

## **Gründer von Düsseldorfer Immobilien-Boutique: „Pessimistische Einschätzung zum Immobilienmarkt wird sich nicht bewahrheiten“**

Für Michael Legnaro, Gründer der Immobilien-Boutique AGORA Invest, werde sich die pessimistische Einschätzung zum deutschen Immobilienmarkt in diesem Jahr nicht bewahrheiten. Er erklärt, warum er nicht von einer Trendumkehr sondern vielmehr von einer Delle in dem langjährigen Aufwärtstrend ausgeht und welche Entwicklungen er als größtes Risiko für den Immobiliensektor erachtet.

Svenja Stollenwerk · 20.01.2023



**Herr Legnaro, wie schätzen Sie die weitere Entwicklung des deutschen Immobilienmarkt für das Jahr 2023 ein? Rechnen Sie mit einer Erholung?**

**Legnaro:** Wir sind davon überzeugt, dass sich die sehr pessimistische Einschätzung zum Immobilienmarkt nicht bewahrheiten wird. Die Indikatoren für den Wirtschaftsraum haben sich in den letzten Monaten deutlich aufgehellt. Die Energiepreise haben sich wieder zurückgebildet - teilweise auf das Niveau von vor der Ukraine-Krise,

die Erzeugerpreise sind deutlich gefallen und die Inflationsraten haben ebenfalls ihr Topniveau verlassen. Das BIP hat sich trotz der enormen Krisen gegen viele Erwartungen in 2022 leicht positiv mit einer Rate von 1,9 Prozent gezeigt. Diese aufhellenden Indikatoren werden auch einen positiven Einfluss auf den Immobilienmarkt haben. Obwohl sich die Preise für Immobilien negativ – mit Raten von vier bis sechs Prozent – entwickelt haben, liegen sie aber immer noch über den Preisen von 2021. Die Zurückhaltung vieler Investoren, die zu Stornierungen von Projekten und einem geringeren Transaktionsvolumen geführt haben, wird sich zur Mitte des Jahres 2023 auflösen. Wir sehen insgesamt für den Markt keine Trendumkehr sondern vielmehr eine Delle in dem langjährigen Aufwärtstrend – bei geringerer, abnehmender Dynamik bei den Preisen, aber mit neuer Dynamik bei den Mieten. Besonders bei den Wohnimmobilien wird aufgrund des Mangels an verfügbarem Wohnraum – der Fehlbestand wird sich durch die zurückhaltende Bautätigkeit – drastisch erhöhen. Dieses Faktum wird zu stabilen Preisen und höheren Mieten führen. Neben diesen wirtschaftlichen Faktoren erwarten wir auch weitere staatliche Maßnahmen – neben den bereits beschlossenen Verbesserungen bei den Abschreibungen – die den Wohnungsmarkt positiv beeinflussen werden.

### **Wo sehen Sie die größten Risiken für den deutschen Immobiliensektor?**

**Legnaro:**Die Zinsentwicklung bleibt die größte Gefahr für den Immobilienmarkt. Durch die notwendige Trendumkehr der Notenbanken weg von der lockeren Geldpolitik zu einer inflationsorientierten Geldpolitik werden wir sicherlich in der ersten Hälfte des Jahres weitere Zinserhöhungen sehen. Auch wenn diese durch die aktuellen Indikatoren geringer ausfallen als noch vor einigen Monaten befürchtet. Diese Zinserhöhungen werden neben den angestiegenen Baukosten zu einer Verteuerung der Projekte beziehungsweise der Finanzierung der Direktbestände führen. Wenn diese Preissteigerungen nicht am Markt durchsetzbar sind, wird es zu weiteren Stornierungen und einem geringeren Transaktionsvolumen kommen. Zudem ist zu erwarten, dass schlecht finanzierte Immobiliengesellschaften in große Bedrängnis kommen.

## **Gibt es in Deutschland eine Immobilienblase?**

**Legnaro:** Eine Immobilienblase sehen wir in Deutschland nicht. Diese kann nur dadurch entstehen, dass spekulativ über den Bedarf produziert wurde beziehungsweise wird. Gerade im Segment Wohnungen ist aber das genaue Gegenteil der Fall. Hier liegt ein Fehlbestand vor. Auch mit Blick auf die Leerstandrate, die in Westdeutschland gerade einmal bei 1,8 Prozent liegt, beziehungsweise in einigen Metropolen bei Werten um die 0,4 Prozent - bestätigt sich diese Aussage.

## **Welche Sektoren bieten im aktuellen Marktumfeld gute Investmentchancen? Gibt es Trends, die Investoren im Auge behalten sollten?**

**Legnaro:** Ein klarer Trend hat sich durch die Entwicklung des Jahres 2022 im Immobilienmarkt ausgeprägt. Energieeffizienz im Gebäudesektor ist unumgänglich. Die hohen Energiekosten haben den Blick auf die Nebenkosten eines Gebäudes gerichtet. Mieter und auch Käufer haben dieses Thema bei ihren Prioritäten auf die Nummer 1 gesetzt. Dies sieht man auch an der Preisentwicklung und der Nachfrage. Nicht sanierter oder nur mäßig sanierter Altbestand wird deutlich weniger nachgefragt und die Preise sind um bis zu 30 Prozent gefallen. Bei Neuinvestments sollte daher die Energiebilanz des Gebäudes eine hohe Gewichtung erfahren. Ein zweiter nachhaltiger Trend beruht auf der demografischen Entwicklung in Deutschland. Die immer älter werdende Bevölkerung benötigt in Zukunft – und die Zukunft hat hier bereits begonnen – ein erhöhtes Angebot an Sozialimmobilien. Hierbei sprechen wir nicht nur über Pflegeheime, sondern auch über Wohnquartiere für altersgerechtes Wohnen in Kombination mit betreutem Wohnen. Dieses Spezialsegment wird an Bedeutung zunehmen.

## **Welchen Einfluss haben die derzeitigen Zinsentwicklungen auf die Nachfrage nach Sachwerten beziehungsweise Immobilien im Portfolio?**

**Legnaro:** Dies ist eher eine Frage nach der Rendite im Portfolio. Bisher haben liquide Anlagen in Form von Anleihen keine Rendite

abgeworfen. Wer in Bundesanleihen investiert hat, bekam dafür zum Teil einen negativen Zins. Nunmehr, nachdem sich die Geldpolitik aufgrund der Inflationsraten geändert hat, bieten festverzinsliche Wertpapier inklusive Staatsanleihen wieder einen Zinsertrag, auch wenn der Realzins weiter negativ ist. Damit werden liquide Anlagen im Gesamtportfolio wieder attraktiver und erreichen wieder höhere Quoten. Sachanlagen, wie auch Immobilienanlagen, werden im Gesamtportfolio neu kalkuliert werden müssen und entsprechend der zukünftigen Erwartung neu quotiert werden. Da

Immobilienanlagen bei institutionellen Investoren in den letzten Jahren stark aufgebaut wurden, kann es hier durchaus zu einer neuen Zurückhaltung und einer Neuadjustierung kommen. Wir erwarten hierdurch aber keine große Umschichtung zu Lasten der Immobilienquote, da die Assetklasse weiter eine stabile Rendite abwirft und eine geringe Volatilität ausweist. Innerhalb des Investments rechnen wir aber mit einer Anpassung: Aufbau indirekter Investitionen über Private-Debt-Investments, Abbau von Altbeständen zugunsten von energieeffizienten Neubauten (auch unter Berücksichtigung von ESG-Anforderungen) sowie verstärkte Investitionen in Spezialimmobilien wie etwa betreutes Wohnen (Sozialimmobilien).