

**Liebe Leserin,
lieber Leser,**

der Frühling ist da, und mit zunehmender Dauer an Tageslicht und Sonne sollte sich nun auch die Stimmungslage im Publikum verbessern. Der Winter hat fertig. Die Kapitalmärkte steuern das ihrige für gute Laune seit dem Jahresultimo bei. In der Breite war mit deutschen Aktien eine kleine Rendite zu erzielen, die Volatilität einzelner Branchen indes ist weiterhin hoch, so dass gute Nerven ins Rüstzeug gehören. Sonne und gute Laune sind auch nötig, denn am Immobilienmarkt scheint die Korrektur noch nicht wirklich beendet zu sein. Zwar sinken die Zinsen und damit die Refinanzierungskosten, doch fehlt dem Sektor eine abgeschlossene Bereinigung und die Traute der Banken, das „billige“ Geld auch herauszureichen.

Google-Trends – ein Indikator?

Es gibt Recherchespielereien, die sich lohnen. Etwa die Suche im Onlineregister von Google. Der Begriff „Help with Mortgage“ liegt auf einem 20-Jahreshoch in den USA. Kann Zufall sein, muss es aber nicht. Fakt ist, dass nicht nur in Amerika der Häusermarkt weiterhin schwierig ist und unrund läuft, da die Konjunktur nur vordergründig pumpt. Sollten sich hier Kreditprobleme unter der Oberfläche zu einer Blase ausweiten, droht dem Markt Gefahr, denn keine Assetklasse ist so groß wie die der Immobilien und Grundstücke. Im gleichen Stockwerk wohnen die Banken und Versicherungen als Kapitalgeber, die Zweitroundeneffekte sollten spätestens seit der Lehman-Krise 2008 jedem Kapitalanleger geläufig sein.

Ach, und da gibt es gerade noch etwas aus der Statistikecke – die Kreditkartenforderungen in den USA, ebenfalls ein guter Indikator zur finanziellen Leistungsfähigkeit des US-Verbrauchers. Die Überfälligkeiten nehmen deutlich zu, breite Kreditkündigungen blieben bisher aus.

Was in den USA im Großen an Problemen herumwabert, hat auch hierzulande den Immobilienmarkt weiterhin fest im Griff. Dazu kommen deutsche Besonderheiten, hohe Baukosten aufgrund der völlig überzogenen Regulatorik und Umweltvorgaben sowie ein überbordender Mieterschutz, der Wohninvestitionen unrentabel werden lässt, und die Kreditvergabe der Banken ist praktisch zum Erliegen gekommen, Prolongationen und Bestandsmanagement von Engagements sind die heißen Themen. Neugeschäft? Gar riskante Projektfinanzierungen – nur mit der Lupe am Markt zu finden. Entsprechend mau sind die Zahlen für Zubau von Wohnfläche. Der Bausektor lebt von öffentlichen Investitionen, private und institutionelle Anleger sind nur punktuell aktiv.



*Sascha Magsamen,
Chefredakteur des Nebenwerte-Journal*

Die BASF spaltet ab

Und bei den Bestandshaltern raschelt es weiterhin hart im Gebälk. Der global größte Chemiekonzern, die BASF aus dem pfälzischen Ludwigshafen, verkündete jüngst den Teilausstieg aus seinem historisch gewachsenen Werkwohnungsbestand. Rund 4400 Wohnungen der Tochter BASF Wohnen + Bauen suchen einen neuen renditeoptimierenden Eigentümer. Nicht nur für die Region ein Schlag, denn der Konzern war ein „guter, fast schon fürsorglicher Vermieter“, substanzerhaltend, nicht extrem auf Profite gedrillt, denn in den Objekten wohnten in der Regel aktive und ehemalige „Aniliner“ wie die Chemiewerker am BASF-Stammsitz genannt werden. Das Tafelsilber aus über 100 Jahren Historie wird nun veräußert. Gut für die Bilanz des laufenden Jahres, auf Sicht reduziert sich die Substanz vor Ort. Passend zum Abbau der Investitionen ins Chemiewerk wandert das Geld ins Ausland für dortige Standorte. Der Aktie dürfte die Transaktion nur kurzfristig weiterhelfen, das Signal hingegen wirkt länger und läutet das Ende des Werkwohnungsbaus in Deutschland ein.

Fondsschließungen hatten wir schon mal

Der 15.01.2026 hat das Zeug zum Revival-Tag, denn er erinnert an die Finanz- und Immobilienkrise 2008/09. Was war passiert? Der Immobilienfonds „Wertgrund WohnSelect D“ hat seine € 290 Mio. Nettovermögenswerte eingefroren, Anleger können bis auf weiteres keine Anteile zurückgeben. Für Thomas Meyer, Vorstand des Emittenten Wertgrund Immobilien AG, war der Schritt notwendig, da der Fonds in den vergangenen 36 Monaten bereits 32 % seiner Vermögenswerte durch Rückgaben der Investoren verloren hat, € 145 Mio. wurden zurückgezahlt. Doch irgendwann ist auch ein gutes Portfolio nicht mehr so flexibel, um mas-

sive Rückforderungen in Geld aufzufangen. Folgerichtig werden Produkte geschlossen, es gibt längere Fristen, die Verwaltung steht nicht mehr unter massiven Zeitdruck. Das kann ein Feuervogel sein, muss es aber nicht. In der Branche der offenen Immobilienfonds gärt es. So schloss zum Redaktionsschluss auch der € 1 Mrd. schwere „Fokus Wohnen Deutschland“ des Emittenten Industria für 36 Monate die Rückgabe seiner Anteile. Es ist also nur eine Frage der Zeit, wann sich weitere Emittenten aus der Deckung wagen, so denn die Nettoabflüsse anhalten und der Markt weiterhin problematisch bleibt.

Das Anlagesegment der offenen Publikumsfonds für Immobilien verlor etwa seit August 2023 satte € 13.4 Mrd. an Volumen. Hält dieser Trend an, werden die Szene und ihre Investoren noch einiges an Hiobsbotschaften ertragen müssen. Wo es dunkel wird, entsteht auch Raum für Licht, denn solche Maßnahmen wie die der Wertgrund Immobilien AG und der Industria sind auch ein Zeichen für eine sich nähernde Bodenbildung, denn nach jeder Bereinigung innerhalb einer Assetklasse wechseln die Lichter von rot über neutral auf grün. Es gilt also hier, die Nachrichtenlage genau zu beobachten und bei entsprechendem Risikoappetit dann antizyklisch aktiv zu werden. Denn unabhängig von der laufenden Krise am Immobilienmarkt, die nun schon ins fünfte Jahr geht, bleiben Backsteine erhalten genauso wie ihre Nutzer, womit auch die Investitionsvehikel ihre Berechtigung beibehalten werden. Gegenüber den etwas trägen Publikumsfonds sind Immobilienaktien die bessere Alternative. Durch die Börsennotiz ist das Transparenzlevel hoch und das Management bemüht, seinen Eigentümern manierliche Ergebnisse abzuliefern, denn sonst droht Ungemach. Deutsche Immobilienaktien, mehr als 30 an der Zahl, sind notiert, bieten unterschiedliche Spezialisierungen an und bilden den Immobilienmarkt für Wohnen und Gewerbe sehr gut ab. Lediglich in der Landwirtschaft hapert es, außer Tonkens Agrar ist hierzulande nichts mehr notiert. Die miese Stimmung in der Immobilienbranche wird durch den Frühling nicht gleich besser. Kluge Investoren nutzen jedoch die Bereinigungsphase für einen Einstieg, denn nach der Baisse folgt immer eine Hausse. Das lehren uns die Kapitalmärkte seit mehr als 130 Jahren. Vertrauen wir also darauf.

Herzlichst Ihr