



Attraktiv für die Assekuranz: 80 Prozent des neuen Einkaufszentrums Skyline Plaza gehören der Allianz.

Foto Claus Setzer

Versicherer schätzen Immobilien immer mehr

Je niedriger der Marktzins fällt, desto höher steigen Immobilien in ihrer Guise. Jährlich nimmt ihr Bestand um Hunderte Millionen Euro zu.

pik. FRANKFURT, 5. Dezember. Wenn die deutschen Versicherer auf das Thema Bewertungsreserven angesprochen werden, haben sie eine klare Meinung: Kunden an den Marktschwankungen ihrer festverzinslichen Papiere zu beteiligen, halten sie für organisierten Wahnsinn. Seit 2008 gilt die Regelung, spätestens im Sommer hoffen sie auf eine Reform der großen Koalition. Im Nebensatz fällt aber manchmal ein interessanter Zusatz: An der Regelung für Immobilien soll sich nichts ändern.

Denn die Wertsteigerungen im Gebäude- und Wohnungsbestand der Versicherer waren einst Ausgangspunkt dafür, Verbraucher stärker an ihren Reserven teilhaben zu lassen. Traditionell zählen die Versicherer zu den großen Immobilieninvestoren: ob als Darlehensgeber, als Direktinvestor oder über Fondsbeteiligungen. Viele der Immobilien sind so lange im Bestand, dass sich die Frage stellt, was der Verbraucher eigentlich davon hat. Nach einer höchsttrichterlichen Entscheidung muss er seit fünf Jahren von ihren Wert-

steigerungen unmittelbar profitieren. Vergleicht man nur die Quoten miteinander, scheint sich am Verhalten der Assekuranz wenig zu ändern. In den vergangenen sechs Jahren hat sich die Immobilienquote leicht von 3,3 auf 3,5 Prozent gesteigert. In den zwei Jahren davor war sie aber auch zunächst von 3,9 Prozent gefallen – jeweils etwa ein Drittel hält die Branche über Fonds, zwei Drittel direkt. Doch schaut man sich die Summen an, die dahinterliegen, erkennt man eine rege Aktivität. In den vergangenen acht Jahren stieg der Wert der Immobilien um 5,4 Milliarden auf 40,3 Milliarden Euro.

Dahinter stecken viele kleine Einzelinvestitionen. Nur selten dringen Deals an die Öffentlichkeit – so etwa, als die Allianz Real Estate im vergangenen Jahr das Bürohaus in der Berliner Innenstadt erwarb, in dem die Galeries Lafayette untergebracht sind. Kaufpreise werden selten mitgeteilt. So war es auch, als die Würtembergische Leben dem Metro-Konzern im Juni zwei größere Einkaufszentren in Mannheim und Dortmund abkaufte.

Überhaupt sind Einkaufszentren in zentraler Lage begehrte Objekte der Assekuranz. Die Allianz hat sich auch an der Skyline Plaza beteiligt, die in diesem Jahr im neuen Frankfurter Europaviertel eröffnet hat. Solche Immobilien passen gut zum Geschäft der Versicherer, denn nach einer Anfangsinvestition werfen sie regel-

mäßige und planbare Renditen ab. Lebensversicherer können ihre Mieteinnahmen verplanen, um Policen mit Garantieverzinsung auszahlen zu können.

Bis zu 2 Milliarden Euro jährlich will die Allianz in Immobilien investieren, wenn die Objekte ihre Renditeerwartung treffen. Allerdings haben bei ihr angesichts der regen Nachfrage auf dem deutschen Markt die Alarmglocken geschallt.

Viele Hürden vor dem Kauf einer Wohnung in Polen. Seite 43

„Die Renditen sind im Allgemeinen noch attraktiv, es ist aber teilweise auch schon eine Preisblase feststellbar“, sagt Allianz-Finanzvorstand Maximilian Zimmerer. Das gelte längst nicht für alle Regionen, aber in den Innenstadtlagen der Metropolen, wie in München-Schwabing, halte sich sein Unternehmen zurück. Als einer der größten institutionellen Investoren könne er aber seinen Größenvorteil ausspielen. „Ab 50 Millionen Euro werden die Volumina interessanter, weil es da weniger Nachfrage gibt.“

Die Ansprüche an die Rendite haben in der Assekuranz abgenommen. Noch im Vorjahr hoffte sie bei direkten Immobilieninvestitionen auf eine durchschnittliche Verzinsung von 5,2 Prozent. Inzwi-

schen gibt sie sich mit 4,9 Prozent zufrieden, wie aus dem jährlichen Trendbarometer „Immobilienanlagen Assekuranz“ der Unternehmensberatung Ernst & Young hervorgeht. Bei indirekten Investitionen sind die Ansprüche mit 5,5 Prozent noch etwas höher.

Weil es an Alternativen mangelt, stehen Immobilien in der Branche weiter hoch im Kurs: Für 2013 planten die befragten Unternehmen durchschnittlich Investitionen in Höhe von 346 Millionen Euro, 62 Millionen Euro mehr als im Vorjahr. Dagegen planten sie Verkäufe nur noch in Höhe von 119 Millionen Euro, in der vorhergehenden Befragung waren es noch 22 Millionen Euro mehr gewesen. Teilweise geht das mit einem strategischen Schwenk einher. Die Generali, zweitgrößter Erstversicherer hierzulande, investiert nur noch direkt in Immobilien, nicht mehr über Fonds. „Die Strategie, durch kurzfristige Maßnahmen die Rendite hochzutreiben, hat sich als nicht nachhaltig erwiesen“, sagt Martin Schramm, Leiter der Niederlassung Deutschland der Generali Real Estate. Aus den Märkten in den Niederlanden und Südeuropa hat sich die deutsche Tochtergesellschaft des italienischen Konzerns zurückgezogen. Ihre Immobilienquote liegt zwischen 4,5 und 5 Prozent und steigt leicht – liegt aber immer noch deutlich unter der Quote des immobilienaffinen Mutterkonzerns.

Geheimtipp Ruhrgebiet

Büros und Logistikkimmobilien sind besonders rentabel / Das gilt nicht für Investitionen in Wohnungen

mgo. ESSEN, 5. Dezember. Bei gewerblichen Immobilienangeboten im Ruhrgebiet winken deutsche und internationale Investoren oft ab. Für sie kommen ausschließlich Bürogebäude, Geschäftshäuser, Lagerhallen und Wohnanlagen in den sieben führenden deutschen Standorten Hamburg, Berlin, Frankfurt, München, Stuttgart, Köln und Düsseldorf in Frage. Dabei bieten Reviermärkte wie Dortmund und Essen in manchen Segmenten durchaus vergleichbare Investitionschancen. Das ist das Ergebnis einer Untersuchung der Investment Property Databank (IPD) in Kooperation mit Karl-Werner Schulte, Honorarprofessor an der International Real Estate Business School der Uni Regensburg, im Auftrag des Essener Projektentwicklers Kölbl Kruse. Für die Analyse der vergangenen 15 Jahre kann IPD auf Daten zu insgesamt rund 11 500 Objekten zurückgreifen, davon aus der Region Ruhr knapp 500 Immobilien.

Mit Büroimmobilien im Ruhrgebiet können Investoren mehr Geld verdienen als mit vergleichbaren Objekten sogar in manchen Spitzenstandorten. Bei der Untersuchung der Rendite-Risiko-Parameter schneiden die Büromärkte der Revierstädte im Vergleich zu Gesamtdeutschland über den Zeitraum von zehn Jahren deutlich besser ab. So liegt der jährliche Ertrag bei 2,7 Prozent und damit rund 0,7 Prozentpunkte höher als im Bundesdurchschnitt. „Im Vergleich der Büromärkte bewegt sich die Performance des Ruhrgebiets im Mittelfeld der großen deutschen Immobilienstandorte. Ausgerechnet jene Standorte, die bei institutionellen Anlegern im Fokus ihrer Investmentaktivitäten stehen – Berlin und Frankfurt –, zeigen in der Betrachtungsperiode eine deutliche Schwäche“, schreiben die Macher der Studie.

Die zentrale Lage und rund fünf Millionen Einwohner machen den Ballungsraum Ruhrgebiet zu einem der wichtigsten und attraktivsten Standorte für Logistik in Deutschland. Für dieses Segment hat die Studie herausgearbeitet, dass die Region auf Fünf-Jahres-Sicht in einer Performance-Liga mit den anderen großen Wirtschaftsräumen spielen kann. Auffällig ist in diesem Bereich allerdings die ge-

waltige Volatilität. Im Zuge der Wirtschaftskrise sank der Total Return zwischen Duisburg und Dortmund im Schnitt auf minus 8 Prozent. Aktuell liegt die Region mit plus 7,5 Prozent im Vergleich zu den Top-Standorten an der Spitze.

Anders verhält es sich bei Einzelhandelsimmobilien. Gegenüber dem deut-

schon Gesamtmarkt schneidet das Revier hier ebenso unterdurchschnittlich ab wie im Vergleich mit den Spitzenstandorten. „Deutlicher als das Gros der Märkte unterlag die Region einem Einbruch des Einzelhandels im Zuge der Wirtschaftskrise 2009“, erläutert die IPD-Studie. Relativ hohe Bruttoanfangsrenditen von mehr

als 6 Prozent belegen das Investitionsrisiko. Lediglich Köln bewegt sich auf einem ähnlichen Niveau. In München dagegen liegen die Renditen nur knapp über 5 Prozent.

Besonders schwache Ergebnisse zeigen die IPD-Daten für Wohnungen an Ruhr und Emscher. „Fundamental kann dieser Befund auf die geringere Wirtschaftsdynamik und Bevölkerungsdynamik des Ruhrgebiets im Vergleich zu den Top-Standorten, besonders im Süden der Republik, zurückgeführt werden.“ Die Gesamtrendite liegt aktuell nur bei 2 Prozent. Stuttgart dagegen kommt auf mehr als 12 Prozent. Von einer Erholung oder sogar einem Boom wie in den angesagten Metropolen kann im Ruhrgebiet demnach keine Rede sein. Dort in Wohnungen zu investieren lohnt nur in speziellen Lagen. Als positiv hebt die Studie hervor, dass die Schwankung der Gesamtrendite im Mittelfeld der deutschen Metropolmärkte liegt. Stuttgart, Frankfurt und Berlin dagegen weisen bei diesem Parameter deutlich höhere Werte aus. Wer hier einsteigt, muss aufpassen, dass er nicht zu hohe Preise zahlt.

Unabhängig von der Analyse der Ruhrgebietsmärkte hat die IPD-Studie weitere Ergebnisse herausgearbeitet, die nachdenklich stimmen. So definiert sie Immobilien grundsätzlich als typisches „Verzehrgut“, das in der Regel mit einem laufenden Wertverlust verbunden ist. So ist die Wertänderungsrendite über zehn Jahre sowohl im Revier als auch in allen Top-Metropolen bei Bürogebäuden negativ. Damit gemeint ist der Nettozuwachs als Summe der Marktwerte zuzüglich Kapitalerträge, bereinigt um die finanziellen Aufwendungen. „Dies bedeutet, dass Büroimmobilien auch an den Top-Standorten einem kontinuierlichen Wertverlust unterliegen“, lautet das Fazit der Studie.

Ähnlich ist das Ergebnis bei Logistikkonstruktionen und Handelsimmobilien. Mit Geschäftshäusern können Investoren auf lange Sicht lediglich in München eine Wertsteigerung erzielen. Bei Wohnungen dagegen steht hinter allen Metropolen nach zehn Jahren ein positives Ergebnis – mit Ausnahme des Reviers.



Durchaus begehrt: Bürogebäude in Essen

Foto Edgar Schoepal

Immobilienbrief

Ganzjährige Ferienimmobilien

Von Patricia Deneke

Immobilien sind seit geraumer Zeit des Anlegers Liebling – und auch Ferienimmobilien zählen hierzu. Sie vereinen im besten Fall die beiden Vorteile der Anlageklasse Immobilie: Sie sind Renditeobjekt, wenn sie an Urlauber vermietet werden, und sie sind zur Eigennutzung geeignet. Das gilt für den eigenen Urlaub, unter Umständen aber auch als Dauerwohnsitz im Alter.

Für den erstgenannten Aspekt – die Ferienimmobilie als Vermietungsobjekt – sollte beim Kauf vor allem darauf geachtet werden, dass die Wohnung ganzjährig vermietbar ist. Als grober Richtwert für Ferienwohnungen gilt, dass sich der Erwerb einer Ferienimmobilie bei einer durchschnittlichen Vermietung von mindestens etwa 120 Tagen im Jahr rechnet. Dabei decken die potentiell vermietungsstarken Ferienzeiten im Sommer, zu Ostern und Weihnachten bereits bis zu rund 100 Tage ab. Wird die Vermietung über eine Agentur betrieben, erhöht sich der Mindestvermietungszeitraum durch die zusätzlichen Kosten auf der Eigentümerseite auf etwa 135 Tage.

Aber solche Zahlen lassen sich nur erreichen, wenn ein Haus oder eine Wohnung ganzjährig vermietbar ist, also auch im Winter sowie in den Übergangszeiten. Das stellt besondere Anforderungen an die Immobilie: Sie sollte vor allem ein größtmögliches Maß an Behaglichkeit ausstrahlen, um an nassen, kalten oder nebligen Tagen einen erholenden Kontrast für den Besucher zu bieten. Behaglichkeit heißt dabei: Ein Kamin sollte vorhanden sein, eine Sauna ebenso. Mindestens 100 Quadratmeter sollte die Wohnung haben, damit Besucher auch dann genügend Raum haben, wenn sie wetterbedingt gezwungen sind, im Haus zu bleiben.

Eine ausreichende Größe, kombiniert mit einem zweiten Bad, bietet zudem den Vorteil, dass sich die Ferienimmobilie eine zusätzliche Zielgruppe erschließt: Mehrere kinderlose Paare, die gemeinsam den Urlaub verbringen. Die Zielgruppe der kinderlosen Gäste ist besonders wichtig, da sie auch außerhalb der Schulferien als Bucher in Fragen kommen – abgesehen von den Familien mit Kindern, die noch nicht schulpflichtig sind. Nur ein Bad zu haben, wäre für

mehrere Paare, die sich eine Ferienimmobilie teilen, eher kontraproduktiv – so weit geht die Freundschaft dann oft doch nicht.

Vorteilhaft in der kalten Jahreszeit ist außerdem eine Fußbodenheizung. Wenn dann die verbauten Materialien auch noch natürlichen Ursprungs sind – Holzfenster statt Plastikfenster, Reetdach statt Dachziegel, um nur zwei Beispiele zu nennen –, steigert dies die Behaglichkeit nochmals. Eine massive Bauweise ist in jedem Fall von Vorteil, denn ein frierender Feriengast ist einer, der wohl nicht wiederkommen wird.

Für beide Faktoren – die Ferienimmobilie als Renditeobjekt, aber auch als potentieller Dauer- oder Altersruhesitz – spielt natürlich auch die Lage eine entscheidende Rolle. Die soziale Infrastruktur, etwa die Nähe zu Ärzten, aber auch Einkaufs- oder kulturelle Angebote sollten vor dem Kauf geprüft werden. Auch die Anbindung an den Bus- oder Schienenverkehr sowie das Straßennetz oder beispielsweise die Entfernung zur nächsten Autobahn sollten auf der Checkliste stehen.

Weitere Punkte sind die naturräumlichen Rahmenbedingungen, Rad- und Wanderwege oder auch das gastronomische Angebot. Eine Ferienimmobilie direkt am Strand wird kaum zu finden sein – aber bietet zumindest das Dachfenster einen Blick aufs Meer? Die Lage ist für den späteren Vermietungserfolg von großer Bedeutung, aber eben auch für die Eigennutzung.

Jeder Käufer sollte sich selbst ein Bild machen, um ein Gefühl für die Lage zu entwickeln. Die Entfernung zum Strand, zum Bäcker oder die landschaftliche Attraktivität prüft man am besten vor Ort. Zudem setzt jeder Käufer andere Maßstäbe an: Der eine sucht bewusst die eher etwas abseits gelegene, frei stehende Ferienimmobilie, weil er die Ruhe und Abgeschiedenheit schätzt. Der andere möchte lieber innerorts wohnen und stört sich auch nicht an einem etwas höheren Geräuschpegel der Fußgängerzone. In beiden Fällen gibt es eine Reihe von Beispielen, die aus Vermietungssicht und als Alterswohnsitz gut funktionieren.

Die Autorin ist Regionsleiterin Ostsee bei NCC Deutschland.

„Definitiv keine Immobilienblase“

Pfandbriefbanken: Finanzierung bleibt vernünftig

FRANKFURT, 5. Dezember (Reuters). Trotz Rekordumsätzen mit Gewerbeimmobilien sehen die deutschen Pfandbriefbanken kaum Anzeichen für eine Überhitzung des Immobilienmarktes. „Wir glauben definitiv nicht, dass wir eine Blase haben“, sagte der Präsident des Verbandes deutscher Pfandbriefbanken, Jan Bettink, vor Journalisten in Frankfurt. Die Immobilienfinanzierer seien trotz des wachsenden Konkurrenzdrucks nicht unvernünftig geworden. „Wir können keine Lockerung der Kreditvergabe Standards feststellen. Der Wettbewerb findet über die Margen statt.“ Große Investoren wie auch private Häuslebauer finanzierten die Objekte mit viel Eigenkapital. Damit fehle die Voraussetzung für eine künstliche Aufblähung der Immobilienpreise. „Es gibt einen ausreichenden Puffer für den Fall, dass es einen Preisrückgang gibt“, sagte Bettink, der auch den Immobilienfinanzierer Berlin Hyp führt. Auch die Bun-

desbank hatte kürzlich die Existenz einer Spekulationsblase verneint.

Der deutsche Gewerbeimmobilienmarkt steuere 2013 auf ein Investitionsniveau von rund 30 Milliarden Euro zu. „Da ist viel ausländisches Geld“, sagte Bettink. Doch die Mieten hielten damit nicht Schritt, was die Renditen drückte. „Wir werden uns an einen signifikanten Leerstand gewöhnen müssen. Alle konzentrieren sich auf die wenigen guten Objekte und Mieter.“ Dagegen hält sich das Wachstum bei der Finanzierung von Privathäusern und Eigentumswohnungen nach Verbandszahlen mit 4,2 Prozent auf 35 Milliarden Euro in Grenzen. Stark steigende Mieten seien nur in den Ballungszentren Berlin, Hamburg und München festzustellen. In der Hauptstadt würden viel zu wenige Wohnungen gebaut. Bettink warnte vor der von der künftigen Koalition geplanten Mietpreisbremse: „Investoren könnten davon eher abgeschreckt werden.“

ZUR SACHE

Auf dem Holzweg

Warum setzt die Politik die Marktgesetze außer Kraft, statt Probleme zu lösen?

Das Ergebnis der Bundestagswahl war deutlich: Steuererhöhungen und weiteren Regulierungen haben die Wähler eine Absage erteilt. Für den Wohnungsmarkt scheint dies nicht zu gelten. Wer den vergangene Woche veröffentlichten Koalitionsvertrag liest, reibt sich im Kapitel „Gutes und bezahlbares Wohnen“ verwundert die Augen. Für den ohnehin stark regulierten Wohnungsmarkt gilt offenbar das Motto: „Mehr Staat, weniger Markt“. Dabei hat die Politik erkannt: Dem weiter wachsenden Wohnungsbedarf in den Ballungszentren und vielen Groß- und Hochschulstädten – so heißt es im Koalitionsvertrag – muss entsprochen werden. Die Rede ist gar von einem „Aktionsprogramm zur Belebung des Wohnungsbaus“. So weit die Theorie. Mit der Mietpreisbremse wurde stattdessen ein Bremsklotz für den Wohnungsbau beschlossen. Damit nicht genug. Auch bei den Modernisierungskosten setzt die große Koalition offenbar auf ein Investitionsverhinderungsprogramm: Künftig sollen nur noch höchstens 10 Prozent – längstens bis zur Amortisation der Modernisierungskosten – einer Modernisierung auf die Miete umgelegt werden dürfen. Sinnvolle und impulsgebende Maßnahmen wie die degressive Abschrei-

bung für den Mietwohnungsbau oder eine steuerliche Förderung der energetischen Sanierung wurden – weil sie Geld kosten – in letzter Minute aus dem Koalitionsvertrag gestrichen. Sicher ist jedoch, dass durch eine schärfere Regulierung des Mietrechts keine einzige bezahlbare Mietwohnung gebaut wird. Im Gegenteil. Wenn die Neubauten durch eine Mietpreisbremse auf Jahre eingefroren werden, wird der Bau von Eigentumswohnungen noch attraktiver. Was die Politik jedoch möchte, sind be-



Andreas Mattner, Präsident des Spitzenverbandes Zentraler Immobilien Ausschuss (ZIA)

Foto ZIA

zahlbare Mietwohnungen für sozial schwächere Mieter. Die große Koalition ist auf dem Holzweg, wenn sie tatsächlich glaubt, dass sie die betroffenen Wohnungsmärkte entspannen kann, indem sie die Marktgesetze außer Kraft setzt.