



VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN

Interessenvertretung
der Pfandbriefemittenten

Aareal Bank ... apoBank ... BayernLB ... Berlin Hyp ... Bremer Landesbank ... Commerzbank ... COREALCREDIT BANK ... DekaBank ... Deutsche Bank Deutsche Hypo ... Deutsche Kreditbank ... Deutsche Pfandbriefbank ... Deutsche Postbank ... Dexia Kommunalbank ... DG HYP ... Düsseldorf Hypothekenbank DVB Bank ... Hamburger Sparkasse ... Helaba Landesbank Hessen-Thüringen ... HSH Nordbank ... Hypothekenbank Frankfurt ... ING-DiBa Kreissparkasse Köln ... Landesbank Berlin ... LBBW ... Münchener Hyp ... NATIXIS Pfandbriefbank ... NORD/LB ... SaarLB Santander Consumer Bank ... SEB ... Sparkasse KölnBonn ... UniCreditBank ... VALOVIS BANK ... WarburgHyp ... WestImmo ... WL BANK ... Wüstenrot Bank

Warum der deutsche Immobilienmarkt für ausländische Investoren interessant ist

Die Zahl ausländischer Teilnehmer am deutschen Immobilienmarkt hat sich in den letzten Jahren deutlich erhöht. Heute sind sie aus vielen Teilen des Marktes nicht mehr wegzudenken. Warum gerade der deutsche Immobilienmarkt oft im Zentrum des Interesses ausländischer Investoren steht, erläutert Jens Nagel, Head of German Business des schwedischen Unternehmens Hemsö.

Bis zur Jahrtausendwende war Deutschland ein Immobilienmarkt auf dem weitestgehend einheimische Investoren aktiv waren. Dies änderte sich grundlegend ab der Jahrtausendwende, als opportunistisch handelnde Investoren aus dem meist englischsprachigen Ausland über sehr große Portfoliotransaktionen in den deutschen Markt einstiegen. Ihnen folgten Core-Investoren aus aller Herren Länder, welche die Vorteile des deutschen Immobilienmarktes für sich entdeckten. Inzwischen sind internationale Investo-

ren ein fester Bestandteil des deutschen Immobilienmarktes. Je nach Segment und Standort stehen sie für zwischen zehn und 40 Prozent der Investitionen der letzten Jahre.

Politisch stabil, funktionierendes Rechtssystem

Ausländische Investoren sind mit den Feinheiten des örtlichen Marktumfeldes und den rechtlichen Rahmenbedingungen

zunächst nicht vertraut. Deshalb gehen sie zumeist besonders umsichtig vor und versuchen, potentielle Risiken so gering wie möglich zu halten. Hierzu zählen auch politische und rechtliche Risiken. An dieser Stelle schneidet Deutschland sehr gut ab – was von vielen seiner Bewohner nicht (mehr) wahrgenommen wird. Dieses Land hat ein ausgesprochen stabiles politisches System, ist ein solider Rechtsstaat und auch Korruption spielt hier keine merkliche Rolle. All dies sind aus der Sicht ausländischer Investoren eindeutige Vorteile. Im direkten Vergleich mit vielen anderen Ländern sowohl in Übersee als auch in Europa wird dies deutlich. Zu diesem Standortvorteil kommt, dass Instrumente wie der Gutgläubensschutz des Grundbuchs und des Handelsregisters das Immobiliengeschäft deutlich vereinfachen.

Für Investoren, die aus Ländern außerhalb der Eurozone kommen, treten zwei weitere Anreize hinzu: Die derzeit günstigen Finanzierungsbedingungen kombiniert mit einem eher schwachem Euro sorgen für einen verhältnismäßig günstigen Einstieg und attraktive laufende Eigenkapital-Renditen.

Wirtschaftlich kontinuierlich stark

Im Ausland wird derzeit häufig die wirtschaftliche Stärke Deutschlands gepriesen. Im Moment steht es wesentlich besser da als viele andere europäische und außereuropäische Industrienationen. Un-

abhängig von der aktuellen konjunkturellen Entwicklung hat Deutschland seinen Platz als eine der wirtschaftlich stärksten Volkswirtschaften der Erde immer wieder behaupten können. Eine stabile Wirtschaft ist auch für Immobilieninvestitionen eine wichtige Grundvoraussetzung. Insbesondere die Entwicklung der Märkte für gewerblich genutzte Immobilien korreliert sehr deutlich mit der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung. Die deutsche Volkswirtschaft hebt sich dabei durch ihr hohes Maß an Diversifikation positiv von vielen anderen Ländern ab. Dies dämpft wirtschaftliche Schwankungen nach oben und nach unten und sorgt so für eine stabile Entwicklung der Wirtschaft.

Immobilienmarkt bietet Chancen bei moderaten Risiken

Davon dass Deutschland viele wirtschaftliche Zentren hat profitiert auch der Immobilienmarkt. Auch die Größe des Marktes und die in diesem Land üblichen Konditionen der Finanzierung sind unter dem Strich positiv. Sie sorgen zwar dafür, dass es im Normalfall keine überproportionalen Wertzuwächse gibt. Dafür bleiben Anleger jedoch zugleich vor plötzlichen Wertverlusten verschont, was insbesondere für Core-Investoren ein großer Vorteil ist.

Der deutsche Bankensektor ist sehr wettbewerbsintensiv. Das schafft geradezu optimale Voraussetzungen bei der Finanzierung von Immobilieninvestitionen. Die nicht zuletzt aus dem Pfandbriefsystem resultierenden, eher strengen deutschen Bewertungsrichtlinien mögen vielen Investoren zwar konservativ vorkommen. Auch bankseitige Forderungen nach Festschreibung der Zinskondition und insbesondere nach laufender Tilgung mindern den freien Cash-Flow. Beide Elemente zusammen haben aber in der Vergangenheit das Überhitzen des deutschen Immobilienmarktes effektiv verhindert.

Zunehmend positiv entwickelt sich der deutsche Immobilienmarkt nach und nach auch mit Blick auf seine Transparenz sowie die Professionalität der Marktteilnehmer. Eine Ursache dafür ist die zunehmende Professionalisierung der Immobilienwirtschaft, die etwa dazu geführt hat, dass der statistischen Analyse des Immobilienmarktgeschehens eine höhere Bedeutung beigemessen wird. Auch das verstärkte Auftreten ausländischer Inves-

toren und Beratungsfirmen hat sicher eine Rolle gespielt. Trotz dieser positiven Aspekte gibt es in Teilen der Immobilienbranche noch klaren Verbesserungsbedarf. Dies gilt insbesondere für das System der Nachweismakelei, das nicht zu einem entwickelten Land wie Deutschland passt und für Investoren immer wieder ein Ärgernis darstellt.

Demografische Entwicklung große Herausforderung

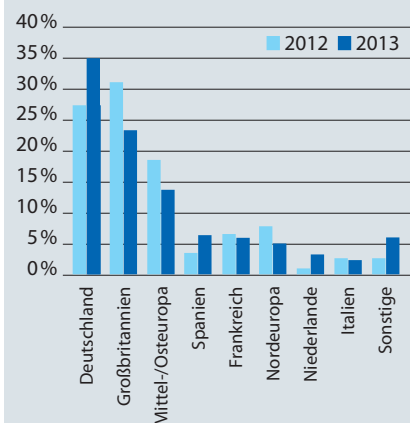
Auch sonst ist in Deutschland nicht alles eitel Sonnenschein. Zu seinen größten Herausforderungen der Zukunft zählt die demografische Entwicklung. Stetig sinkende Geburtenraten gepaart mit einer ebenso stetig steigenden Lebenserwartung schaffen große Probleme für die hiesigen Sozialversicherungssysteme und den Arbeitsmarkt. Auch auf den Immobilienmarkt wird die Demografie einen nicht zu unterschätzenden Einfluss haben.

Zwar steht Deutschland mit dieser demografischen Entwicklung nicht allein da. Allerdings zeichnen sich die anderen betroffenen Länder fast ausnahmslos dadurch aus, dass sie wesentlich zentralistischer geprägt sind. Das bedeutet, dass die von den Investoren bevorzugten Wirtschaftszentren selbst dann noch stetig wachsen, wenn die Gesamtbevölkerung stagniert oder sogar rückläufig ist. Aufgrund der dezentralen Struktur Deutschlands liegt hier eine spezielle Situation vor, die für ausländische Investoren ungewohnt ist, worin allerdings zugleich zahlreiche Chancen liegen. Entsprechend umsichtig sollten Investoren bei der Standortauswahl vorgehen. Die örtliche demografische Entwicklung wird zweifelsohne Auswirkungen auf den jeweiligen Makrostandort haben.

Gut für Core-Investoren

Auch in einigen Teilssegmenten des deutschen Immobilienmarktes überwiegen die Chancen. Der Markt für Pflegeimmobilien gehört dazu. Investoren wie wir sehen darin überdurchschnittliche Möglichkeiten für einen zukünftigen Wertzuwachs. Dieser sollte von einer stetigen

In einer Umfrage von CBRE antworteten 361 Immobilien-Investoren auf die Frage „Welches europäische Land/welche Region ist Ihrer Meinung nach am attraktivsten für Immobilien-Investments?“:



Quelle: CBRE European Investor Intentions Survey 2013

Professionalisierung des Marktes getrieben werden.

Allerdings sollten Investoren gewillt sein, einen langen Atem mitzubringen. Für opportunistisch handelnde Fonds und andere Investoren, welche die in diesem Bereich geforderten Eigenkapital-Verzinsungen nur über kurzfristige Wertzuwächse oder über sehr hohe Finanzierungsquoten erreichen können, ist der deutsche Immobilienmarkt wenig geeignet. Nicht zuletzt die vergleichsweise hohen Erwerbsnebenkosten machen das schnelle „Drehen“ deutscher Immobilien wenig attraktiv.

Fazit

Deutschland ist insbesondere in diesen unruhigen Zeiten ein Land, das für Immobilieninvestoren die Möglichkeit langfristiger Investitionen mit ausgewogenen Chancen und Risiken und stabilen Cash-Flows bietet. Dies wird auch künftig dafür sorgen, dass der Anteil ausländischer Immobilieninvestitionen in Deutschland auf einem stabilen Niveau bleibt. Dies dürfte sich jedoch insbesondere auf Core-Investoren beziehen. Sie bevorzugen stabile, sich langsam entwickelnde Märkte gegenüber instabilen und großen Schwankungen unterworfenen.