Bätge. Und hier habe der Osten in den Ballungszentren stark aufgeholt. Nicht nur, dass es die ersten Städte gibt, die der demografischen Entwicklung trotzen und stetig steigende Einwohnerzahlen zu vermelden haben (Potsdam, Dresden), sondern auch hinsichtlich Kaufkraft und Haushaltsnettoeinkommen stehen sie besser da als weitläufig vermutet. So liegt Cottbus beim monatlichen Nettoeinkommen (1.626 Euro) vor Freiburg (1.610 Euro). Ostdeutschlands Primus Potsdam (1.781 Euro) übertrifft sogar West-Großstädte wie Köln (1.710 Euro) oder Hamburg (1.735 Euro).

Eine pauschale Trennung in Ost und West ist 20 Jahre nach der Wiedervereinigung schwieriger geworden. „In beiden Landesteilen existieren mittlerweile florierende Wachstumsregionen wie München und Stuttgart, Potsdam und Jena, aber auch sehr problematische Regionen mit hoher

Udo Schwiere, Schwiere Liegenschaftsverwaltung

„Bei deutschen Ballungsräumen ist eine verstärkte Fokussierung auf die Innenstadtlagen festzustellen.“

Arbeitslosigkeit, schlechter demografischer Entwicklung und einem sich negativ entwickelnden Wohnungsmarkt wie Gelsenkirchen und Duisburg, Chemnitz und Halle“, so Bätge. Allerdings sind die Aussichten in den ländlichen Gebieten aufgrund anhaltender Abwanderungstendenzen in Ost-

deutschland nach wie vor schlechter als in der Mehrzahl der ruralen Regionen Westdeutschlands (siehe Grafik).

Krisenschaden. Trotz des jüngsten, für Deutschland positiven Städterankings – die Finanzkrise geht auch am deutschen Wohnungsinvestmentmarkt nicht spurlos vorbei. „Hier lohnt eine differenzierte Betrachtung“, meint Theo Kammerer, Geschäftsführer des Berliner Immobilieninvestors CTXL. Den entscheidenden Punkt stellen die Finanzierungen für Wohninvestments dar, die sich seit Ausbruch der Finanzkrise je nach Marktsegment sehr unterschiedlich entwickelt haben. „Bei Selbstnutzern ist die Lage nach wie vor gut, Veränderungen sind kaum feststellbar“, so Kammerer. Für langfristige Finanzierungen seien derzeit attraktive Konditionen und hohe Beleihungsquoten verhandelbar, wobei sich die Banken auch in diesem Segment ihre Risiken heute genauer anschauen. Kammerer: „In diesem Marktsegment gibt es nach wie vor viele konkurrierende lokale Banken, davon kann der solvente Selbstnutzer profitieren.“



Veränderung der Zahl der Haushalte 2002–2020 Der Osten holt auf. Sowohl beim Haushaltewachstum als auch bei der Kaufkraft der Haushalte. Westdeutschland hat dennoch insgesamt mehr Regionen mit positiven Haushaltswachstums- und Kaufkraftaussichten.

Künftige Dynamik der Haushalte
Veränderung der Haushalte 2002 - 2020 in Prozent

Kaufkraft in Deutschland:
Vereinzel schlägt Ost schon West

Ost	schlägt	West
Cottbus 1.626 Euro*	>>	Bremen 1.582 Euro*
	>>	Trier 1.599 Euro*
	>>	Freiburg 1.610 Euro*
Potsdam 1.781 Euro*	>>	Köln 1.710 Euro*
	>>	Hamburg 1.735 Euro*

Quelle: procontra, *Haushaltseinkommen pro Monat

Quelle: BBR

Interview

„Auf absehbare Zeit kaum Neubauaktivitäten“



Marian Ziburske, Westminster Gruppe Geschäftsführender Gesellschafter

procontra: Herr Ziburske, welche Kriterien sind für Sie als Investor entscheidend bei der Auswahl von Objekten?

Marian Ziburske: Eine gute zentrale und wenn möglich ruhige Lage. Im Zweifelsfall eher eine gute Lage in einem mittleren Standort als eine schlechte Lage in einer attraktiven Großstadt. Dazu eine gute Baubsubstanz, möglichst sanierter Altbau oder Neubau nach 1995.

procontra: In welche Wohnungsmärkte und Segmente sollte man derzeit investie-

ren, in welche nicht?

Ziburske: Zurzeit sind neuwertige Objekte in Innenstadtlagen attraktiver Großstädte zu annehmbaren Preisen erwerbbar. Von Investitionen in kaum günstigere Objekte in schwächeren Standorten ist abzuraten. Hierbei ist nicht nur der jetzige Unterschied in der Ertragssituation, sondern die langfristige Entwicklung im Mietpreisniveau und die Wiederverkaufsmöglichkeit zu beachten.

procontra: Wie sieht der deutsche Wohnungsmarkt in zehn Jahren aus?

Ziburske: In den zentralen Lagen der Großstädte ist aufgrund eines steigenden Miet- und Kaufpreisniveaus eine starke Bauaktivität im Neubaubereich zu erwarten. Die meisten dörflichen Lagen werden weiter von einer negativen demografischen Entwicklung geprägt sein. Aufgrund des Überangebots an verkaufswilligen Rentnern und Erben wird es hier einen starken

Preisverfall geben.

procontra: Wann werden größere Investments und das Bauträgergeschäft wieder möglich sein?

Ziburske: Das Miet- und Kaufpreisniveau ist in den meisten deutschen Großstädten für eine rege Belebung der Neubauaktivität noch zu gering. Selbst unter beschaulichen Renditeanforderungen ist ein Neubau für die Vermietung wirtschaftlich nicht sinnvoll. In Zentrumslagen attraktiver Großstädte werden Mieten und Kaufpreise weiter steigen und so Neubauaktivitäten weiter erhöhen. In vielen westdeutschen Städten und in den meisten Städten Ostdeutschlands wird es aber auf absehbare Zeit kaum Neubautätigkeit geben. Neben den Rahmenbedingungen der Standorte muss eine Entspannung am Finanzmarkt der Bauträgerfinanzierung eintreten. Hiermit ist aber frühestens im zweiten Quartal 2010 zu rechnen. ○

Schon weniger gut sieht es bei regional fokussierten Investoren für Wohnimmobilien aus, die im Bereich 500.000 bis 5 Millionen Euro kaufen. „Hier ist eine Verschlechterung durch die Finanzkrise schon spürbar“, sagt Kammerer. Die noch vor 18 Monaten üblichen Finanzierungen von 90 Prozent und mehr des Investments sind nicht mehr möglich, der von den Banken – zumeist regionale Sparkassen und Volksbanken – geforderte Eigenkapitaleinsatz ist deutlich gestiegen. Wer nicht bonitätsstark ist, hat kaum noch Chancen auf eine Finanzierung. „Die Konditionen für Zinsen und Tilgung haben sich deutlich verschlechtert, und nur noch ‚sichere‘ Projekte werden überhaupt finanziert“, berichtet Kammerer. Für mittelgroße und größere Investitionen ab fünf Millionen Euro, überregionale Projekte und Portfolioverkäufe hat sich die Lage durch die Finanzkrise dramatisch verschlechtert, diese Geschäfte sind aufgrund fehlender Refinanzierungsmöglichkeiten des Bankensektors fast zum Erliegen gekommen. Die typischen Geschäftsbanken finanzieren überhaupt kein Geschäft mehr, wie die Hypo Real Estate oder die Eurohypo, bzw. haben ihre Geschäftstätigkeit in die-

sem Bereich auf ein Minimum reduziert. Wenn noch finanziert wird, dann meistens nur mit bonitätsstarken langjährigen Bestandskunden der Banken. Aber auch hier steigen die Eigenkapitalansprüche erheblich. Die Objekteinwertung und -prüfung wird deutlich kritischer. „Die Konditionen sind langfristig in diesem Segment attraktiv, nur ist es schwer, derzeit überhaupt ein Darlehen zu bekommen“, so Kammerer. Am schlimmsten aber sieht es bei Bauträgerfinanzierungen im Wohnungsmarkt aus. „Dieses Marktsegment ist in vielen Großstädten regelrecht zusammengebrochen“, weiß Kammerer. Bei vielen bereits geplanten Projekten wurde der Baustart erst mal auf einen unbestimmten Zeitpunkt verschoben, das Projektvolumen verkleinert oder, falls möglich, das Projekt abgesagt. „Die Eigenkapitalanforderungen und Objektbesicherungen sind hier auf bis zu 50 Prozent des Projektvolumens gestiegen, was bei den meisten Bauträgerprojekten das vorläufige Ende bedeutet“, so Kammerer weiter.

Fazit. Der Markt für deutsche Wohnimmobilien entwickelt sich sehr unterschiedlich. Verwerfungen wie in Großbritannien

oder Spanien sind nicht zu erwarten. Privatinvestoren, die in Ballungszentren ins eigene Heim investieren, haben auch in Zukunft keine Probleme beim Kauf oder Verkauf. Wer allerdings mit fünf Millionen Euro oder mehr als Bauträger investieren möchte, muss neben guten Nerven und Bankkontakten auch viel Eigenkapital mitbringen – oder warten, bis bessere Zeiten anbrechen. Probleme, wie sie Stephen P. mit seiner Immobilie in London-City hat, wird man derzeit in Deutschland kaum finden. Mit großer Wahrscheinlichkeit bleibt das auch in Zukunft so – Wirtschafts- und Finanzkrise zum Trotz. ○ mwi

pro	contra
Keine Spekulationsblase	Regionale mittelgroße Investoren mit Finanzierungsproblemen
Selbstnutzer haben keine Finanzierungsprobleme	Bauträger und Großinvestoren mit großem Finanzierungsproblemen
Deutschland im Städteranking aufstrebend	Ländliche Regionen häufig im Abwärtstrend
Wachstumsregionen mit guten Aussichten	