

Gibt es wirklich eine Immobilienblase?

Die Preise in deutschen Großstädten steigen anscheinend unaufhörlich. So sehr, dass die Bundesbank bereits vor einer Spekulationsblase warnt. Doch eine umfassende Marktstudie kommt zu einem anderen Ergebnis

Die Bundesbank hat es wieder getan. Im Oktoberbericht mahnen ihre Immobilienexperten, dass sich die steigenden Preise in Ballungsräumen nur noch „schwer rechtfertigen“ ließen. Die Stabilitätshüter warnen vor „empfindlichen Vermögensverlusten“. So umschreiben Ökonomen, dass sich eine Blase bildet, die platzen könnte. Schon vergangenes Jahr sahen die Bundesbanker diese Gefahr. Nun wiederholen sie ihre Bedenken.

Da ist sie wieder, die Sorge um die Stabilität. Die Furcht, dass die Finanzmärkte und mit ihnen die Realwirtschaft in eine Krise rutschen könnten. Schließlich entstand auch die Finanzkrise 2008 durch die platzenden Immobilienblasen in den USA und Spanien.

Doch droht Deutschland tatsächlich eine Preisblase? Und ist die Situation überhaupt vergleichbar mit der von 2008?

Ein 96 Seiten starker Marktbericht, der FOCUS vorliegt, untermauert zunächst, auf welch hohes Niveau die Immobilienpreise hierzulande tatsächlich mittlerweile geklettert sind. Deutschlands größtes Maklerhaus, Engel & Völkers, hat eine Studie über Wohnimmobilien in den wichtigsten Städten und Ferienregionen erstellt – also genau jenen Marktbereichen, in denen aktuell die meisten Immobilien verkauft wer-



Marktkenner
Seit Ende der Finanzkrise beobachtet Engel-&-Völkers-Vorstand Kai Enders steigende Preise

den. Dazu hat das Unternehmen nicht nur die Einschätzungen der eigenen Büros ausgewertet, sondern auch Berichte der unabhängigen Gutachterausschüsse und Analysen von Forschungsinstituten.

Das Fazit: Die Preise in Top-Lagen stiegen im Vergleich zum Vorjahr tatsächlich oft deutlich – für Wohnungen in Berlin und Hamburg etwa um fünf Prozent, im beschaulichen Konstanz sogar um neun Prozent.

Selbst mittlere Lagen können sich heute oft nur noch Gutverdiener leisten: In München zahlen

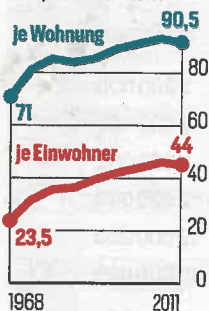
Käufer aktuell für Eigentumswohnungen mit 100 Quadratmetern bis zu 650 000 Euro. Im lange als günstig geltenden Berlin legen Erwerber bis zu 600 000 Euro hin. In Bonn sind es noch 360 000 Euro und in Mannheim 350 000 Euro (s. Tabelle S. 86).

Das sind – wohlgemerkt – die Preise der „mittleren Lage“ – mit Makeln wie einer lauten Straße vor der Haustür oder größerer Entfernung zur Innenstadt.

Ist sie also da, die Blase? Kommt nun bald der große Wertverfall mit stark sinkenden Preisen? Die Engel-&-Völkers-Studie ▶

Diese Faktoren treiben die Nachfrage

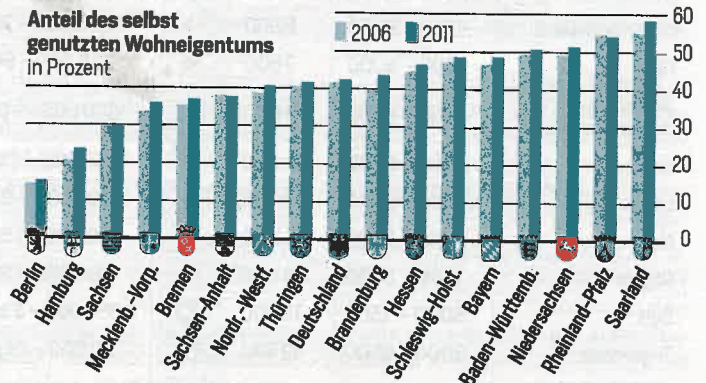
Durchschnittliche Wohnfläche
in Quadratmetern



Größer wohnen Die Deutschen leben im Schnitt auf immer größerer Fläche

Quelle: Statistisches Bundesamt

Anteil des selbst genutzten Wohneigentums
in Prozent



Mein Eigen Fast im ganzen Land erhöht sich die Eigentumsquote. Statt ihren Lebensraum zu mieten, kaufen immer mehr Deutsche eine Wohnung oder ein Haus. Die meisten Mieter sind noch in Berlin zu finden

Quelle: Statistisches Bundesamt



FRANKFURT
300 000 €
 bis
680 000 €
 zahlen Käufer
 für 100 m²
 in guter Lage.

Gefragt Gemütlich und mit viel Altbausubstanz – die Frankfurter lieben das Viertel Nordend. Preise und Mieten sind stattlich



MÜNCHEN
460 000 €
 bis
1,6 Mio. €
 bringen
 100 m² in sehr
 guter Lage.

Begehr Der Stadtteil Bogenhausen im Osten Münchens gehört mit zu den gefragtesten der Stadt. Das Angebot ist gering, die Preise hoch

gibt hier zum Teil Entwarnung: Die Experten gehen zwar für viele Städte von meist steigenden oder weiterhin hohen Werten aus, sehen diesen Trend aber in langfristigen Faktoren begründet. Kai Enders, Vorstand bei Engel & Völkers: „Die Nachfrage in vielen Großstädten ist weiter enorm hoch.“ Er könne nicht erkennen, wa-

rum sich das rasch ändern solle. Immer mehr Menschen zögen vom Land in die Städte. Die Jungen, um dort zu arbeiten, die Senioren wegen der besseren Infrastruktur.

„Gleichzeitig“, so Enders, „beanspruchen die Deutschen immer mehr Wohnfläche für sich.“ Das

zeigen auch Zahlen des Statistischen Bundesamts. So lebt jeder Bundesbürger heute im Schnitt auf 44 Quadratmetern – vor 45 Jahren waren es 23,5 Quadratmeter. Auf dem endlichen Wohnraum einer Stadt breiten sich die Anwohner auf immer mehr Quadratmetern aus. Das verknappt das Angebot zusätzlich.

Zu einer ähnlich Bewertung kommt auch der Ökonom Hans-Werner Sinn, Präsident des Ifo Instituts. In einem aktuellen Aufsatz erklärt er: „Von einer drohenden Preisblase kann keine Rede sein.“ Solange die Europäische Zentralbank ihre Niedrigzinspolitik fortsetze, blieben Immobilien ein gutes Anlageobjekt. Sinn: „Die Chancen auf Schnäppchen sind zwar heute nicht mehr so groß wie noch vor zwei Jahren.“ Aber klug ausgewählte Objekte in Zuzugsgebieten könnten weiterhin im Wert steigen.

Dazu gehören auch die ländlichen Touristenregionen. Die Preise steigen hier seit Jahren. Und dürften laut Studie an etlichen Standorten 2014 weiter zulegen.

Doch nicht ganz Deutschland ist ein Immobilien-Wunderland. Engel-&-Völkers-Vorstand Enders warnt: „In vielen abgelegenen Landregionen mit schlechter Infrastruktur fallen die Preise.“

Eine Immobilienblase sieht aber anders aus. Zurzeit ist eine solche Gefahr nicht absehbar. ■

Großzügige Investition am Urlaubsort

Für Ferienimmobilien selbst in **mittlerer Lage** geben Käufer aktuell hohe Summen aus

Stadt	KAUFEN					
	Wohnung Preis ¹ in Euro	Top-Preis	Trend ¹ 2014	Häuser ² Preis ¹ in Euro	Top-Preis	Trend ¹ 2014
Amrum	3000 – 4500	6500	→	450 000 – 600 000	1 500 000	→
Borkum	3000 – 4000	6000	→	350 000 – 600 000	1 100 000	→
Chiemsee	2500 – 3300	5500	↗	330 000 – 450 000	1 500 000	↗
Fischland-Darß	1700 – 3000	5800	→	300 000 – 700 000	3 500 000	→
Föhr	2200 – 4000	7500	→	250 000 – 600 000	1 300 000	→
Garmisch-Partenkirchen	3500 – 4500	6000	↗	600 000 – 1 100 000	3 000 000	→
Juist	4000 – 6500	12 000	→	650 000 – 1 100 000	3 000 000	→
Langeoog	3000 – 5000	7000	→	500 000 – 900 000	2 000 000	→
Norderney	6500 – 8500	14 000	→	800 000 – 1 500 000	2 600 000	→
Rügen	1500 – 3000	8000	→	200 000 – 500 000	2 500 000	↗
Sylt	5000 – 7500	13 000	↗	1 850 000 – 3 500 000	12 000 000	→
Tegernsee	3000 – 6500	12 500	↗	750 000 – 2 000 000	10 000 000	↗
Timmendorfer Strand	2500 – 4000	7000	→	200 000 – 500 000	3 000 000	→
Usedom	2400 – 3500	7500	↗	250 000 – 750 000	5 000 000	↗

Quelle: E&V Marktbericht 2013/14

Fotos: Florian Pejak für FOCUS-Magazin, Frank Rumpenhorst/dpa

ALEXANDRA KUSITZKY

So teuer sind Kauf und Miete in 37 wichtigen Städten

In der 96 Seiten starken Studie **Wohnimmobilien 2013/14** analysiert das Maklerhaus Engel & Völkers den deutschen Immobilienmarkt. Was die Deutschen aktuell für Miete und Kauf in mittlerer sowie der in Top-Lage ausgeben – plus die Prognosen für nächstes Jahr

Stadt	MIETE			KAUFEN					
	Miete ¹ in Euro	Top-Miete	Trend ¹ 2014	Wohnung Preis ¹ in Euro	Top-Preis	Trend ¹ 2014	Häuser ² Preis ¹ in Euro	Top-Preis	Trend ¹ 2014
Berlin	6,50 – 10,00	23,00	↗	1800 – 6000	15 000	↗	280 000 – 800 000	4 500 000	↗
Bielefeld	6,50 – 7,20	10,50	→	1200 – 2100	3600	→	180 000 – 400 000	1 100 000	→
Bonn	6,50 – 8,50	15,00	→	1500 – 3600	6000	↗	350 000 – 500 000	2 500 000	↗
Braunschweig	4,50 – 6,50	10,00	→	900 – 2400	3500	↗	190 000 – 500 000	950 000	→
Bremen	5,20 – 7,20	13,00	→	1200 – 2400	3700	↗	190 000 – 475 000	1 700 000	↗
Dortmund	5,50 – 7,50	12,00	↗	800 – 2300	4100	↗	200 000 – 500 000	2 000 000	→
Dresden	5,50 – 7,50	12,00	↗	1000 – 1800	3750	↗	180 000 – 500 000	2 500 000	↗
Düsseldorf	7,50 – 12,00	22,00	↗	2200 – 3500	9000	↗	280 000 – 800 000	3 800 000	↗
Erfurt	5,00 – 6,50	9,20	↗	1200 – 1750	2800	→	140 000 – 250 000	1 100 000	→
Essen	6,00 – 8,00	13,00	→	1600 – 2800	4800	↗	250 000 – 650 000	2 500 000	→
Flensburg	4,50 – 7,00	13,00	→	700 – 950	4500	↗	170 000 – 235 000	950 000	↗
Frankfurt/Main	10,00 – 14,00	22,00	↗	2500 – 4000	10 000	→	380 000 – 800 000	3 500 000	↗
Freiburg	7,50 – 9,00	16,00	↗	2000 – 4000	5400	→	350 000 – 650 000	1 800 000	↗
Göttingen	5,00 – 7,50	11,00	↗	800 – 1600	3600	→	150 000 – 300 000	1 000 000	→
Hamburg	7,50 – 13,00	24,00	↗	1800 – 4800	15 000	↗	200 000 – 600 000	7 000 000	→
Hannover	5,50 – 7,50	14,00	↗	800 – 1600	3400	→	200 000 – 400 000	1 200 000	→
Heidelberg	8,00 – 11,00	17,50	→	2200 – 3500	6500	→	350 000 – 850 000	2 500 000	→
Kassel	6,00 – 8,00	11,00	→	700 – 1100	3800	↗	150 000 – 300 000	1 100 000	↗
Kiel	5,50 – 8,00	13,00	→	1200 – 2000	5000	↗	180 000 – 400 000	1 500 000	→
Köln	7,00 – 9,20	20,00	→	1800 – 3800	9000	→	280 000 – 900 000	3 500 000	↗
Konstanz	8,00 – 11,00	15,00	↗	2600 – 4000	8000	↗	400 000 – 750 000	2 500 000	↗
Leipzig	4,50 – 6,50	11,00	↗	700 – 2400	3500	↗	170 000 – 300 000	850 000	↗
Ludwigshafen	5,50 – 7,50	11,00	→	1850 – 2550	3500	↗	150 000 – 420 000	850 000	↗
Mainz	8,50 – 11,00	14,00	↗	1800 – 3000	5000	↗	300 000 – 650 000	1 500 000	→
Mannheim	7,00 – 9,00	14,00	→	1500 – 3500	6500	↗	300 000 – 850 000	2 500 000	↗
München	11,00 – 15,00	26,00	→	3000 – 6500	16 000	↗	650 000 – 2 000 000	12 000 000	↗
Münster	6,50 – 10,00	16,00	↗	1800 – 2800	5000	↗	270 000 – 525 000	2 000 000	→
Nürnberg	6,00 – 9,50	13,50	↗	1200 – 2900	4200	→	300 000 – 500 000	1 800 000	→
Oldenburg	6,00 – 8,00	12,00	→	1500 – 2000	4000	↗	200 000 – 300 000	1 200 000	↗
Potsdam	7,50 – 9,00	12,50	↗	2000 – 3000	4800	↗	280 000 – 600 000	3 000 000	↗
Rostock	6,00 – 7,50	12,50	↗	1200 – 1600	6500	↗	120 000 – 280 000	750 000	↗
Saarbrücken	5,50 – 7,50	11,00	↗	1400 – 2200	3500	↗	100 000 – 300 000	750 000	↗
Schwerin	4,80 – 6,00	9,50	→	800 – 1200	2600	→	150 000 – 275 000	950 000	→
Stuttgart	7,00 – 11,00	19,00	↗	1800 – 4500	10 000	↗	350 000 – 1 100 000	3 600 000	↗
Ulm	6,75 – 9,00	12,00	↗	1500 – 2750	5500	↗	250 000 – 445 000	1 400 000	↗
Wiesbaden	7,50 – 10,00	15,50	↗	2200 – 2800	6500	↗	350 000 – 650 000	3 500 000	↗

Quelle: E & V Marktbericht 2013/14

Zu viele falsche Versprechen

Die Immobilie „The Gherkin“ in London sollte Top-Renditen bringen. Wie viele Geschlossene Fonds kriselt auch dieser gewaltig – Anleger können klagen



Der Gurkenturm Londons neues Wahrzeichen wird wegen seiner Form „The Gherkin“ genannt

Erfolgversprechender kann ein Investment kaum klingen. Schon ab einem Betrag von 14 000 Euro konnte man sich als Privatanleger an einer der berühmtesten Immobilien der Welt beteiligen: An „The Gherkin“, dem 41-stöckigen Wolkenkratzer, der mit seiner sich verjüngenden Kuppe über Londons Dächer ragt – das von Stararchitekt Sir Norman Foster entworfene Wahrzeichen der britischen Hauptstadt, das viele Londoner nur die „Gurke“ nennen.

Lage gut, Immobilie top, in Aussicht gestellte Ausschüttung hervorragend: Anleger könnten voraussichtlich mit 5,5 Prozent im Jahr auf ihr investiertes Vermögen rechnen, hieß es im Verkaufsprospekt des Immobilienfonds IVG EuroSelect 14. Empfohlen wurde das Investment nicht von irgendwelchen Finanzvertretern, sondern überwiegend von Beratern deutscher Großbanken. Knapp 9000 Anleger ließen sich überzeugen und beteiligten sich 2007, so Anwalt Dietmar Kälberer, Partner der Berliner Sozietät Kälberer & Tittel.

Die Immobilie ist seither so gut wie komplett vermietet, größten-

teils an wirtschaftsstarke Konzerne wie die Swiss Re und die Allianz. Ein solches Investment kann eigentlich nur funktionieren – sollte man denken.

Tatsächlich sind aber seit Ende 2008 – ein Jahr nach Vertrieb – alle Ausschüttungen ausgesetzt worden. Und nicht nur das, Anwalt Kälberer warnt: „Den Anlegern droht der Verlust eines Großteils ihres investierten Kapitals.“

Die Hauptprobleme, die der Initiator selbst einräumt:

- Mehr als die Hälfte der Gesamtinvestition des Fonds lief über Kredite auf Schweizer-Franken-Basis. Da sich die Währung gegenüber dem britischen Pfund zu Lasten des Fonds entwickelte, klaffen nun durch die komplizierte Konstruktion des Fonds Finanzierungslöcher. Im schlimmsten Fall können die Banken die Kredite kündigen.
- Die Mieten sind außerdem geringer, als der Initiator annahm, sodass sich auch hier Lücken in der Wirtschaftlichkeit auftun.

Die Beteiligung an dem Londoner Prestigeobjekt ist ein Problemfall. Und es ist nicht der einzige. Der Münchner Anlegeranwalt Peter

Mattil sagt: „Dieser Geschlossene Fonds ist keine traurige Ausnahme, sondern mittlerweile fast schon der Regelfall.“ Zu geringe Mieteinnahmen, zu hohe Kosten, zu optimistische Prognosen bringen viele Fonds in Bedrängnis. Bei Anwälten in ganz Deutschland stapeln sich Unterlagen von Anlegern mit kriselnden Immobilienbeteiligungen.

So gut wie alle Großbanken, ebenso Sparkassen und Genossenschaftsbanken verkauften und verkaufen ihren Privatkunden solche Geschlossenen Fonds. „Meist mit dem Argument“, so Anwalt Mattil, „dass Sachwerte sicher seien und eine höhere Rendite brächten als eine zinsbasierte Anlage.“ Sein Berliner Kollege Kälberer bestätigt das: „Wir haben sogar Fälle, in denen Bankberater geraten haben, eine Lebensversicherung aufzulösen und das Geld in einen Geschlossenen Fonds zu stecken.“

In anderen europäischen Ländern wie Frankreich, Großbritannien und Spanien dürfen solche Finanzprodukte wegen ihrer risikanten und oft intransparenten Konstruktionen an Privatanleger noch nicht einmal verkauft werden. In Deutschland aber ▶

5,5 %

wurden deutschen Anlegern als **jährliche Ausschüttungen** in Aussicht gestellt, wenn sie sich mit mindestens 14 000 Euro über den Geschlossenen Fonds IVG EuroSelect 14 an dem Londoner Turm „The Gherkin“ beteiligten.

Ca. 9000

Anleger investierten in das scheinbar einmalige Angebot.

0 %

Ausschüttung erhalten die **Investoren** seit Ende 2008 – nur ein Jahr nach Vertragsabschluss.

schon. Hunderttausenden Anlegern wurden schon Geschlossene Fonds empfohlen.

Dabei kann ein solches Fonds-Investment tatsächlich aufgehen. Der Düsseldorfer Anlegeranwalt Johannes Bender sagt: „Es gibt Geschlossene Fonds, die laufen gut. Aber es gibt zu viele, bei denen Anleger teilweise ihr gesamtes investiertes Kapital verlieren.“ Und für einen Laien sei nicht erkennbar, welche Fonds seriös seien und welche nicht.

Das Geschäft mit den Geschlossenen Fonds ist kein kleiner Nischenmarkt, auf den „AD-Kunden“ reinfallen, also die „Alten und Doofen“, wie manch ein Banker bisweilen besonders vertrauensselige Kunden verspottet. Tatsächlich ist dieses Geschäft ein Milliardenumschlagplatz. Wirtschaftlich versierte Profis erleiden mit den Fonds genauso Verluste wie jeder Kleinsparer auch. Anwalt Mattil sagt: „Wir haben unter unseren Mandanten Manager, Steuerberater, Anwälte, selbst Banker.“

Der erste Konstruktionsfehler vieler dieser Fonds: Kurz nachdem von den Anlegern das Kapital eingesammelt wurde, fließen von diesem Geld viele Millionen unter anderem an den Initiator, die Vertriebsbanken und Berater. Bei „The Gherkin“ waren es beispielsweise knapp 30 Millionen britische Pfund für „fondsabhängige Kosten“ – etwa 18 Prozent des Anlegerkapitals. Dieses Geld ist zunächst einmal weg und muss über Mieteinnahmen erst wieder erwirtschaftet werden.

Weitere Gefahren gesellen sich oft hinzu, etwa riskante Kredite in Fremdwährungen, zu großzügige Mietzinsprognosen oder Leerstände.

Häufig merken Anleger über Jahre nicht, dass ihre Beteiligung längst kriselt. Denn oftmals zahlen Fonds die in Aussicht gestellten Ausschüttungen pünktlich. Anwalt Mattil warnt: „Diese Zahlungen sind häufig nur Blenderei.“ Die Beträge seien dann keine Gewinnausschüt-



Hoch hinaus In den Wiener Büroturm „Millennium Tower“ investierten Deutsche über einen Geschlossenen Fonds – viele klagen nun



Erfahrener Streiter
Der Berliner Anlegeranwalt Dietmar Kälberer hat vergangene Woche gegen eine Bank Klage erhoben, weil sie den Gherkin-Fonds vertrieb

tungen, sondern sogenannte Entnahmen – der Anleger erhält einfach einen Teil seines investierten Geldes ausgezahlt. Der Düsseldorfer Anwalt Bender sagt: „Im Krisenfall verlangen Fonds diese Summen dann häufig wieder zurück.“

Vor Verlusten mit Geschlossenen Fonds schützen weder gute Namen noch Top-Immobilien. Etliche Prestigeprojekte haben bereits massive Probleme:

- Der MPC-Fonds Millennium Tower, der in einen der höchsten Bürotürme in Österreich investierte, kriselt: wegen Vermietungsproblemen und hohen Kreditlasten.
- Der Fonds CFB 130, aufgelegt von der Commerzbank-Tochter CFB, schlitterte im vergangenen Jahr knapp an einer Insolvenz vorbei. Dabei hatten sich die Anleger an jenem Bürogebäude beteiligt, in dem die Deutsche Börse in Frankfurt saß – bis diese überraschend auszog.

- Insgesamt hängen sieben von neun deutschen Immobilienfonds der CFB hinter ihren Prognosen zurück oder zahlen gar nichts aus, dies listet der Fondsinitiator in seiner Leistungsbilanz auf.

So schlecht die wirtschaftlichen Nachrichten, so gut sind die juristischen Chancen, sich zu wehren. Der Berliner Anwalt Kälberer sagt: „Dank eines Urteils des Bundesgerichtshofs aus dem Jahr 2009 lässt sich sehr erfolgreich gegen die vertreibenden Banken vorgehen.“ Denn das oberste Zivilgericht hatte entschieden, dass Banken ihre Kunden bei Geschlossenen Fonds über verdeckte Provisionen (sogenannte Kick-back-Zahlungen) informieren müssen, was viele bis dahin unterließen. Der Bundesgerichtshof wertete dieses Unterlassen so stark, dass betroffene Anleger häufig in Folge ihre gesamte Investition zurückerhalten.

Aber auch Investoren mit Fonds, die mit dem Provisionshinweis verkauft wurden, wie zum Teil die Beteiligung an der Londoner „The Gherkin“, haben gute Prozesschancen. Kälberer: „In dem Verkaufsprospekt wimmelt es von Fehlern. Beispielsweise wird noch nicht einmal hinreichend darauf hingewiesen, dass Hauptmieter und Verkäufer der Immobilie ein und derselbe Konzern ist.“

Der Anwalt bereitet gerade mehrere Klagen vor. Die erste hat er vergangene Woche bei Gericht eingereicht. Weitere werden folgen.

Ein Risiko droht Anlegern allerdings auch auf dem Rechtsweg: Die meisten Ansprüche verjähren oft spätestens zehn Jahre nachdem der Investor den Zeichnungsschein unterschrieben hat. Etliche Ansprüche sogar schon nach drei Jahren, sobald der Anleger von Problemen des Fonds wusste. Es ist also Eile geboten.

ALEXANDRA KUSITZKY

Fotos: Marko Priske für FOCUS-Magazin, Volker Preußner/Imago