

## **Immobilienwirtschaft im Gespräch**

47. Freiburger Immobilien-Fachseminar der Deutschen Immobilien-Akademie (DIA) an der Universität Freiburg

Die Risiken der extrem expansiven EZB-Geldpolitik, Wertsteigerungsstrategien für Immobilienunternehmen und der Markt für die Asset-Klasse Studentenimmobilien standen ebenso auf dem Programm des 47. Freiburger Immobilien-Fachseminars der DIA wie spezifische Probleme der Immobilienbewertung. Gut 80 Teilnehmer diskutierten mit Experten Ursachen und Lösungsmöglichkeiten für die Praxis.

## **Geldpolitik zwischen Deflationsgespenstern und Inflationsmärchen**

„Die Geldpolitik der EZB ist weitgehend am Ende, ihre Therapiemöglichkeiten aufgebraucht“, lautete das Fazit des DIA-Studienleiters **Professor Hans-Hermann Francke**. Seit März 2015 betreibe die EZB eine extrem expansive Offenmarktpolitik, indem sie monatlich für rund 60 Milliarden Euro Staats- und Unternehmensanleihen ankaufe. Im Februar 2016 habe EZB-Chef Mario Draghi mit der Ankündigung von vier Großtendern und einer Senkung des Leitzinssatzes auf null Prozent das Programm noch erweitert. Die EZB begründe ihr Konzept mit dem Hinweis auf die Gefahr einer drohenden Deflation, die in der Realität gar nicht bestehe. Die gegenwärtig nahe Null liegende Inflationsrate im Euroraum basiere vor allem auf den niedrigen Energiepreisen und der Verringerung von Preisen und Löhnen der südlichen Mitgliedsstaaten. „Die EZB übertreibt das Ausmaß und die negativen Folgen der Deflation in grotesker Weise, um von ihrem tatsächlichen Ziel der Wachstumsförderung, für das sie allerdings kein Mandat hat, abzulenken“, stellte Professor Francke fest. Da ihr zinspolitisches Instrumentarium bei Leitzinssätzen von nahe Null ausgereizt sei, nehme sie die unerwünschten Verteilungs- und Wohlfahrtseffekte einer Aufblähung der Zentralbankgeldmenge in Kauf. Gleichzeitig überschätze sie die Bedeutung der Geldpolitik für das Wachstum und die Steuerung weltweit niedriger Zinssätze. Zwar seien einige frühere Krisenstaaten wie Portugal, Irland, Spanien oder Zypern auf dem Wege zu mehr Wachstum und Beschäftigung. Aber diese Erfolge seien mit einer dramatischen Zunahme der Staatsschulden erkaufte worden. „Damit werden der Finanz- und Arbeitsmarktpolitik wichtige Anreize für notwendige Reformen genommen, die – auch aufgrund der Belastungen durch die Flüchtlingskatastrophe – für eine weitere Stabilisierung der Eurozone unbedingt erforderlich sind“, so Professor Francke.

## **Studentenwohnungsmarkt Deutschland**

„Die Studierendenzahlen steigen weltweit und Investoren entdecken auf der Suche nach attraktiven Renditen studentisches Wohnen als alternative Asset-Klasse“, sagte **Dr. Jan Linsin**, Head of Research Germany CBRE. In Deutschland habe das Statistische Bundesamt im Wintersemester 2015/16 fast 2,8 Millionen Studierende ermittelt. „Aufgrund der hohen Marktliquidität und des Anlagedrucks institutioneller Investoren lag das weltweite Transaktionsvolumen in studentisches Wohnen 2015 bei rund 13,25 Milliarden Euro, bei 200 Millionen Euro in Deutschland“, so Linsin. Investoren schätzten die geringe Konjunkturabhängigkeit dieser Anlageklasse und die im Vergleich mit Büro- oder Einzelhandelsimmobilien höheren Renditen. Studierende seien eine Nachfragegruppe mit besonderen Ansprüchen und meist geringem Einkommen. Erweitert werde die Nachfragegruppe von Auszubildenden, Berufspendlern und Personen mit zeitlich befristeten Arbeitsverhältnissen. Die Nachfrage richte sich vor allem auf kleine und kostengünstige, aber auch für Wohngemeinschaften geeignete Wohnungen. Insbesondere auf angespannten Wohnungsmärkten, auf denen kleinteiliger Wohnraum per se knapp sei, entstünden Wohnraumengpässe, die Studierenden die Versorgung mit Wohnraum deutlich erschwerten. Großen Einfluss auf die Nachfrage nach Wohnheimplätzen habe auch der Anteil ausländischer Studierender. In Deutschland seien im WS 2015/16 etwa 339.000 ausländische Studenten eingeschrieben gewesen. Unabhängig von ihrem Einkommen könnten sich diese auf dem freien Wohnungsmarkt oft nur schwer mit Wohnraum versorgen. Allerdings gebe es durchaus auch Studenten mit umfangreicherem Budget und gehobenen Ansprüchen. Studentenheime als Wohnraumversorger könnten nur neun Prozent des Bedarfs abdecken. „Diese Lücke in der Wohnraumversorgung nutzen verstärkt private Anbieter und Investoren“, berichtete Linsin. Mit modernen Wohnkonzepten, vorwiegend vollausgestatteten Einzelapartments sowie Zusatzangeboten, etablierten sich zunehmend eigene Marken. Die höchsten Bruttomieten für diese Singlewohnungen würden in München mit 22,70 Euro pro Quadratmeter, in Ulm mit 16,90 Euro und in Stuttgart mit 15,50 Euro erzielt. „In Deutschland herrscht vor allem ein Mangel an guten Produkten. Mit Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und Köln haben fünf der sieben größten deutschen Städte Unterbringungsquoten von lediglich 6,1 bis 8,1 Prozent“, so Linsin. Neben den großen Metropolen werde sich auch der Bestand privater Wohnheimplätze in kleineren Hochschulstädten weiter positiv entwickeln. Aufgrund der immer größer werdenden Marktdurchdringung verschiedener privater Anbieter werde es für die Wettbewerber jedoch zunehmend schwieriger, geeignete Märkte für Wohnheimprojekte zu finden. Daher sei davon auszugehen, dass sich private Anbieter vermehrt auch dem mittleren Preissegment zuwenden werden.

## **Wertsteigerungsstrategien von Immobilienunternehmen**

„Die immer schnelleren Veränderungsprozesse, denen Unternehmen ausgesetzt sind, haben zu einem Paradigmenwechsel der Steuerungsstrategien von der Ergebnis- hin zur Wertorientierung geführt“, berichtete **Professor Michael Lister**, akademischer Leiter des Center for Real Estate Studies (CRES). Im Mittelpunkt einer wertorientierten Unternehmenssteuerung stehe die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes. Dieser lasse sich steigern, indem eine strategische Konzentration auf jene Kernkompetenzen erfolge, mit denen sich Mehrwert generieren lasse. Zudem bedürfe es der konsequenten Nutzung von Kostensenkungs- und Ertragsteigerungsmöglichkeiten, eine innovative Ausgestaltung der Finanzinstrumente im Hinblick auf die Kapitalstruktur und die Ausschüttung, eine aussagekräftiges Reporting und vertrauensbildender Umgang mit den Aktionären.

## **Erfolgsfaktoren für das Management und die Positionierung von Gesundheitsimmobilien**

„Der Gesundheitstourismus ist ein Zukunftsmarkt. Demografische Veränderungen, ein steigendes Gesundheitsbewusstsein, komplexere Anforderungen in der Arbeitswelt und Veränderungen des Gesundheitssystems sorgen für steigende Nachfragen im Gesundheitssektor“, berichtete **Rüdiger Wörnle**, Geschäftsführer des Freiburger Gesundheitsresorts. Bei Gesundheitsimmobilien handle es sich um Betreiberimmobilien, deren Erfolg in erster Linie vom Management des Betreibers abhängen. Zudem handle es sich beim Gesundheitssektor um einen stark regulierten Markt. Für Betreiber gelte es daher ein Strategiekonzept zu entwickeln, das die Alleinstellungsmerkmale heraushebe, Trends frühzeitig berücksichtige, eine erfolgsorientierte Kosten-Ertrags-Relation sichere, eine Partizipation der Mitarbeiter ermögliche und eine intersektorale Zusammenarbeit fördere. So hätten sich die Freiburger Mooswaldklinik und das Dorint Hotel „An den Thermen“ seit mehreren Jahren unter der Dachmarke „Gesundheitsresort Freiburg“ als Gesundheitsanbieter mit einem umfangreichen ineinandergreifenden Leistungsspektrum positioniert. Die Kooperation der beiden Unternehmen, die sich auch baulich unter einem Dach befänden, verbinde die Angebote eines 4-Sterne-Hotels mit der medizinischen Kompetenz einer Präventions- und Rehabilitationseinrichtung. „Den Faktor Lage in einem Landschaftsschutzgebiet haben wir genutzt, um daraus die Marke Gesundheitsschutzgebiet zu kreieren und so unser Alleinstellungsmerkmal weiter auszubauen“, berichtete Wörnle. Das Gebiet umfasse Lebensräume zum Wohlfühlen und einen gesunden Lebensstil. Darüber hinaus sei das Ressort in die Clusterinitiative „Healthcare & Economy Freiburg“ eingebunden, die sich die Förderung des Gesundheitstourismus zum Ziel gesetzt habe.

## **Arbeitsrecht für Makler- und Sachverständigenbüros**

„Aus einem Praktikanten kann schnell ein Arbeitnehmer werden, mit allen Rechten, die sich aus diesem Status ergeben“, stellte **Dr. Markus Klimsch**, Fachanwalt für Arbeitsrecht in der Freiburger Anwaltskanzlei SEK, fest. Daher gelte es für Makler und Bewertungssachverständige zu beachten, Praktikanten nur für eine begrenzte Dauer – maximal drei Monate – und zum Erwerb praktischer Kenntnisse und Erfahrungen zu beschäftigen. „Praktikant ist, wer stört – wer nicht mehr stört, ist kein Praktikant mehr“, umschrieb er schmunzelnd das Merkmal einer Praktikantentätigkeit. Verpflichtungen ergäben sich weiterhin aus dem seit dem 1. Januar 2015 geltenden gesetzlichen Mindestlohn. Über die tatsächlich geleisteten Stunden bestehe bis zu einem Bruttolohn von 2.958 Euro für den Arbeitgeber eine Aufzeichnungspflicht. Zudem hafteten Auftraggeber verschuldungsunabhängig dafür, dass ihre Auftragnehmer ihre Mitarbeiter nach dem Mindestlohngesetz bezahlten. Gerade für den Fall einer Insolvenz eines Auftragnehmers ergäben sich daraus unüberschaubare Risiken. Im Fall eines Verstoßes müsse der Auftraggeber neben einer Strafzahlung die Sozialversicherungsbeiträge der vergangenen vier Jahre nachentrichten. Sorgfältig zu prüfen sei die Beschäftigung von sogenannten Freien Mitarbeitern. Als selbstständig eingestuft werde nur jemand, der seine Tätigkeit weisungsunabhängig hinsichtlich Zeit, Ort und Art erbringe. Im Zweifelsfall lohne eine Anfrage bei der Deutschen Rentenversicherung. In vielen Bundesländern hätten Arbeitnehmer gemäß Bildungszeitgesetz Anspruch auf bis zu fünf bezahlte Tage Freistellung für eine berufliche oder politische Fortbildung oder für die Qualifizierung einer ehrenamtlichen Tätigkeit. Für kleinere Büros gelte es in diesem Punkt gut zu planen. Aufpassen müssten Makler und Sachverständige auch bei der Formulierung von Arbeitsverträgen. Diese gälten als vom Arbeitgeber vorformulierte Klauseln und unterlägen damit den AGB-Regelungen des Bürgerlichen Gesetzbuches. Der Arbeitnehmer müsse erkennen können, welche Rechte und Pflichten sich aus dem Arbeitsverhältnis ergäben und dürfe nicht unangemessen benachteiligt werden. Abschließend wies der Arbeitsrechtler noch auf die Risiken von befristeten Arbeitsverhältnissen hin. Erfolge die Arbeitsaufnahme vor dem Abschluss einer schriftlichen Vereinbarung oder dauere die Tätigkeit über das Befristungsende hinaus, wandle sich das Arbeitsverhältnis automatisch in ein unbefristetes um. Eine ordentliche Kündigung während der Befristung sei nur möglich, wenn diese auch vereinbart sei.

## **Die neue Ertragswertrichtlinie in der Praxisanwendung**

„Der Wert von Wirtschaftsimmobilien orientiert sich an dem Nutzen für ihren zukünftigen Eigentümer“, führte **Peter Ache**, Leiter der Geschäftsstelle Oberer Gutachterauss-

schuss für Grundstückswerte in Niedersachsen, aus. Für den Investor stünden die mit der Immobilie erzielbare Rendite und das vorhandene Risiko von finanziellen Einbußen im Mittelpunkt der Kaufentscheidung. Diese Überlegungen spiegelten sich im Ertragswertverfahren wider, das in solchen Fällen zur Ermittlung des Marktwertes zur Anwendung komme. Neben den marktüblichen Erträgen für die Immobilie würden dabei modellhaft der Reinertrag und die wirtschaftliche Restnutzungsdauer ermittelt. Durch den aus tatsächlichen Immobilientransaktionen abgeleiteten Liegenschaftszinssatz erfolge die Anpassung an den Markt. Die Ableitung der Liegenschaftszinssätze, die auch innerhalb einer Nutzungsart stark differieren könnten, stelle für die Gutachterausschüsse eine besondere Herausforderung dar. Häufig lägen zu wenige Kauffälle vor und die Informationen zu den Erträgen, zum Modernisierungszustand und den Restnutzungsdauern erforderten aufwändige Recherchen. Der Liegenschaftszinssatz sei stark von den im Ableitungsmodell verwendeten Größen zu Jahresroherträgen, Bewirtschaftungskosten und der wirtschaftlichen Restnutzungsdauer abhängig. Für Bewertungssachverständige ergäbe sich daraus die Notwendigkeit, sich genau an dem vom Gutachterausschuss angewandten Modell zu orientieren und bei Abweichungen der tatsächlichen Grundstückseigenschaften geeignete Umrechnungskoeffizienten zu verwenden.

### **Ermittlung der ortsüblichen Vergleichsmiete**

„Die Berechnung der ortsüblichen Vergleichsmiete ist gesetzlich nicht eindeutig geregelt. Als Quellen dienen vor allem die Mietspiegel, deren Qualität jedoch sehr unterschiedlich zu bewerten ist und das Sachverständigengutachten“, stellte **Dr. Manfred Stelter**, öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Mieten, für Grundstücke und Gebäude, fest. Im Zuge der Mietpreisbremse gewinne die ortsübliche Vergleichsmiete weiter an Bedeutung. Die Mietspiegel-Kritik richte sich vor allem auf die fehlende Differenzierung nach innerem und äußerem Stadtgebiet, die zu geringe Datenlage und die unsachgemäße Bereinigung von Ausreißer-Mieten. Als mögliche Lösung nannte Stelter die Umstellung des bisherigen Tabellenmietspiegels auf einen die modernen Auswertemöglichkeiten nutzenden Regressionsmietspiegel. In einem Mietwertgutachten müsse der Sachverständige die Daten einer repräsentativen Auswahl vergleichbarer, in der Gemeinde oder vergleichbarer Gemeinden vorhandener Wohnungen erheben. Dabei sei auf ein ausgewogenes Verhältnis von Bestandsmieten und in den vergangenen vier Jahren vor dem Bewertungsstichtag vereinbarten Mieten zu achten. Zudem müssten Abhängigkeiten zwischen den betrachteten Einflussgrößen mathematisch-statistisch geprüft, dargelegt und im Verfahren berücksichtigt werden. Die gewonnenen Daten seien in einem zweiten Schritt um die Ausreißer-Mieten zu

bereinigen. Die übrig gebliebenen Mieten gelte es zu gewichten, wobei beim Neuvertragsanteil die örtlich bestehende Umzugsquote zu berücksichtigen sei. Die Genauigkeitsmaße der Vergleichspreisanalyse gelte es anzugeben. Der Sachverständige habe schließlich die Ermittlung der Üblichkeit der Miete plausibel darzustellen und zu begründen.

### **Bewertung eines Altenpflegeheims**

„Bis 2030 werden in Deutschland rund 3,6 Millionen Menschen pflegebedürftig und eine Viertel Million zusätzlicher Pflegeplätze benötigt“, prognostizierte **Karsten Jungk**, öffentlich bestellter und vereidigter Sachverständiger für Immobilienbewertung und Geschäftsführer des Immobiliendienstleisters Wuest & Partner Deutschland. sein. Ein Nachfrageboom nach Pflegeplätzen zeichne sich bis 2060 ab, da bis spätestens dann die Generation der Babyboomer in das Alter eintrete, in welchem Menschen vermehrt pflegebedürftig würden. Der höchste Bedarf bestehe in Berlin mit 11.800 und in Hamburg mit 4.100 zusätzlich benötigten Pflegeplätzen im Jahr 2030. Auch die Städte München und Köln mit je mehr als 2.000 zusätzlich benötigten Betten sowie Bremen, Dresden und Leipzig mit einem Zusatzbedarf von 1.500 bis 1.700 Pflegeplätzen müssten ihren Bestand erheblich aufstocken, um die zu erwartende Nachfrage decken zu können. Auf Landesebene bestehe vor allem in Nordrhein-Westfalen, Bayern und in Baden-Württemberg Entwicklungsbedarf. Der Markt für Pflegeimmobilien sei gesetzlich stark reguliert. Zu beachten seien das Sozialgesetzbuch, das Bundesheimgesetz, die Heimmindestbauverordnung und die entsprechenden Landesgesetze. Daher hänge der Zusatzbedarf von der Entwicklung der Heimquote, gesetzlichen Vorgaben sowie dem Bedeutungszuwachs von der ambulanten Pflege im Vergleich zur stationären Pflege ab. Offen sei noch, ob und wie stringent Pflegeeinrichtungen die länderspezifisch festgelegten Quoten an Einzelzimmern oder Obergrenzen für die Bettenzahl nach den Übergangsfristen umsetzen müssten. Bei der Bewertung einer solchen Spezialimmobilie gelte es zu beachten, dass es sich um eine Betreiberimmobilie handle, deren wirtschaftlicher Erfolg und Image stark vom jeweiligen Betreiber abhängen. Zum Einsatz komme das Ertragswertverfahren, wobei der Bestimmung des Reinertrages eine besondere Bedeutung zukomme. Positiv wirkten sich ein hoher Einzelzimmeranteil, die Ausstattung der Zimmer mit eigenem Bad, eine effiziente Flächenausnutzung, ausreichende Gemeinflächen, ein neueres Baujahr, eine Objektgröße zwischen 80 und 120 Betten, ein eigener Demenzbereich und kurze Wege fürs Personal aus. Daneben gelte es den Makro- und Mikrostandort zu untersuchen und eine Marktanalyse vorzunehmen.