

„Der Feind der Immobilien ist der Zins“

Über die Nöte der Investoren, geförderten Wohnungsbau und das Bauchgefühl

Sie verbinden Projektentwickler mit Investoren und kümmern sich dabei auch um die Finanzierung. Wie viel neue Immobilienprojekte finden sich aktuell noch?

Wir suchen die Projektentwicklung von anderen, um daraus ein institutionelles Produkt zu machen. Da gibt es schon noch einige. Bei dem einen oder anderen steigt der Verkaufsdruck. Die Finanzierungen sind teurer geworden, und manche Projektentwicklungen lohnen sich nicht mehr. Wenn ich das Grundstück teuer eingekauft habe, aber schon weiß, dass der Verkaufspreis deutlich gesunken ist, kann ich überlegen, ob das Bauen noch sinnvoll ist. Mancher muss das Grundstück und das Bauprojekt loswerden – und zwar eher heute als morgen. Aber dazu fehlen willige institutionelle Investoren und Banken.

Es fehlen diejenigen, die bereit sind, in Immobilien zu investieren?

Genau! Schwer wird es auf der Abnehmerseite. Wenn Käufer der Meinung sind, dass früher alles viel zu teuer war, und nur Schnäppchen nehmen, merkt der Entwickler, dass es sich nicht lohnt. Die Banken wissen aufgrund der sinkenden Preise, dass die Verkehrswerte sinken. Wenn dadurch die Finanzierungsquote sinkt, wird Eigenkapital nachgefordert. Banken finanzieren jetzt auch nur noch einen geringeren Prozentsatz der Gesteuerungskosten, der Ausgaben, die beim Kauf oder Bau einer Immobilie anfallen.

Was bedeutet das?

Wenn Entwickler das Projekt gut finden, müssen sie mehr Eigenkapital einsetzen. Dann sinkt die Eigenkapitalrendite – und viele Projekte bekommen eine negative Rendite. Die Zeiten sind vorbei, in denen billiges Fremdkapital die Rendite angetrieben hat.

Findet sich jetzt genug Eigenkapital?

In zwei Projekten steht noch im Vertrag, dass der Abnehmer nun das Eigenkapital erhöhen muss und das deswegen auch tut. Aber generell reicht das Geld für Bauprojekte nicht mehr. Wir steigen deswegen in den geförderten Wohnungsbau ein: Die bayerische Landesregierung unterstützt das mit günstigen Darlehen. Wir haben das erste Mandat mit zwei institutionellen Anlegern. Von der Landes-

bodenkreditanstalt, der Förderbank der Bayerischen Landesbank, bekommen wir dafür ein Darlehen für 0,5 Prozent Zinsen! Ein zweites Darlehen gibt es für 2,75 Prozent. Die restlichen 15 Prozent sind dann Eigenkapital. Die Kreditfinanzierung an einem Bauprojekt ist damit ungewöhnlich hoch.

Wie viel müssen die Mieter zahlen?

Dafür gibt es drei Einkommensstufen, je nachdem wird eine zumutbare Miete festgelegt. Die Differenz zur Fördermiete, die ungefähr die Marktmiete mit einem kleinen Aufschlag ist, zahlt dann die bayerische Landesregierung. Konkret liegt die Fördermiete in einem Projekt von uns bei 8,50 Euro je Quadratmeter, die der Eigentümer bekommt. Ein Mieter der niedrigsten Einkommensstufe muss aber nur 4,50 Euro als zumutbare Miete zahlen.

Das ist wenig. Wie viel Einkommen hat ein Mieter, wenn er weniger als 5 Euro je Quadratmeter zahlt?

Das ist gar nicht mal so schlecht. Das Bruttoeinkommen eines Dreipersonenhaushalts, also zwei Erwachsene und ein Kind, kann dann bis zu 45.000 Euro betragen. Grundsätzlich reicht die Förderung bis zu einem Haushaltseinkommen von maximal 83.000 Euro, je nach Größe des Haushalts, dann muss der Mieter aber bis zu sieben Euro je Quadratmeter zahlen. Dabei werden Mietniveau und mögliche Aufschläge oder Abstufungen von den Gemeinden festgesetzt.

Im Wohnungsbau halten sich viele zurück. Welche Immobilienarten sind gefragt?

Das Gefühl der Zeit ist: Bezahlbaren Wohnraum brauchen wir. Wichtig ist, dass die Immobilien die ESG-Kriterien für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung erfüllen. Institutionelle Anleger wollen ihr Portfolio nachhaltig gestalten. Daneben gibt es noch den Logistiktrend. Woanders wie im Einzelhandel, für Büros oder Hotels ist die Verzweiflung groß – und der Abschlag dann auch. Einen Nachlass von 20 bis 25 Prozent habe ich miterlebt.

Wie sehr ändert sich das Immobiliengeschäft?

Manche in der Projektentwicklungsbranche sind nur deswegen hier, weil ihr Ge-

schäft sehr einfach ist: Ich besorge ein Grundstück, bummel mit der Baugenehmigung und verkaufe, ohne gebaut zu haben. Aber das funktioniert nicht mehr! Wer das gemacht hat, gerät in Schwierigkeiten. Zum Glück gibt es auch andere Projektentwickler, die solides Geschäft seit Jahrzehnten machen: Die sagen sich, wir haben auch in schlechten Zeiten Geld verdient, wenn wir ein gutes Produkt und es nicht übertrieben hatten.

Wird sich die angespannte Lage wieder beruhigen?

Klar, es wird sich auf jeden Fall wieder normalisieren. Dieses Jahr und auch die erste Hälfte des kommenden Jahres wird es noch einen Tick bergab gehen. Mein Bauchgefühl: Ab der Jahresmitte wird es wieder besser. Die vergangenen Krisen gingen eigentlich immer schneller vorbei als gedacht. Der Feind der Immobilien ist der Zins – und der wird nicht immer weiter steigen. Aber ich glaube auch nicht, dass die Zinssätze wieder so tief fallen wie früher. Wenn die Europäische Zentralbank die Zinssätze wieder senkt, dann werden Immobilien für die Anlagegruppe der institutionellen Investoren wieder viel interessanter.

Steigen die Immobilienpreise dann in einem Jahr wieder kräftig – und es lohnt sich für Projektentwickler, das Grundstück unbebaut liegen zu lassen?

Wenn der Preisverfall in der Mitte des kommenden Jahres stoppt, dann geht es mit Investitionen in Immobilien vielleicht moderat aufwärts. Für den Mietmarkt ist das anders. Die Anzahl der Baugenehmigungen sinkt. Der Bau von Eigenheimen bricht ein. Viele Menschen können sich einen Kauf nicht mehr leisten und drängen sich dann auf dem Mietmarkt.

Wie geht es weiter?

Letztlich hat die Wirtschaft eine psychologische Komponente. Das Faktische ist nicht so wichtig wie das, was die Leute glauben. Wenn in Deutschland Unsicherheit herrscht, machen viele nichts mehr. Das ist ungefährlich, weil sie dann weniger falsch machen. Viele vertagen jetzt ihre Investitionsentscheidungen. Sie warten ab, bis sich der Staub gelegt hat und wir klarer sehen.

Das Gespräch führte **Jan Hauser**.