

Detailsicht Artikel (1 von 1)

[Erster](#) · [Vorheriger](#) · [Nächster](#) · [Letzter](#) · [Suche ändern](#) · [Übersicht](#) · [Beenden](#)

Immobilien Zeitung Nr. 39-40 vom 01.10.2009 Seite 11

Rubrik: Nachrichten
Original Rubrik: NACHRICHTEN

INVESTOREN IN UND AUS NORDEUROPA **Skandinavien - ein Markt für tierisch gute Geschäfte?**

Mehr als 5 Mrd. Euro haben Nordeuropäer im Boomjahr 2007 in deutsche Immobilien investiert. Damit hatten sie erheblichen Anteil am hiesigen Transaktionsgeschäft. Doch im Zuge der Finanzkrise hat auch das Interesse von Dänen, Norwegern und Schweden an Gebäuden in Deutschland stark nachgelassen. Zudem sind die nordischen Immobilienmärkte ihrerseits bei Preisen und Transaktionsvolumina abgerutscht. Eine Bestandsaufnahme von Thomas Kaiser-Stockmann von der Anwaltskanzlei Mannheimer Swartling.

Die Probleme auf dem Immobilienmarkt in Schweden halten sich noch in Grenzen. Dies liegt zum einen an Schwedens stabilem Bankensystem mit wenigen großen Geschäftsbanken. Die meisten gewerblichen Immobilien werden von kleineren schwedischen Banken finanziert - da schlägt die Finanzkrise nicht so stark durch. Zum anderen gibt es in Schweden weniger opportunistische Investitionen als in den angelsächsischen Ländern. Der Anteil ausländischer Investoren ist im vergangenen Jahr erheblich zurückgegangen. Ohne den Verkauf der staatlichen Vasakronan-Gruppe (rund 4,4 Mrd. Euro) ist das Transaktionsvolumen 2008 um mehr als ein Drittel auf etwa 10 Mrd. Euro gesunken. Stärker als in Deutschland haben auch die Immobilienpreise nachgegeben. Die fehlende Auslastung des Dienstleistungssektors - verursacht durch die Wirtschaftskrise - führt zu immer mehr Leerständen bei Gewerbeimmobilien.

Dänische Krise schon seit 2007

Nachbar Dänemark befand sich bereits 2007 in der Rezession und geriet nicht erst durch die Subprime-Krise hinein. Infolge der Überhitzung im Bau- und Wohnungsmarkt wurden Investitionen in den Bau gewerblicher Immobilien heruntergefahren. Dies führte zu einer niedrigen Kapazitätsauslastung der verarbeitenden Industrie, wodurch das Kapital für zukünftige Investitionen ausblieb. Gleichzeitig litten auch die Privathaushalte am Wertverfall ihrer Häuser.

Hinzu kommt ein strukturelles Finanzierungsproblem. In Dänemark wurden Immobiliengeschäfte oft durch kleinere Regionalbanken finanziert und teilweise nur durch sekundäre Sicherheiten (nachrangige Hypotheken) abgesichert. Durch die Finanzkrise und die Insolvenz kleinerer Banken gerieten somit auch die von diesen abhängigen Immobilienunternehmen ins Straucheln. So befinden sich maßgebliche dänische Immobilieninvestoren, die auch erheblich in Deutschland gekauft haben, wie Griffin Properties und Centerplan A/S, bereits in Insolvenz. Dazu trug auch die unzureichende Due Diligence beim Erwerb mangelhafter Immobilien bei.

Positive Stimmung in Norwegen

Norwegen hat unmittelbar nach Beginn der Krise ein beispielloses Paket zur Abschwächung des Konjunkturerinbruchs geschnürt und diesen damit flach und kurz gehalten. Der Staatshaushalt ist dank der ertragreichen Ölvorkommen so gut abgesichert, dass sich die Konjunkturlösungen fiskalpolitisch nicht so negativ ausgewirkt haben wie in vielen anderen Ländern. Die vergleichsweise

positive Grundstimmung zeigt sich auch auf dem Immobilien-Investitionsmarkt: Global Eiendom kaufte Ende 2008, als die Immobilienmärkte weltweit ihren Tiefpunkt erreicht hatten, ein Mietshausportfolio in München für 25 Mio. Euro. Realkapital European Opportunity kaufte zur selben Zeit das Carl-Bosch-Haus in Frankfurt am Main. Seit Beginn der Krise sind norwegische Investoren in Deutschland unverdrossen auf Einkaufstour, wenn auch in geringerem Umfang. Zahlen dazu gibt es kaum, weil die meisten von ihnen höchst diskret agieren. Man kann aber sicher davon ausgehen, dass Investoren aus Dänemark, Norwegen und Schweden in den vergangenen zwölf Monaten hierzulande höchstens für 400 Mio. Euro Immobilien gekauft haben. Das wären nicht einmal 10% der Summe des Jahres 2007.

Wenige Schweden in Deutschland

Deutsche Immobilienfonds haben seit jeher Immobilien in Schweden in ihren Portfolios. Dazu gehören Fonds der Degi, der Commerz Real und von Rreef. Auch die Deka hat seit 2003 kräftig in Schweden investiert. Zu ihrem Portfolio gehören das Hilton 2, die Büro- und Geschäftsgebäude City-Cronan, das Büroobjekt Skogskarlen sowie ein Postverwaltungs- und Verteilerzentrum. Auch in der Krise blieb die Kauflust erhalten. Im Juli 2009 erwarb Deka für 41 Mio. Euro ein Hotelgebäude in Göteborg.

Demgegenüber halten sich schwedische Investoren in Deutschland zurzeit zurück. So etwa Akelius Fastigheter, die nach der Akquisitionsphase 2006 und 2007 nun in die langfristige Bestandspflege eingetreten sind und weitere Zukäufe von der Entwicklung der Finanzmärkte abhängig machen. Auch Kungsläden, die seit 2006 in deutsche Pflegeheime investiert hatten, sehen inzwischen in Schweden größeres Potenzial in diesem Bereich und haben ihre Investitionstätigkeit in Deutschland bis auf weiteres eingestellt.

Allerdings zeigen andere Beispiele, dass skandinavische Akteure weiter in deutsche Immobilien investieren. So baut Norrporten das America Center in der Hafencity in Hamburg, und das Unternehmen begann dort im Juli 2008 ein weiteres Projekt. Und die schwedische Hotelkette Scandic arbeitet mit dem dänischen Projektentwickler Schaumann Group an der Realisierung eines Hotelprojekts am Potsdamer Platz in Berlin.

Eigentumsgesetz gibt Schwung

Die Talsohle auf den meisten Immobilienmärkten scheint durchschritten. Allerdings wird die Erholung in den einzelnen Staaten unterschiedlich erfolgen. Deutschland besitzt gegenüber allen umliegenden Ländern den Vorteil, dass sich vor der Wirtschaftskrise keine Immobilienblase aufgebaut hatte. Anders als etwa in Dänemark wurden die Preise nicht künstlich in die Höhe getrieben. Daher kann sich in Deutschland, sobald die Stagnation im produzierenden Gewerbe und vor allem im Export vorüber ist, der Immobilienmarkt wieder entwickeln, ohne dass es langwieriger Neubewertungen mit drastisch von bisherigen Werten abweichenden Ergebnissen bedarf.

Schweden hat in der Wirtschaftskrise anderen Staaten gegenüber strukturelle Vorteile. So ist das Land nicht Mitglied der Euro-Zone. Die schwedische Krone ist momentan unterbewertet, was für die Exporte vorteilhaft ist. Der Staatshaushalt war vor der Krise relativ ausgeglichen und ist somit für Konjunkturpakete belastbar. Auch die meisten Privathaushalte haben viele Ersparnisse und tragen mit ihrem Konsum dazu bei, dass die Konjunktur weniger stark eingebrochen ist.

Allerdings hängt die Nachfrage nach kommerziellen Immobilien von der Beschäftigung im Dienstleistungssektor ab. Für diesen Bereich werden geringere Auslastungen prognostiziert. Auch die stabilen Banken Schwedens sehen noch Probleme auf sich zukommen. Bei der Bedienung eigener Verbindlichkeiten sind sie von den baltischen Staaten und Dänemark abhängig. Dort wird es aber - wegen der hohen Defizite - vor Ende 2010 voraussichtlich keinen maßgeblichen Aufschwung geben.

Ein wichtiger Impuls ist die neu geschaffene Möglichkeit, Wohnungseigentümer in Mehrfamilienhäusern oder bei in Wohnraum umgewandelten Gewerberäumen (Lofts) zu werden. So etwas gab es zuvor nicht, bislang konnte man dort als Wohnungsnutzer in einem Mehrfamilienhaus nur Genossenschaftsanteile erwerben. Von der neuen Form des Eigentümererwerbs verspricht sich die Regierung in Stockholm zusätzliche Anreize für Immobilienprojekte.

Schnäppchen in Dänemark

Auch die schwedischen Immobilien-AGs erholten sich. Nachdem von Experten noch Ende 2008 dringend zum Verkauf der Aktien geraten worden war, stuft die schwedische Handelsbank das Insolvenzrisiko der Immobilien-AGs im Februar 2009 als verschwindend gering ein. Seitdem gewinnen Kungsliden und Co. wieder an Schwung.

Während sich Norwegen im Vergleich zu anderen Staaten als Land der Glückseligkeit präsentiert, in dem weiterhin Anleger zu Hause sind, die kräftig in Immobilien investieren, wird Dänemark Sorgenkind bleiben. Aus den selbst geschaffenen Problemen wird es vor Ende 2010 kaum herausfinden. Grund ist die schmerzliche Anpassung nach der vorangegangenen Überhitzung am Bau- und Wohnungsmarkt. Es wird dauern, das Vertrauen wiederherzustellen und Finanzmittel für neue Investitionen aufzutreiben. Für Investoren aus anderen Ländern, auch aus Deutschland, bietet Dänemark jedoch gute Möglichkeiten, jetzt günstig Immobilien zu kaufen. (bb)

Der Autor: Thomas Kaiser-Stockmann ist Partner der internationalen Anwaltskanzlei Mannheimer Swartling und spezialisiert auf die Immobilienmärkte Nordeuropas.

[Erster](#) · [Vorheriger](#) · [Nächster](#) · [Letzter](#) · [Suche ändern](#) · [Übersicht](#) · [Beenden](#)