

Immobilienmarkt: Finanzkrise versetzt Käufer und Verkäufer in Schockstarre

Spätestens mit der Insolvenz von Lehman Brothers am 15. September 2008 werden auf dem deutschen Transaktionsmarkt die Tage kürzer und düster. Die Temperaturen sinken empfindlich. Die Zugvögel (andere Autoren verwenden gerne das Sinnbild Heuschrecke) fliegen Richtung Süden der Sonne hinterher. Für die Zurückgebliebenen heißt es jetzt, sich auf die dunkle und kalte Jahreszeit einzustellen. Um während der Wintermonate nicht zu erfrieren oder zu verhungern, haben Reptilien eine interessante Strategie entwickelt. Sie verfallen in eine Winterstarre und hoffen, dass sie die ersten Sonnenstrahlen im Frühjahr wieder aufwecken.



Foto BBT GmbH

„Masse statt Klasse“ ist out

Das Szenario beschreibt sehr passend die aktuelle Situation auf dem Transaktionsmarkt für Immobilien. Ausgelöst durch den exogenen Schock „Finanzmarktkrise“ sind die Käufer und Verkäufer von Immobilien in eine Schockstarre versetzt worden. Die Folgen können diversen Pressemitteilungen der Banken, Investoren und Makler entnommen werden. Einige Zahlen zur Orientierung: Die Anzahl der gehandelten Wohnungen in Deutschland ging 2008 gegenüber 2007 um etwa 40% bis 50% zurück. Die dabei erzielten Preise fielen um etwa 15% bis 20% geringer aus. Interessant: das Motto „Masse statt Klasse“ ist out. Die Zeit der Preisaufschläge für große Pakete ist vorbei. Die maximale Größe der verkauften Portfolios liegt aktuell eher zwischen 1.000 und 2.000 Wohnungen.

2008 wurde 40 bis 50 Prozent weniger Wohnungen gehandelt als 2007

Die Folge: Verzögerte Angebots-Preis-Anpassung

Die dramatischen Probleme der Banken verhindern trotz niedriger Zinsen Transaktionen. Verkäufer ziehen ihre Verkaufsabsicht zurück, Käufer fordern niedrigere Preise bzw. warten auf Schnäppchen. Die daraus entstandene Schockstarre der Käufer und Verkäufer führt im Ergebnis zu einer verzögerten Angebots-Preis-Anpassung, die wir gerade beobachten können. Bleibt zu hoffen, dass die Reptilien aus ihrem Winterschlaf spätestens im Frühjahr 2009 wieder aufwachen. Im „echten“ Leben von Schildkröte & Co. passiert das leider nicht immer.

Schockstarre bei Käufer und Verkäufer

Die Bedeutung der laufenden Bewirtschaftung hat wieder zugenommen

Aus den Ereignissen der letzten Monate und dem derzeitigen Verhalten der Marktteilnehmer können folgende Thesen abgeleitet werden:

In Deutschland ist keine Immobilien-Blase geplatzt

- Käufer und Verkäufer befinden sich in einer (winterlichen) Schockstarre.
- In Deutschland ist keine Immobilien-Blase geplatzt.
- Die Asset-Klasse Immobilie hat gegenüber Aktien, Zertifikaten & Co. an Attraktivität weiter gewonnen.
- Die Käufer von gestern sind die Verkäufer von heute.
- Die Käufer von heute sind die Käufer von vorgestern.
- Die Bedeutung der laufenden Bewirtschaftung der Immobilien hat wieder zugenommen.

„Wertorientierte Bestandsoptimierung“ statt kurzfristigem Exit

Die ursprünglich geplanten Exit-Modelle der „Käufer von gestern“ sind aktuell nicht umsetzbar. Die Investoren setzen sich nun mit den gekauften Objekten mit dem Fokus einer längeren Bestandshaltung auseinander und müssen Ideen zur Bestandsoptimierung erarbeiten. Wir beobachten, dass dieses Aufgabenfeld derzeit im Mittelpunkt bei vielen unserer Kunden steht.

Exit-Modelle sind nicht umsetzbar

Transaktionsvolumen 2009 etwa 5,0 Mrd. Euro

Für 2009 prognostizieren die meisten Experten einen weiteren Rückgang des Transaktionsvolumens auf etwa 100.000 Wohnungen bzw. 5,0 Mrd. €. Das wären noch einmal etwa 15% weniger als 2008. Die klassischen deutschen Investoren (z. B. vermögende Familien, Versicherungen, Pensionskassen) treten wieder als Kaufinteressenten auf. In Einzelfällen prüfen bereits kommunale und genossenschaftliche Wohnungsunternehmen die Arrondierung ihrer Portfolios durch Zukäufe.

Auch kommunale und genossenschaftliche Wohnungsunternehmen kaufen Wohnungen

Gute Verkaufschancen für Objekte mittlerer Qualität

Eine Schätzung der erzielbaren Preise ist schwer – Fakt ist, dass die Preise weiter sinken werden. Die Preise der tatsächlich abgeschlossenen Transaktionen 2009 werden noch stärker als bisher von der Standort- und Objektqualität der Portfolios abhängen (siehe in der folgenden Grafik). Objekte mit deutlich überdurchschnittlicher Qualität (A bis B) werden 2009 wohl kaum gehandelt, da die Käufer nicht bereit sein werden, den dafür geforderten Preis zu bezahlen. Das wird sanierte Objekte in guten und sehr guten Lagen betreffen, da die laufenden Cash Flows Eigen- und Fremdkapital nicht ausreichend bedienen und die in den Angebotspreisen enthaltene Chance einer Wertänderungsrendite nicht vollständig honoriert wird. Objekte mit unterdurchschnittlicher und schlechter Qualität (D bis

Wohnung mit deutlich überdurchschnittlicher Qualität werden wohl kaum gehandelt

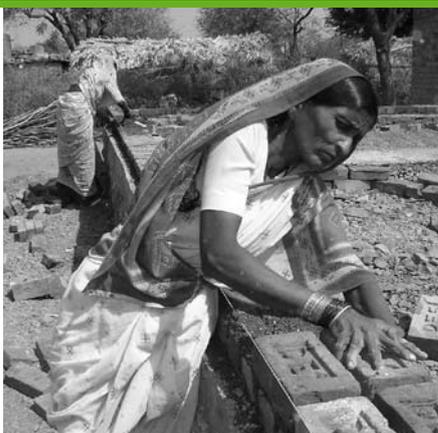
A	sehr gut	kaum Verkäufe
B	über-schnittlich	wenige Verkäufe
C	mittel	viele Verkäufe
D	unterdurch-schnittlich	wenige Verkäufe
E	schlecht	kaum Verkäufe

Standort und Objektqualität
 Grafik: BBT

E) treffen nur dann auf eine entsprechende Nachfrage, wenn es sich um Gelegenheiten oder echte Schnäppchen handelt, z. B. bei Notverkäufen. Kaufinteressenten erwarten hier eine Eigenkapitalverzinsung von etwa 20%. Ansonsten werden die von den Kaufinteressenten geforderten Preisabschläge über den Erwartungen der Verkäufer liegen und die Transaktion wird abgebrochen. Den höchsten Umsatz gehandelter Wohnungsportfolios wird es wohl bei Objekten mit durchschnittlicher und leicht überdurchschnittlicher Qualität geben (C bis B). Die eher konservativen, langfristig orientierten Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen und vermögende Familien sehen hier ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Verhältnis. Die erzielbaren Preise werden dabei auf dem Niveau von vor 2005 liegen, denn im Gegensatz zu anderen europäischen Immobilienmärkten ist in Deutschland keine Blase geplatzt, lediglich eine Welle überhöhter Preise ausgelaufen.

*Mathias Groß
 Senior Consultant
 BBT GmbH
 030-26006207*

Mathias Groß



Laksmibai schwingt die

Kelle

als Maurerin. Sie baut ihr Haus in Selbsthilfe. Sie können ihr helfen.

www.deswos.de



DESWOS

Deutsche Entwicklungshilfe
 für soziales Wohnungs- und
 Siedlungswesen e.V.