

DER IMMOBILIEN

FAKTEN ■ MEINUNGEN ■ TENDENZEN

Brief

NR. 548 | 13. KW | 30.03.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

Sehr geehrte Damen und Herren,



Werner Rohmert

es geht in diesem Editorial ausschließlich um **Vonovia**. Die **Bewertungs-Eckdaten**, die Sie bisher wahrscheinlich aufgrund der Kommunikationsstrategie noch nirgendwo gelesen haben, haben wir recherchiert. Wir konzentrieren uns auf die Immobilienbewertung und nicht auf die Aktienbewertung. Um sich nicht in 2 oder 3 Jahren nach Fortlauf der Bewertungsmühlen

wundern zu müssen, lohnt sich ein Blick auf das aktuell veröffentlichte Zahlenwerk. Jede Story braucht einen „Deppen“. Diesmal bin ich das wohl. Ich befürchte, dass auch eine Reihe von Kollegen, die eigentlich – anders als ich – dafür bezahlt werden, sich börsennotierte Unternehmen genau anzuschauen, auch überrascht sein werden. Meine Überlegungen, Recherchen und Backgroundgespräche sowie das Zusammenkommen vieler Zufälle machen mich sehr unsicher. Als „Immobilienmann“ bin ich wohl auch traurig. **Ich weiche heute daher von einem normalen Editorial ab. Wir werden diesmal KEINEN Spaß haben!**

Ehrlich gesagt, das heutige Editorial entstand, weil ich, wie im letzten Editorial VOR der Vonovia-Geschäftszahlen-Präsentation angekündigt, den Blick in die GuV-Eckdaten warf und **daraufhin einen schlechten Tag hatte**. Ich befürchtete, mich für meine bildliche Bewertungskritik zur vermuteten fast 28-fachen Jahresmiete **entschuldigen zu müssen**. (Nr. 547: „... bei Vonovia das Bewertungs-Pferd wohl geritten wurde, bis es tot umfiel und nun auf dem Vorstand liegt, ...“) Der versprochene Blick in die neue GuV 2022 wies mit „Umsatzerlöse aus der Vermietung“ von rd. 4,73 Mrd. Euro eine völlig vernünftige Relation zum „Verkehrswert des Portfolios (von) ... 94,7 Mrd. €“ aus. Als Irrtumsquelle im Vergleich zur Vorjahres GuV war sofort die unterjährige Mietzurechnung aus der **Deutsche Wohnen** Übernahme bei stichtagsbezogener Jahresendbewertung evident. Demgegenüber stand die Frage, die sich aber dann durch intensives Unterlagenstudium erledigte, was wohl alles in den Umsatzerlösen enthalten sei. Gleichzeitig war ich der Meinung, dass meine Gesprächspartner und ich sich nicht so geirrt haben könnten. **Mein Team startete mit der Recher-**

che. Unser Ergebnis führt zu meiner **Störgefühl-Erkenntnis**: „**Es ist sicher alles formal korrekt, aber ...**“ Die Börse scheint meine Einschätzung zu stützen.

Vorab sei aber noch einmal daran erinnert, dass, wie von mir und inzwischen von allen Medien berichtet, Vonovia als Europas größte Wohnungsgesellschaft ein operativ sehr gutes Jahr hatte. Vonovia ist im fundamental prosperierenden Wohnungsvermietungs- markt tätig, operativ hervorragend gemanagt, fristenkongruent finanziert und liquiditätsmäßig gut aufgestellt. Vonovia ist auch Vorreiter in energetischer Sanierung. Ich stellte schon zum Jahresbeginn mit Blick auf den Immobilienaktienmarkt und Vonovia fest, dass der extensive Glaube an ein Geschäftsmodell in der Zeitenwende leicht zur Falle werden könne. Dass es dabei jemanden treffen könnte, der die deutsche Wohnungswirtschaft an ein neues Niveau herauführte, neue Maßstäbe der Professionalisierung setzte und glaubwürdig den Ansatz realisieren wollte, durch die Kapitalmarktmöglichkeiten mit einer riesigen ESG-ausgerichteten Sanierungswalze der Gesellschaft etwas zurückzugeben, schien und scheint mir die Tragik der Story.

Zu meinen Gedanken:

1) Ich habe das „Abakus-Gefühl“ aus Überschlagsrechnung, zyklenübergreifender Erfahrung und Aktienkursentwicklung, dass der **Bilanzwert** der Vonovia-Wohnungen per 31.12.2022 um m. E. mindestens **zehntausend Millionen Euro**, wahrscheinlicher **zwanzigtausend Millionen Euro** oder vielleicht auch **dreißigtausend Millionen Euro über** einem sich aus der (heutigen) Zinssituation in den kommenden Jahren herauskristallisierenden „Fair Value“ (Marktwert) liegen könnte. Dann werden auch den Bewertern die notwendigen Anhaltspunkte vorliegen (Begründung unten). **Formal ist es aber aus deutscher Bilanzsicht absolut korrekt, dass aus Bewertungsicht kein Handlungsbedarf besteht, solange keine belastbaren Vergleichsdaten aus Deals vorliegen.** Prinzip Hoffnung auf Markterholung und sinkende Zinsen ist auch eine formal korrekte unternehmerische Haltung. Das deutsche Bilanzrecht kannte zudem auch früher in HGB-Zeiten ein Auseinanderfallen von Markterwartungen und Bilanzdaten. ►

Inhaltsverzeichnis

Sondereditorial zu Vonovia von Werner Rohmert	1
Savills: Paradigmenwechsel statt Zykluswende	11
EY schätzt Sanierungskosten für Wohnimmobilien auf 3 Billionen	13
Catella Research: Bürovermietungsmarkt hält sich gegenüber Investmentmarkt noch stabil	14
Colliers: Projektstopps trotz hoher Vorvermietungsquote	15
C&W: Das Comeback von flexible Office-Spaces	16
Savills: Über die Hälfte der 30 Top Tech Cities liegt in den USA	18
Creditreform sieht Bankenkrise aus Gewerbeimmobilienkrediten	19
bulwiengesa/Deutsche Hypo: Immobilienklima verschlechtert sich im März weiter	20
BF.direkt: Weiterhin trübe Stimmung am Finanzmarkt	21
IVD Süd: Wohnimmobilienangebot steigt in allen bayrischen Großstädten	22
Europace: Wohnimmobilienpreise stabilisieren sich	22
bulwiengesa: Jährlich fehlen bei Seniorenimmobilien 26.000 Einheiten	22
Vermieterwelt: Rückgang der Baugenehmigungen in Deutschland	23
VNW: „Auf dem Wohnungsmarkt braut sich der perfekte Sturm zusammen“ (Richter)	24
Impressum	27

Interview

mit **Marcus Lütgering**

Büroimmobilien: Comeback wann? 10

Aus unserer Medienkooperation mit „immobilien intern“

GEG-Novelle: Heizungsverbot am grünen Ministertisch 23

Autoren der heutigen Ausgabe:

Marion Götz; **Sabine Richter**; **Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Constanze Wrede**, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“.

Wir danken unseren Partnern und den Firmen, die diese Ausgabe möglich gemacht haben:

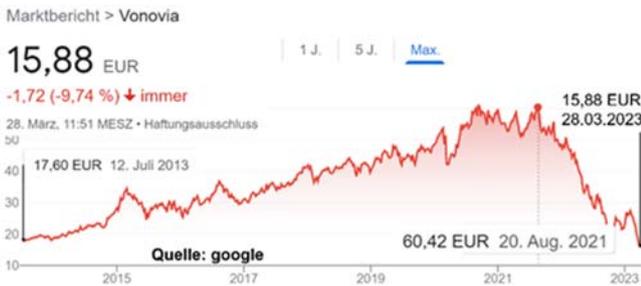
Aurelis Real Estate, Deka Immobilien Investment, Deutsche Bank Group, DIC Asset AG, Empira AG, Fahrländer Partner AG, Garbe Unternehmensgruppe, GEG German Estate Group AG, Project Gruppe, Preos Global Office Real Estate & Technology AG, RAG Montan Immobilien, vdp Research GmbH sowie HypZert.

rohmertmedien

www.rohmert-medien.de

tagesaktuell. kostenlos. informativ.

Allerdings herrschte da meist das Prinzip Vorsicht. Dass die Größenordnung möglicher zukünftiger Entwicklungen nicht aus der Welt ist, zeigt schließlich auch die **Verdampfung**



der **Vonovia-Marktkapitalisierung** in Höhe von rd. **achtundvierzigtausend Millionen Euro** bzw. um über 70% in den letzten rund 18 Monaten. Ist vielleicht die Börse aktueller als die Bewerter? Bei jetzt (Mittwoch Mittag) ca. 13,1 Mrd. Euro Marktkapitalisierung und einem gegenüber Vortag leicht erholtem Kurs von 16,48 Euro verweist Vonovia aber auf einen Nettovermögenswert nach Schulden von 46 Mrd. Euro. Das seien ca. 6% unter Jahresende 2021. Zum Bilanzstichtag dürfte bei gut 22 Euro Kurs die Marktkapitalisierung überschlagsweise bei 17,5 Mrd. Euro gelegen haben. **Dagegen bestätigt Vonovia selbstbewusst für die deutschen Journalisten; „Immobilienwert - Über das Gesamtjahr 2022 nur leicht gesunken – Wertzuwachs im 1. Halbjahr wird im 2. Halbjahr aufgehoben“. Die Bestandwertveränderung betrug +0,5% bei einem Wertrückgang im 2. Halbjahr von -3,9%.** Bei plangemäßigem und erfolgreichem operativem Geschäft kann der Kurs, der inzwischen unter IPO-Kurs von 2013 liegt, eigentlich nur mit einer **abweichenden Einschätzung der Vermögenslage durch die Börse** zu erklären sein. Allerdings haben fast alle Immobilien AG's ziemlich viel Marktkapitalisierung verknallt.

2) Ich habe weiter das Gefühl, dass die – übrigens sehr erfolgreiche - **Kommunikationsstrategie von Vonovia** möglicherweise in Kauf genommen haben könnte, deutsche Journalisten nicht direkt auf einfache Bewertungs-Eckwerte wie Mietmultiplikator oder Mietrendite zu stoßen (Begründung unten). **So ist die sehr aussagefähige Be-**

Valuation KPIs Dec. 31, 2022 (Standing Portfolio ³)				
	Germany	Sweden	Austria	VNA Total
In-place rent multiple	29.2x	20.1x ¹	25.8x ¹	28.1x
Fair value C/sqm	2,590	2,248	1,742	2,519
L-f-I value growth ^{2,4}	0.7%	-1.3%	0.4%	0.5%
Fair value Cbn ³	80.1	6.9	3.0	90.0

wertungstabelle (siehe Tabelle „Valuation ...“) **der englischen Analysten-Präsentation vom 16.3.2023** (siehe Vonovia-Homepage) **in dem deutschen Parallel-Chart zum „Immobilienwert“** (Deutsche Präsentation vom 17.3.2023,

Folie 16, siehe Vonovia-Homepage) **für die deutschen Journalisten auch der Wirtschaftspresse NICHT enthalten.** Bei meiner mehrfach erwähnten Suche nach aussagefähigen Zahlen zur Mietrendite bzw. dem Mietmultiplikator (vgl. letztes Editorial Nr. 547) fühle ich mich unzureichend informiert. **Offen ist die Frage, wie sich die Kollegen informiert fühlen, die sich in ihrer notwendigerweise schnellen Berichterstattung an die vorliegende Präsentation halten mussten.** Es wird übrigens noch spannender (siehe unten). Der Geschäftszahlenpräsentation folgte dementsprechend auch eine 1-tägige Kurserholung. Seither ging es bis Dienstag bergab. **Machen sich die Profis vom Acker, während sich die Kleinanleger noch mit den gegoogelten Presseberichten auf Basis der deutschen Präsentation zufrieden geben müssen?**

3) Ich habe den Eindruck, dass erneut Diskussionen über Bewertungsmethoden, -aufgaben und -motivationen aufkommen könnten. Meine Frage des letzten Editorials nach den „echten“ Immobilienbewertern ist beantwortet. **„Der bilanzierte Marktwert von Vonovia wird durch unabhängige, externe Gutachter bestätigt (CBRE, JLL, Savills).“** (Zitat deutsche Präsentation vom 17.3.2023, Folie 16, siehe Vonovia-Homepage).

Die weltweite Elite der Bewerter CBRE, JLL, Savills bestätigt damit, dass das deutsche Vonovia-Portfolio mit der 29,2-fachen Ist-Jahresmiete, das schwedische Portfolio mit der 20,1-fachen Jahresmiete und das österreichische Portfolio mit der 25,8-fachen Ist-Jahresmiete zum 31.12.2022 korrekt bewertet ist (vgl. s.o. Chart aus Folie 18 der englischen Präsentation vom 16.3.2023 und Geschäftsbericht Seite 84). Zur Historie des Portfolios habe ich in meinem Archiv nachgeschaut (siehe unten) und dabei eine **Morgan Stanley** Zusammenstellung der Portfolio-Preise bei damals fast vergleichbarer Zinssituation ohne aber die aktuellen Kostendrohungen gefunden. Inwieweit die Bewertungen mit den Markterfahrungen des Jahreswechsels unter dem Eindruck der Finanzmathematik des geänderten Zinsumfeldes, der geänderten geopolitischen Rahmenbedingungen und der damals diskutierten Deals korrespondiert, sollen die Fachleute unter sich ausmachen. Meine Mathematik mit einer wahrscheinlich notwendigen Marktkorrektur um durchschnittlich 25% bzw. zwischen 20% bis 30% (siehe Fragen der **Immobilien Zeitung** an mich in der Expo Real Berichterstattung), meine Background-Gespräche, meine Berichterstattung in den Medien zeigten bereits im Herbst 2022 andere persönliche Markteinschätzungen, denen aber nur Überlegungen und Recherchen, jedoch keine belastbare Anzahl von Deals gegenüberstanden.

4) Ich befürchte zudem, dass der Fortgang der Bewertungsmühen auch **Auswirkungen auf die Branche, auf die internationale Akzeptanz von Deutschlands Vor-**

Personalien

Essen: **Tobias Altenbeck** (37), B.A. Real Estate, verstärkt ab sofort die Geschäftsführung von **Brockhoff**. Er wird die Geschäftsbereiche OFFICE und LOGISTICS inklusive des Spezialteams Light Industrial verantworten.

Wien: Der Aufsichtsrat der **CA Immobilien Anlagen AG** und die Vorstandsvorsitzende **Silvia Schmitt-Walgenbach** haben sich geeinigt, dass ihr Vertrag zum 31. März 2023 aufgelöst wird. Die Aufgaben von Schmitt-Walgenbach werden von den Vorständen **Keegan Viscius** und **Andreas Schillhofer**, übernommen.

Berlin/Starnberg: Die **emproc-GmbH Kostenmanagement für Immobilien** hat **Bernd König** ab 01.05.23 als Geschäftsführer gewonnen. Der Dipl.-Ing. wechselt von der **Bureau Veritas Construction Services GmbH**, wo er als Geschäftsführer tätig ist.

Frankfurt: **Noélia Slimane** hat zum 01.03.2023 die Leitung des Commercial Property Managements für den **Savills** Standort in Frankfurt übernommen. Sie folgt auf **Carolin König**, die seit November 2022 als Teamleiterin für die Bereiche Start-up und Qualitätscontrolling für das bundesweite Property Management von Savills tätig ist.

Luxemburg: **Real Estate Investment Partner REInvest Asset Management S.A.** hat das Asset Management mit **Elena Schmitz** verstärkt. Sie betreut seit Ende 2022 als Senior Asset Managerin die Portfolios in Frankreich, Luxemburg und Belgien.

stellungen von IFRS-Bewertungen ebenso haben kann wie auf die internationale Annahme eines „Safe Haven“ bei Wohnen in Deutschland. Das wird vielleicht auch über den Wohnungsbereich hinaus konkrete Auswirkungen auf Ihr Geschäftsmodell, Ihre Exits und Ihr Verhältnis zu Banken haben können. Die Ausgangssituation heute ist aber für jedes Management tragisch. Deshalb sollte bei Schuldzuweisungen Zurückhaltung geübt werden.

5) Ich bin mir thematisch sehr unsicher, ob sich beim Weiterdrehen der Bewertungsmühlen Auswirkungen auf Anleihebedingungen, LTV's oder sonstige Kredit-Covenants ergeben könnten.

Warum ist das überhaupt eine Story?

Jetzt liegen belastbare Zahlen vor. Es ist ein gewaltiger Unterschied, ob wir uns über Bewertungen in einem sich dramatisch schnell wandelnden Umfeld aus Inflation, Zinsen und Krieg mehr oder minder schmunzelnd kabbeln, den Niederschlag der in 5000 Jahren Zinsgeschichte nie dagewesenen Zins-Sondersituation der letzten 15 Jahre in Immobilienbewertungen als unreal betrachten, vielleicht neidisch auf die Leute schauen, die dieses Generationengeschenk auch für eine private Vermögensbildung, für die vorherige Generationen ein Leben lang schufteten mussten, perfekt nutzten, oder ob wir uns über Bilanzzahlen und -bewertungen unterhalten.

Immobilienbewertungen lassen sich an keinem Kurszettel ablesen. Die Währung hier ist „Vertrauen“. Die Bilanz bzw. der Jahresabschluss gibt ein möglichst realistisches Bild über die Vermögenssituation zum Bilanzstichtag. Während Aktienkurse sich am Markt bilden und damit darin enthaltene Bewertungen schulterzuckend abgetan werden können, ist das bei einer Bilanz nicht möglich. Der Jahresabschluss bzw. darin enthaltene Bewertungen und Abbildungen von Zahlungsströmen sind die Basis für eine Vielzahl von Vereinbarungen zwischen Unternehmen und Gläubigern. Alle Ersteller, Bewerter, Prüfer und Stakeholder gehen dabei von einer hohen Realitätsnähe der Vermögensdarstellung aus.

Präambel: Ich möchte dabei noch einige Dinge insbesondere mit Blick auf Vonovia vorab besonders betonen. „Der Immobilienbrief“ bzw. ich sehen unsere Aufgabe nicht in Aktienanalysen oder irgendwelchen Schutzfunktionen. Wir möchten über den Markt oder auch über Unternehmen informieren. Wir möchten, dass Sie und wir dabei Spaß haben. Und manchmal ärgern wir uns. Dann berichten wir auch – meist schmunzelnd. Wenn ein Publizist etwas über einen Markt erfahren will, dann schaut er sich am besten den **Marktführer an. Marktführer ist bei Wohnen in Europa Vonovia. Hinzu kommt, dass ich selten so viel Vertrauen in ein Unternehmen und sein Management hatte, wie bei Vonovia.** Ich halte das Unternehmen für eines der am besten gemanagten Wohnungsunternehmen. Alles, was ich aus persönlichen Gesprächen mitnehmen konnte, war logisch. Ich habe lediglich im Laufe der letzten Dekade meine Fragen zum Wohnungsgeschäftsmodell generell, zur Zinsabhängigkeit und zur Managementproblematik offengelegt. („Was hat sich seit der letzten Verkaufswelle im PE-Erwerbshype mangels Rechenbarkeit nach der Jahrtausendwende geändert? Die Zinsen!“) Ich habe bei zwei AWARD-Verleihungen mit voller Überzeugung den Jury-Meinungsfindungsprozess organisatorisch begleitet und die Laudatio gehalten. **Ich halte Vonovia für ein hoch seriöses Unternehmen.**

Störgefühle bei der Vonovia-Kommunikation

Mich interessierte, wie ich mehrfach deutlich machte, lediglich die Relation von Nettomieteinnahmen zu Bewertung des Portfolios bzw. Aussagen zu Mietrendite

Personalien

Frankfurt: Locke McKenzie (38), **Deka Immobilien**, wird ab 1. April neuer Präsident von



CoreNet Global (CNG) in Central Europe. Turnusgemäß und im Rahmen der geplanten

Rotation wird ihm der bisherige Präsident, **Dr. Christian Schlicht**, CEO der **CS Ventures GmbH**, das Amt übertragen. Schlicht, der seit 2021 CNG-Präsident ist, übernimmt dann im Vorstand die Funktion des Past President. McKenzie ist seit 2016 CNG-Mitglied und seit fünf Jahren im Vorstand aktiv. Bei Deka Immobilien ist er für den Aufbau von strategischen Miet-Partnerschaften mit internationalen Konzernen, das Identifizieren und Heben von Synergien im globalen Büroportfolio, die Entwicklung von Zukunfts- und Flexstrategien für Büroimmobilien sowie die Vertretung der Deka Immobilien als „Preferred Landlord“ zuständig.

Augsburg: PATRIZIA hat **Hans Vermeeren** (52) zum neuen Head of Asset Management für Deutschland, Österreich, Schweiz sowie die zentraleuropäischen Märkte berufen. Er folgt auf das Tandem **Alexandra Hüther** und **Alexandra Pase**.

Hüther hatte im März die Position als Head of ESG Asset Management Europe übernommen. Pase hat das Unternehmen verlassen und wird sich einer neuen Herausforderung außerhalb von PATRIZIA widmen. Vermeeren ist seit Frühjahr 2020 für PATRIZIA tätig.

oder Multiplikatoren. Anders als zuvor bei der **LEG**, die eine Mietrendite in der Berichterstattung angab, gab die deutsche Pressenotiz der Vonovia dazu nichts her. Es fehlte für mich bei der Beschreibung der sicherlich positiven Entwicklungen zu qm-Mieten oder Mietentwicklungen immer eine Variable.

Die vorgetragene deutsche Präsentation gab mir dazu gleichfalls keine Auskunft. In der Fragerunde nach der Präsentation verwies Vorstandsvorsitzender **Rolf Buch** darauf, dass der Aktienkurs nun einmal auf Veränderungen der Zinsschraube reagiere. Deshalb habe der Vorstand beraten, das Unternehmen nicht nach dem Aktienkurs zu fahren, sondern der Verantwortung gegenüber den Stakeholdern gerecht zu werden. **Interessant wurde es bei der Frage der Börsen-Zeitung hinsichtlich der Erwartungen** der Wertentwicklung im Bestand und den Perspektiven **einer eventuellen Wertminderung in 2023**. Die Antwort, der Stimme nach nicht von Buch, lautete: „Was die Wertentwicklungsseite anbelangt, da werden wir berichten, wenn wir das Portfolio das nächste Mal bewerten. ... Ich glaube, wir haben auch deutlich gesagt, dass der Transaktionsmarkt derzeit schwierig ist ... **und damit ist eine realistische Einschätzung einer ...**“ (?). **Und genau da versagte meine Technik. Die Übertragung brach ab.** Mein Diktiergerät nahm danach nur noch meine Umgebung und meine Versuche, mich wieder einzuwählen, auf. Bei meinem „glücklichen Händchen“ für technische Problemstellungen, **infizierte mein PC auch mein iPad und mein iPhone**, so dass ich bei meinen Einwahlversuchen immer nur an der Oberfläche der Dateneingabe hängenblieb. Das war wohl ungeschickt von mir oder ist dem geschuldet, dass bis dahin die PK zu Ende war oder in der fortgeschrittenen Zeit eben niemand mehr für „Neuankömmlinge“ in Bereitschaft war. Jedenfalls konnte eine auf die Börsen-Zeitungs-Frage logische Nachfrage nach der Mietrendite oder nach Multiplikatoren, die mit der „**29,2-fache für Deutschland**“ hätte beantwortet werden müssen, nicht mehr gestellt werden. Außer mir waren wohl auch mehr Aktienspezialisten als Immobilienspezialisten anwesend. Denn:

Die Zufälle gehen weiter. Die Präsentation der Geschäftszahlen fand am Freitag, den 17.3. um 09.30h statt, als die überwiegende Mehrheit der Immobilien-Fachjournalisten, die das Know how gehabt hätten, sich mit Bewertungsfragen näher auseinanderzusetzen, auf dem Heimweg von der Mipim waren. Die Terminwahl war auch schon auf der Mipim Gesprächsthema unter Journalisten.

Ich sah meine technische Dämlichkeit auch nicht für mich als Problem an, da ja alles im Internet stehen müsste. **Das Problem hatten eher die Kollegen, die sofort schreiben mussten.** Für eine schnelle Bewertungs-Recherche gab wie oben erwähnt die deutsche Präsentation nicht genug her, ebenso wenig wie die ins Internet gestellten „Finanziellen Kennzahlen“ und „Nichtfinanziellen Kennzahlen“ des Geschäftsberichtes 2022.

Die Vonovia-Kommunikationsstrategie hatte, wie Sie in den letzten beiden Wochen überall lesen konnten, bis jetzt Erfolg. Eine entsprechende Berichterstattung ist auch logisch, **da kein Journalist Zeit hat, zwischen Zahlenpräsentation und aktueller Berichterstattung** knapp 300 Seiten Geschäftsbericht zu lesen. **Börsenzeitung, Handelsblatt** und **FAZ** berichteten, wenn auch meist mit dem Unterton eines schwierigen Marktumfeldes, weitgehend im Sinne der **deutschen Präsentation: Operatives Geschäft gut, wirtschaftlich stabil, Miete gut, Vollvermietung, Mieter zufrieden, energetische Sanierung fortschreitend, hohe Rating-Kreditwürdigkeit, Schulden langfristig mit durchschnittlich 1,5% Zinsen finanziert, Nettovermögenswert nach Schulden mit 46 Mrd. Euro ca. 6% unter Jahresende 2021 und stabiler Ausblick, da Wohnungsnachfrage steigt, Wertzuwachs im 1HJ, aber veränderte Rahmenbedingungen und schwieriges Umfeld, daher verantwortungsbewußte Dividendenkürzung im Sinne der Kapitaldisziplin, Abschreibung im 2. HJ, Bewertungen auf Vorjahresniveau durch prominente Bewerter (CBRE, JLL, Savills) bestätigt. Das ist auch alles sicherlich richtig und korrekt. ►**

Schade also, dass die einfache Frage nicht gestellt und beantwortet werden konnte. Also bat ich meine international erfahrene Kollegin, sich einmal die englische Präsentation anzuschauen und bat einen Berater den wir seit 30 Jahren kennen und der als einer der ganz wenigen Berater über noch mehr zyklenübergreifende Bewertungserfahrungen verfügt als ich, um seine Einschätzung. Meine Kollegin fand dann in der englischen Präsentation den klaren Hinweis: „**Standing portfolio now valued at 28.1x in-place rent equaling 3.6% gross yield**“ und die dazu gehörige Multiplikatoren-Tabelle (siehe oben). Dieser Hinweis und die Tabelle **war aber in der deutschen Variante** für die unter Zeitdruck stehenden berichtenden Kollegen **in der korrespondierenden deutschen Bewertungsseite NICHT vorhanden.**

Meine Nachfragen bei Kollegen und Unternehmern ergaben, **dass es auch bei anderen internationalen Konzernen für angelsächsische Journalisten, die sehr ge-**

nau nachfragen würden, detaillierte Präsentationen gäbe, während für die deutschen Journalisten meist nur eine weniger detaillierte Präsentation mit eher geläufigeren Fragen gemacht würde. Wir nennen das intern seither die deutsche „**Deppen-Variante**“. Kollegen ergänzten, es sei eher üblich, nur eine einzige englische Präsentation zu machen, die für alle gelte. Pressenotizen oder PK-Präsentationen könnten davon abweichen, da sie ja andere Zielgruppen ansprächen. Insofern ist das sicherlich alles korrekt gelaufen, auch wenn ich und vielleicht auch die Kollegen der prominenten Medien sich nicht unbedingt der Publikumszielgruppe zugehörig fühlen. **Und die Praxis der Berichterstattung gab Vonovia ja recht.**

Bewertung im Spannungsfeld

Meine Frage aus dem letzten Editorial, wer denn die Immobilien „echt bewertet“, ist beantwortet. „Das Wohnimmobili-



30 JAHRE
VERTRAUEN.
WERTSCHÖPFUNG.
WEITBLICK.

#aktiverimmobilienmanager

Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

Das heißt, immer zuerst wahrzunehmen, was unsere Kunden und Partner brauchen. Wie der Markt sich entwickelt, wie Trends zu bewerten sind. Assets auf dieser Basis anzubinden und erfolgreich zu managen. Unser Weg ist nachhaltig, wir wollen einen Mehrwert für Gesellschaft und Umwelt schaffen. Deshalb haben wir die UNPRI-Initiative der Vereinten Nationen für verantwortliches Investieren unterzeichnet. Die Umsetzung ist spürbar: Mehrere unserer Immobilienfonds für private oder institutionelle Anleger sind bereits nachhaltig ausgerichtet. Eine offene Denkweise, agile Prozesse und zielorientierte Softwarelösungen sind die Grundlage, um unsere Ziele zu erreichen. Unser Weg geht in diese Zukunft.
Wir laden Sie ein, dabei zu sein!

www.realisag.de 

enportfolio von Vonovia wurde zusätzlich zur internen Bewertung auch durch die unabhängigen Gutachter **CBRE GmbH, Jones Lang LaSalle SE** und **Savills Sweden AB** bewertet. **Der aus den externen Gutachten resultierende Marktwert liegt auf dem Niveau des internen Bewertungsergebnisses.**“ (Geschäftsbericht S. 111)

Das sind renommierte internationale Berater, die meiner Erinnerung nach in der Folge der Finanzkrise auf ihre hohen Standards bei der Beurteilung damals vorübergehend nur schwer handelbarer Immobilien verwies. **Wo kein Markt ist, ist kein Wert, war damals eine Art internationales Leitmotiv.** Das unterschied sich immer von deutschen Bewertungsstandards, die mehr auf Nachhaltigkeit von Änderungen und Kontinuität abstellten. Heute gilt wohl **„Bewerten heißt Vergleichen.“** (Immobilien Zeitung 11/23) **Wo kein Markt ist, braucht man anscheinend nichts zu tun. O-Ton (IZ/ENA Experts): „Solange die Zahl der Transaktionen klein bleibt, haben die Bewerter keinen Anlass, den Wert der Immobilien stärker nach unten zu korrigieren.** Das

heißt aber nicht, dass kein Rückschlagspotenzial besteht.“ Das könnte heißen, dass sich der Bewerter lediglich an die Empirie hält und finanzmathematische Zusammenhänge außer Acht lassen kann. „Vergleichen“ könnte man übrigens auch mit Vergangenheits-Portfoliodeals vergleichbarer Zinszeiten. „Bewerten heißt Vergleichen“, ist aber ein alter Grundsatz. Insofern ist hier vielleicht nicht alles marktaktuell, aber formal korrekt.

Was wissen wir über das Portfolio aus unserem Archiv?

Vonovia und Gutachter bewerten aktuell das deutsche Portfolio mit der 29,2-fachen Ist-Jahresmiete. Das Portfolio besteht trotz anerkannt herausragender Bemühungen um die energetische Sanierung aus 15,5% Gebäuden der schlechtesten Energieklassen F, G und H (vgl. deutsche Präsentation). Das ist allerdings weit besser als der deutsche Durchschnitt. ►



Foto: Thomas Stachelhaus, © RAG Montan Immobilien
Das **Gewerbegebiet Schlägel und Eisen** in Herten: Freizeit, Gewerbe und Kultur auf einem ehemaligen Zechenstandort.



FLÄCHEN ENTWICKELN, ZUKUNFT GESTALTEN.

Attraktiv, sicher, zukunftsfähig! Wir bieten attraktive Baugrundstücke in NRW und im Saarland sowie ein besonderes Dienstleistungsangebot:

- **Flächenentwicklung** – aus industriellen Branchen werden begehrte Standorte für Wohnen, Büros, Industrie oder Gewerbe.
- **Bodenmanagement** – wir entsorgen oder beschaffen den Rohstoff Boden.
- **Ökologischer Ausgleich** – über unsere Tochter, die Landschaftsagentur Plus, bieten wir Ausgleichs- und Ersatzmaßnahmen für Bauvorhaben.

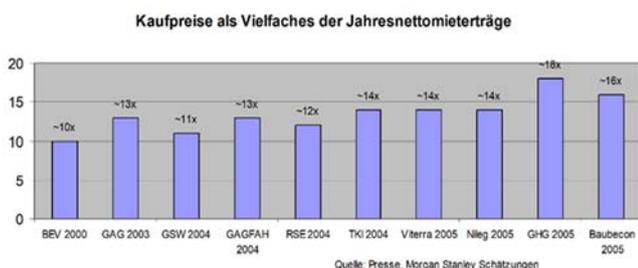


RAG Montan Immobilien GmbH
Im Welterbe 1-8 · 45141 Essen
www.rag-montan-immobilien.de

Ursprung der Vonovia war das aus den Medien bekannte **Dt. Annington** Portfolio, das ursprünglich aus 64.000 Eisenbahner-Wohnungen, die eher nicht dem Luxussegment zuzurechnen sind und nicht für Topzustand bekannt wurden, bestand. Auch die weiteren Zukäufe weiterer Eisenbahner-Wohnungen, der **BIG Heimbau**, genossenschaftlicher Wohnungen oder **Allianz**-Wohnungen waren eher nutzerorientiert. 2005 wurden rd. 152.000 **Viterra**/**E.ON** Konzernwohnungen erworben. Über **Deutsche Wohnen** landete auch das **GSW**-Portfolio, das 2004 von **Cerberus/Goldman Sachs** gekauft worden war, bei Vonovia. Zuvor war die **Gagfah**, die durch den Erwerb der **WOBA Dresden** mit fast 50.000 Wohnungen bekannt geworden war, übernommen worden.

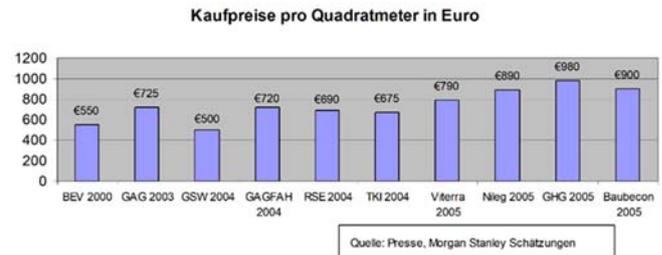
Den Viterra-Deal habe ich 2006 unter dem Aspekt der für uns damals schwierigen Denkstrukturen internationaler Private Equity Gesellschaften in einem Buchbeitrag für die Professoren **Rebitzer** und **Rottke** analysiert. So fragten wir uns z. B. damals, wieso ein Portfolio höhere Preise erzielen sollte als die Summe der Einzelwerte. Das lag an der Honorierung für die Zusammenstellung von Portfolios, um möglichst schnell große Summen investieren zu können. Wir fragen uns heute, ob bei offenkundigen Bewertungsunterschieden zwischen Börse und Bewertern und fehlenden Gegenwarts-Deals ein Blick in vergleichbare Vergangenheitssituationen sinnvoll sein könnte. Auf unsere regelmäßige Frage, was heutige Wohnungsinvestments von den Verkaufswellen nach der Jahrtausendwende mangels Rechenbarkeit unterscheidet, erhielten wir bis Anfang 2022 immer die Antwort „die Zinssituation“. Das ist jetzt aber Geschichte. Die heutigen Zinsen stellen Geschäftsmodelle auf die Probe. **Bei durchaus vergleichbarer Zinssituation von rund 5% im Jahr 2005 recherchierten wir den Viterra-Einkauf als 7%er bzw. ca. 14-fache Jahresmiete.**

Eine im Februar 2006 erschienene Studie von **Morgan Stanley** ermittelt für die Deals des damaligen Hypes der PE-Investoren und der Verkäufe vieler Firmen- und Kommu-



nal-Bestände einen Kaufpreis zwischen der **11- und max. 18-fachen Jahresmiete** bzw. **qm-Werte zwischen 500 und 960 Euro** (siehe damalige Originalcharts). In das Vonovia-Portfolio gingen daraus **GSW, Gagfah** und **Viterra** ein. Bei damals mit heute fast vergleichbarer Zinssituation gingen diese Portfolien lt. Morgan Stanley mit folgenden Werten

über die Theke: 2004 GSW mit ca. 11-facher Jahresmiete und gut 500 Euro pro qm, 2004 Gagfah mit 13-facher und



720 Euro pro qm und Viterra mit 14-facher Jahresmiete bzw. 790 Euro. Wir erinnern uns auch vor 10 Jahren noch an Portfolio-Werte zwischen der 11- und 16-fachen Jahresmiete.

Wir haben gleichfalls einmal einen Berater gefragt, den wir seit 30 Jahren kennen, und der als einer der ganz wenigen Berater über noch mehr zyklenübergreifende Bewertungserfahrungen verfügt als wir. Er kommt zu dem Schluss, dass **für das deutsche Portfolio unter Berücksichtigung der Standorte, Lage, Zustände, Alter und Mieterstruktur der Bestände vermutlich nur Vervielfacher zwischen 18-22 zu rechtfertigen seien.** Aus der komplexen Berater-Berechnung ergibt sich ein zukünftiges Bewertungspotential von **minus 31%**. Das korrespondiert durchaus mit der Börsenbewertung, die in den letzten 18 Monaten um über 70% nachgab. Über frühere Background-Gespräche mit Maklern, die eine Bewertung zu den damals angenommenen Werten von 26-fach bis 28-fach für „illusorisch“ hielten, berichteten wir Ihnen bereits.

„Der Immobilienbrief“-Fazit:

Egal, welche Erfahrungen „Der Immobilienbrief“ heranzieht, scheint uns die durchschnittliche Bewertung mit der 29,2-fachen Jahresmiete sehr hoch. Kosten- und Politik-Risiken könnten den Berlin-Anteil gefährden. Kosten-Risiken der neuen Europäischen Beschlüsse könnten dazu kommen. Die Mieter werden sich wahrscheinlich im laufenden Jahr mit einer Verdoppelung der Energiekosten konfrontiert sehen. All das könnte sich in einer nachlaufenden Bewertung oberhalb aktueller Marktinformationen niederschlagen. Mangels Vergleichs-Deals könnte das aber vertretbar sein.

Während die Börse den Vonovia-Wert in 18 Monaten bereits um 48 Mrd. Euro, sprich „achtundvierzigtausend Millionen Euro“ herabstufte, bleibt Vonovia bei einer fast unveränderten Bewertung bzw. in Summe sogar bei einer Höherbewertung des Verkehrswertes des Immobilienbestandes durch die 2021er Zahlen. Bei Vorliegen von echten Deals könnte die aktuelle bilanzielle Portfolio-Bewertung in den kommenden Jahren um weitere 10 Mrd. Euro, entsprechend der Hochbe-

wertung der letzten Jahre, wahrscheinlich aber um mathematisch logische 20 bis 30 Mrd. Euro Korrekturpotential aufweisen. Das hängt jedoch stark von der Zinsentwicklung ab, die uns eines Besseren belehren könnte. Das ist immer noch optimistischer als die Börse, die Vonovia schon mit 48 Mrd. Euro abstrafte. Welche Bedeutung mögliche Bewertungsänderungen für die Berechnung des LTV haben würde, der aktuell bei 45,1% bezogen auf den Verkehrswert von 94,7 Milliarden Euro liegt, können Sie besser selber ausrechnen. Risiken aus eventuellen Covenants-Brüchen bei sich anpassendem LTV sind dabei nicht berücksichtigt.

Sehr geehrte Damen und Herren, eigentlich ließe sich eine mögliche spürbarere Abwertung mit dem aktuellen Umfeld aus Inflation, Krieg, Energiekrise und Zinsexplosion durchaus plausibel erklären. Welche Schlüsse für die Gesamtbranche Medien aus Zukunftsunsicherheiten ziehen werden, ist unsicher. Jedoch neigen Medien zu negativer Interpretation. Bad news are good news. Allerdings, um das noch einmal klar zu sagen, **ist Vonovia ein stabiles Unternehmen** mit solidem operativen Geschäftsmodell und der Möglichkeit, sich über Verkäufe Liquidität zu beschaffen. **Außerdem ist Vonovia „systemrelevant“**. In Kürze dürften Opportunisten und PE-Fonds auch einen Einstieg wittern. Ob diese Stabilität auch für die gesamte Branche zutrifft, ist aber nicht sicher. Insofern geht uns das alle an. **Aber, wie ich im letzten Editorial herausarbeitete, ist die Bewertung dem operativen Geschäft im Prinzip schnuppe**. Investoren und Heuschrecken kommen und gehen. Die Immobilien bleiben.

Ihr Werner Rohmert



BIIS Jahrestagung Immobilienfonds 2023



PROGRAMM Steigenberger Airport Hotel / Zoom | Frankfurt a. M., 15. Mai 2023

- | | |
|-----------|--|
| 10:00 Uhr | Registrierung und Begrüßungskaffee mit Vitalsnacks |
| 10:30 Uhr | Begrüßung, Einleitung in den Tag und Moderation
<i>Tobias Gilich, BIIS</i> |
| 10:45 Uhr | Die neue Weltordnung: Auf welche geopolitischen Folgen sollten sich global tätige Unternehmen und Investoren einstellen?
<i>Prof. Dr. h.c. Wolfgang Ischinger, Munich Security Conference</i> |
| 11:30 Uhr | Die Wiederkehr der Stagflation: Gekommen um zu bleiben?
<i>Prof. Dr. Thomas Mayer, Flossbach von Storch</i> |
| 12:15 Uhr | Global Real Estate: Daten, Trends und Prognosen
<i>Hela Hinrichs, JLL</i> |
| 13:00 Uhr | Mittagspause |
| 14:00 Uhr | Rezession und Krieg in Europa, Inflation und Zinswende: Wie krisenfest ist die deutsche Immobilienfonds-Branche aufgestellt?
<i>Brigitte Adam, BIIS
Victor Stoltenburg, Deka
Clemens Schäfer, DWS
Michael Schneider, IntReal
Mario Schüttauf, Commerz Real
Carsten Thiel, UIR</i> |
| | BranchenTALK mit Moderator Werner Rohmert, Der Immobilienbrief |
| 15:00 Uhr | Stresstest 2022/2023: Wie gut performen die deutschen Spezial- und Publikumsfonds im Vergleich?
<i>Dr. Sebastian Gläsner, MSCI</i> |
| 15:30 Uhr | Abschied von bekannten Mustern: Wie sieht das institutionelle Immobilienportfolio der Zukunft aus? Welche Nutzungsarten, Regionen, Vehikel und Managerstrukturen sind gefragt?
<i>Dr. Kaja Bader, HelabaInvest</i> |
| 16:00 Uhr | Kaffeepause |
| 16:30 Uhr | Das Corporate Business im Metaverse: Welche Folgen ergeben sich für die Immobilienwirtschaft?
<i>Prof. Dr. Thomas Beyerle, Catella</i> |
| 17:00 Uhr | Immobilien, erneuerbare Energien und Infrastruktur aus einer Hand managen: Wo liegt der Mehrwert für Anleger?
<i>Carsten Demmler, HIH</i> |
| 17:30 Uhr | Thesen zur Zukunft der deutschen Asset Management Industrie und der Bedeutung von Real Assets
<i>Werner Rohmert, Der Immobilienbrief, im Interview mit
Dr. Philipp C. Koch, McKinsey und Dr. Georg Allendorf</i> |
| 18:15 Uhr | Zusammenfassung des Tages und Verabschiedung |
| 18:30 Uhr | Sommerlicher Abendempfang im Restaurant Unterschweinstige |

>> ANMELDEN <<

BÜROIMMOBILIEN: COMEBACK WANN?

Interview mit Marcus Lütgering zum Büro-Investmentmarkt in Deutschland.

Herr Lütgering, sie sind Investment-Vollprofi und haben schon einige Krisen miterlebt. Die aktuelle Investment-Baisse in Deutschland hat den Büromarkt voll in den Klauen. Mit welchen Konsequenzen und wie lange?

Lütgering: Zyklen und deren Ausschläge, insbesondere Krisen, lassen sich zeitlich nie terminieren. Das liegt in der Natur der Sache.

Wir haben per heute das Problem, dass die Investoren das relative Pricing aller Anlageklassen insgesamt gegeneinander abwägen. Insbesondere festverzinsliche Anlagen haben an Attraktivität deutlich gewonnen. Dazu zählen Staatsanleihen aller möglichen Länder, aber auch Unternehmensanleihen. Diese Anlagen gilt es zu schlagen.

Das Problem der Immobilie und insbesondere des Büros ist derzeit die nicht beantwortete und auch nicht be-

antwortbare Frage, in welchem Umfang Menschen das Büro in Zukunft nutzen werden. Diese Frage ist gepaart mit der Auswirkung der Zinserhöhung auf die Preise, beziehungsweise dadurch noch überlagert. Denn die Investoren glauben nicht, dass das Ende der Zinserhöhung schon gekommen ist und rechnen eher daher da-

mit, dass weitere Zins-Schritte negative Auswirkungen auf die Immobilienpreise haben werden. Aus dieser Gemengelage ergibt sich, dass wir erst wieder erhöhtes Investoren-Interesse generieren können, wenn damit gerechnet werden



Marcus Lütgering,
Investment-Profi



HypZert

Immobiliengutachten in höchster Qualität

Volatile Märkte, zunehmende regulatorische Anforderungen und komplexe Objekte stellen hohe Anforderungen an die Bewertungsgesellschaften.

Approved by
HypZert

Unser Gütesiegel für
Bewertungsgesellschaften

WIR GARANTIEREN

- » ein breites Leistungsspektrum
- » qualitätsgesicherte Prozesse
- » flexible, ausreichend große Aufbauorganisation
- » Fachwissen und Experten vor Ort
- » Datenschutz und IT-Sicherheit

Durch HypZert ausgezeichnete Bewertungsgesellschaften:



Deals

Karlsfeld: Die **BEOS AG** hat 5.500 qm Fläche im Multi-Tenant-Gewerbepark an die **BRUNS Messe- und Ausstellungensgestaltung GmbH** vermietet. An dem Technologiestandort bezieht der Messebau-Spezialist moderne Hallenflächen mit Büro- und Sozialräumen. Der Mietvertrag läuft 15 Jahre. Hiermit ist das Objekt nun vollständig vermietet.

InProReal war für die Vermietung vermittelnd tätig. Das Objekt gehört zum Portfolio des „**Swiss Life Real Estate Funds (LUX) S.A., SICAV-SIF – ESG European Industrial & Logistics**“.

Köln: **Hines** hat i.A. seines europäischen Value-Add-Fonds **HEVF 3** eine rd. 16.000 qm große leerstehende Büroimmobilie am Sachsenring 91 erworben. **Generali Deutschland** agierte vertreten durch die **Generali Real Estate S.p.A.** als Verkäuferin. **Hines** wurde bei der Transaktion von **Clifford Chance, Drees & Sommer** sowie **EY** beraten. Auf der Verkäuferseite agierte **Hogan Lovells** als juristischer Berater, **BNPPRE** war für den Verkäufer im Rahmen eines exklusiven Verkaufsauftrags tätig.

Kabelsketal: Die **Garbe Industrial Real Estate GmbH** hat im Saalekreis ein rd. 100.000 qm großes Grundstück erworben. Darauf ist eine Logistikimmobilie mit einer Gesamtfläche von ca. 61.500 qm geplant. Baubeginn soll im Oktober sein. **Garbe** investiert rd. 76 Mio. Euro in das Projekt. Auf dem Außengelände sind Stellplätze für 259 Pkw's und 15 Lkw's vorgesehen. Verkäufer ist ein institutioneller Investor.

kann, dass der Höhepunkt der Zinssteigerung erreicht ist. Erst dann muss man nicht mehr mit fallenden Preisen rechnen. Das bedeutet, die Inflation muss zumindest „gefühl“ unter Kontrolle sein, um die Eingangstür zum Immobilienmarkt zu öffnen.

Die Belegungsquoten der Büros sind dann der zweite Punkt, bei dem die Investoren mehr Sicherheit brauchen werden. In einem stabilen Zinsumfeld sollte dies allerdings kein, zumindest aber ein geringeres Problem sein, zu dem sich die Investoren schnell eine Meinung gebildet haben werden, um dann auch ebenso schnell zu ihrem Geschäft zurückzukehren.

Die Konsequenzen der jetzigen Situation sind zunächst jedoch fallende Preise und deutlich geringere Transaktionsvolumina. Kurzfristig wird dies sicher Auswirkungen auf die Finanzierbarkeit von Immobilien haben und auch die Arbeitswelten im Immobilienbereich verändern.

[Und was sind die Treiber der Baisse und wie könnte Abhilfe geschaffen werden?](#)

Lütgering: Die Unternehmen werden sich den Herausforderungen anpassen müssen. Es bleibt abzuwarten, ob sich die zu erwartende Preisanpassung auch auf erzwungene Verkäufe auswirken wird, beziehungsweise zu diesen führt. In der Vergangenheit sind die Marktteilnehmer in Deutschland auch in Krisen ruhig geblieben, so dass es nie zu „Fire Sales“ gekommen ist. Mit Fire Sales würde ich auch in dieser Krise nicht rechnen. Abhilfe aber kann auf jeden Fall nur durch ein stabiles Zinsumfeld und Vertrauen in die zukünftige Nutzung der Büro-Immobilie geschaffen werden.

Natürlich wird eine Stabilisierung der Zinsen stattfinden. Das ist ein Fakt. Die Frage ist der Zeitpunkt. Interessant wird jedoch sein, wie die Welt dann ausschauen wird. Es wäre auch denkbar, dass ein höheres Inflationsziel das derzeitige ablöst und wir einfach mit dauerhaft höheren Zinsen leben müssen. Auch das wäre weder ein undenkbares noch ein schlechtes Szenario. Man muss ja auch im Hinterkopf behalten, dass das Paradigma, dass die Staatsanleihe eine geringere Verzinsung als die Immobilie bietet, erst um das Jahr 2000 herum in Kraft getreten ist. In den höher inflationären Jahren der neunziger Jahre war die Immobilienrendite immer bei 5%, während Staatsanleihen zwischen 6 und 10 % rentierten. Ohne dass ich Zahlen konkret bemühen möchte, wäre ja eine Rückkehr in diese Welt durchaus vorstellbar für ein Szenario, in dem die Zinsen beziehungsweise die Inflation dauerhaft ein höheres Level erreichen.

[Wie könnte eine Erholung in punkto Menge und Preisbildung aussehen?](#)

Lütgering: Es wird auch im derzeitigen Marktumfeld Transaktionen geben. Es gibt genügend Immobilien, die in einem ähnlichen Zinsumfeld eingekauft worden waren, hervorragend gemanagt wurden und jetzt deutlich höhere Mieteinnahmen haben als zum Zeitpunkt des Ankaufs. Das sind die Häuser, die wir jetzt im Markt sehen werden. Dadurch, dass sich die Haltedauer grundsätzlich verkürzt hat, ist das natürlich nur ein kleiner Teil des Marktes, eine Nische. Und auch nicht jeder, der so ein Haus im Bestand hat, möchte es verkaufen. Das bedeutet, dass die Volumina insgesamt gering bleiben werden. Auch nicht zuletzt deswegen, weil nach meiner Einschätzung keine Panikverkäufe im größerem Umfang stattfinden werden.

[Und wie sieht es auf den Weltmärkten aus? Überall die gleiche Tristesse oder gibt es Ausnahmen?](#)

Lütgering: Interessant in diesem Zusammenhang wird unter anderem das „Sentimento“ der Investoren sein bezüglich der Einschätzung, wie Leute ins Büro, beziehungsweise in welchem Umfang Mitarbeiter ins Büro zurück kommen werden. Wir haben in verschiedenen Erdteilen ganz unterschiedliche Reaktionen bei diesem Thema gesehen. Auf meinen letzten Asienreisen konnte ich feststellen, dass das Thema

„Home-Office“ in Korea überhaupt nicht existent ist. Hingegen sind die Rückkehrquoten in den USA scheinbar zwischen 40 und 50 %. Allerdings muss man sehen, dass die Unternehmen derzeit unter Nutzung der Krise große Anstrengungen unternehmen, die Mitarbeiter wieder ins Büro zu holen. Trotzdem werden natürlich US Investoren und asiatische Investoren aufgrund der Erfahrungen, die sie in ihren eigenen Ländern machen, geprägt. Interessant wird sein, wie und ob sich dies auf ihr Investment-Verhalten auswirkt.

Was die Verhältnisse generell auf den Weltmärkten betrifft, sind mir international keine großen Unterschiede bekannt. In allen wichtigen Märkten wie den USA oder Asien kämpfen die Immobilienmärkte mit Bewertungen beziehungsweise Preisen, die durch die hohen Zinsen beeinflusst werden. Die Rückkehrquoten ins Büro spielen eine weitere Rolle. Historisch haben die USA immer am schnellsten reagiert, neue Bewertungslevel festgelegt und waren am schnellsten zum Comeback bereit. In Deutschland haben die Krisen traditionell länger gedauert, weil kein Druck zu verkaufen ausgeübt wurde. Es würde mich sehr wundern, wenn sich dieses langfristige Schema in der aktuellen Krise ändern würde. □

SAVILLS - PARADIGMENWECHSEL STATT ZYKLUSWENDE

Für die Immobilieninvestmentmärkte bricht eine neue Zeitrechnung an

Werner Rohmert, Herausgeber „Der Immobilienbrief“,
Immobilien spezialist „Der Platow Brief“

Der Immobilienbrief hatte bereits mit Beginn der Zinswende Ende Juli 2022 auf eine zu erwartende Niveau-transformation der Immobilienwerte und auf zu erwartende Beruhigung der Transaktionsmärkte hingewiesen. In einem neuen Zinsumfeld würden eine Reihe Geschäftsmodelle nicht mehr aufgehen. Die Kaufbereitschaft der Privaten müsse ebenfalls nachlassen. Nach wie vor schwelgt die Branche dennoch in Erholungsphantasien. Das mag aus Sicht von „Der Immobilienbrief“ in Bezug auf Transaktionen aufgehen, jedoch ist in Preishinsicht mit einer erneuten Trendwende nur in Zusammenhang mit einer erneuten Zinswende zu rechnen. „Der Immobilienbrief“ rechnet eher mit weiteren Bewertungsrückgängen, wenn belastbare Transaktionsdaten vorliegen, die unter dem Grundsatz „Bewerten ist Vergleichen“ neue Realitäten schaffen, an denen auch der optimistischste Bewerter nicht vorbei kommt. ►

Automatisierte Immobilienanalyse in Krisenzeiten

Die Unwägbarkeiten auf den Immobilienmärkten sind größer denn je. Professionelle Marktteilnehmer investieren jetzt in objektive Marktdaten und Prozessautomatisierung. FPRE bietet Ihnen in der Praxis bewährte Daten und Modelle für die Beantwortung Ihrer immobilienökonomischen Fragestellungen.

Automatisierte Immobilienbewertung

- Vergleichswert / Ertragswert / Sachwert
- Discounted Cash Flow
- Projektentwicklung inklusive Baukosten

Automatisierte Mietpreisermittlung

- Adressgenaue Marktmieten (Wohnen / Büro / EH)

Standortdaten für alle Nutzungsarten

- Makro- und Mikrolagedossiers
- Lageratings

Nutzerspezifische Datenpunkte

- Diskontierung / Renditen / Vervielfältiger

Individuelle Digitalisierungsprojekte

- Methodik / Umsetzung

Unsere Services stehen Ihnen grundsätzlich webbasiert oder über API-Anbindungen zur Verfügung. Sprechen Sie mit uns über Ihre Digitalisierungsvorhaben oder vereinbaren Sie direkt eine Livepräsentation.

**FP
RE**

Fahrländer Partner
Raumentwicklung
Barckhausstraße 1
60325 Frankfurt am Main

+49 69 2475 689 250
+49 170 227 2669
info@fahrlaenderpartner.de
www.fahrlaenderpartner.de

Deals

Leverkusen: Die **DIC Asset AG** vermietet die rund 20.400 qm Einzelhandelsfläche des frei gewordenen **Kaufhof**-Areals nahtlos an die Dortmunder **TEH Textilhandel GmbH Modehaus aachener**. Der Mietvertrag wurde für 10 Jahre abgeschlossen.

Die Einzelhandelsimmobilie in der Hauptfußgängerzone war bisher zu 100% an die **GALE-RIA Karstadt Kaufhof GmbH** vermietet. Der neue Mietvertragspartner baut deutschlandweit eine eigene Kaufhauskette auf und wird die Leverkusener Flächen nach kurzen Umbaumaßnahmen im September 2023 beziehen.

Die DIC hatte das dreigeschossige Objekt am Wiesdorfer Platz 82 mit rund 13.000 qm Verkaufsfläche sowie rund 7.400 qm Büro- und Lagerfläche im Jahr 2007 für ihr Gewerbeportfolio erworben.

Kabelsketal: Die **HIH Invest Real Estate GmbH** hat eine Light-Industrial-Immobilie in Sachsen-Anhalt für den offenen Spezial-AIF **HIH Deutschland+ Core Logistik Invest** von der **Malcolm 22 Immobilien GmbH** erworben. Die 10.419 qm große Mietfläche liegt in unmittelbarer Umgebung des Flughafens Leipzig/Halle. Mieter ist die **AES Airplane Equipment & Services GmbH**. **Colliers** vermittelte.

Köln: Die **publity AG** hat die Büroimmobilie „Future Office“ verkauft. Die Gesamtmietfläche liegt bei knapp 3.600 qm, zu dem Objekt zählen zudem rund 70 Außenstellplätze. **publity** hat die Immobilie zu 100% an das Softwareunternehmen **Flow-Fact AG** vermietet.

Die Einschätzung, dass die Zeitenwende der Immobilienwirtschaft nicht allein eine Zykluswende ist, sondern ein Paradigmenwechsel kommt jetzt zumindest in der Transaktionsszene an, auch wenn sich potenzielle Verkäufer den Markt noch zyklisch schönhoffen. **Marcus Lemli**, CEO Germany und Head of Investment Europe bei **Savills**, schwenkt inzwischen auch ein, wobei allerdings noch unklar ist, ob seine Bewerter das Thema schon durchdrungen haben. Zwölf lange Jahre kannten die Preise und Transaktionsvolumina am deutschen Immobilieninvestmentmarkt lt. Lemli nur die Richtung nach oben. Die Besonderheit zeige sich im Vergleich mit den beiden vorangegangenen Aufschwüngen, die nur 3 bzw. 4 Jahre in der Lemli-Rechnung anhielten. Die historisch steile Zinswende habe den "Superzyklus" nun abrupt mit Halbierung des Transaktionsvolumens und rasantem Anstieg der Anfangsrenditen bzw. Verfall der Multiplikatoren beendet. Auch Lemli sieht die Anpassungsphase so lange anhaltend, bis sich die Zinsen stabilisiert hätten. Angesichts der hartnäckig hohen Inflation sei vor dem Sommer nicht mit einer Preisstabilisierung zu rechnen.

Zwar verspricht Lemli wenig überraschend, dass auf den Marktabschwung ein Aufschwung folgen werde, dennoch sei der aktuelle Abschwung mehr als nur eine Zykluswende. Das Ende der Nullzinsära bedeute einen Paradigmenwechsel für Immobilieninvestitionen. Die Länge des Superzyklus sei durch die ultralockere Geldpolitik zu erklären, die Anleiherenditen als Alternativenanlagen künstlich niedrig gehalten habe. Gerade Immobilien mit langen Mietverträgen bonitätsstarker Mieter hätten als die "bessere" Anleihe gegolten. Sie hätten bei höherer Rendite für ähnlich stabile Erträge gesorgt. Bei quasi risikofreien deutsche Staatsanleihen mit über 2% oder US-Anleihen mit über 4% sei die Geschichte der "besseren Anleihe" auserzählt.

Gleichzeitig vollziehe sich auf der Einnahmenseite an den Vermietungsmärkten ein umwälzender Wandel. Anforderungen der Nutzer an Lagen, Objekte und Flächen würden sich rasant verändern. Einst stabile Erträge erschienen nun unsicher. Das sei ein weiterer Grund, warum Immobilien in vielen Fällen eben nicht mehr als Anleihen substitut taugten. Immobilien seien aus Kapitalanlagesicht aber nicht nur eine Alternative zu Anleihen. Diversifikation oder teilweiser Inflationsschutz seien weitere Investment-Gründe. Zudem hätten sich in gleichem Maße, wie das Core-Segment aufgrund der Dynamik an den Nutzermärkten schrumpfe, Wachstumspotentiale aus Value-Add ergeben. Die ESG-Regulatorik sorge hier für Zusatzschub. Zukünftig würden außerdem im Großen und Ganzen nicht weniger Immobilien benötigt. Es würden jedoch andere, bessere und nachhaltigere Immobilien nachgefragt, die außerdem manchmal noch an anderen Standorten als bisher stehen sollten. Das bedeute für Investoren nichts anderes, als dass sie mit Immobilien überdurchschnittlich hohe Renditen erzielen können, wenn sie auf der Risikoleiter ein, zwei Stufen nach oben klettern. Dann aber könnte sich die Immobilie als der "Rendite-Booster" im Portfolio erweisen. Nach Erfahrungen von „Der Immobilienbrief“ wechseln die Immobilienstories je nach Zyklusrichtung. Während mit den vor Corona noch gehypten klassischen Core-Immobilien jetzt wohl erstmal eine schmerzliche Konsolidierungsphase einzufahren ist, liegt das Geld, dass die Vorbesitzer wohl verlieren, jetzt im Value Add Bereich auf der Straße. □

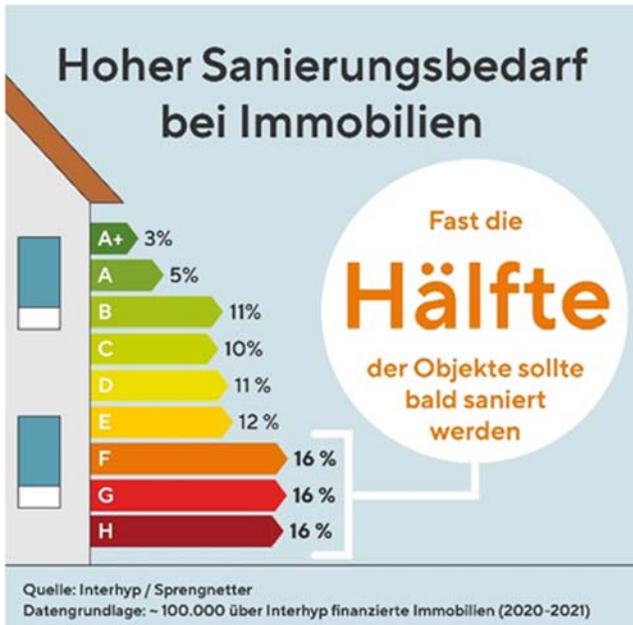
EY SCHÄTZT SANIERUNGSKOSTEN FÜR WOHNIMMOBILIEN AUF 3 BILLIONEN

Interhyp sieht Hälfte der 2020/ 2021 finanzierten Immobilien als Sanierungsbedürftig

Im Auftrag von Interhyp hat der Immobilienbewerter Sprengnetter für mehr als 100.000 von Interhyp vermittelte Finanzierungen aus den Jahren 2020 und 2021 die Energieeffizienzklassen (EEK) der Immobilien in einem anonymisierten Vergleichsverfahren ermittelt. Nur rund ein Fünftel der frisch finanzierten Immo-

lien liegt bereits in den EEK A+, A und B. Fast die Hälfte (48%) befinden sich jedoch in den Klassen F, G und H und dürften schnell zum Sanierungsfall werden. (CW)

Auch wenn in Brüssel noch um die Ausgestaltung der novelierten EU-Gebäuderichtlinie gerungen wird, so ist das Ziel ein Nullemissionsgebäudebestand bis 2050. Bis 2033 soll



der Primärenergieverbrauch des gesamten Wohnimmobilienbestands schon mindestens der Gesamtenergieeffizienzklasse D entsprechen. Um Deutschland bis 2045 klimaneut-

ral zu machen, wäre es laut einer Analyse der Beratungsgesellschaft EY nötig, noch etwa 80% aller Gebäude zu sanieren. Allein bei Wohngebäuden seien Sanierungskosten von rd. 3 Billionen Euro nötig. Hier müssten Politik, Immobilienbranche und der Finanzsektor an einem Strang ziehen, um diese Mammutaufgabe zu bewältigen, so **Jörg Utecht**, Vorstandsvorsitzender der Interhyp Gruppe. □

BÜROVERMIETUNGSMARKT HÄLT SICH GEGENÜBER INVESTMENTMARKT NOCH STABIL

Spitzenrenditen steigen an A-Standorten um ein Viertel

Als erster Indikator für die Trends auf dem Büromarkt gilt die Catella Research Büromarktkarte, die jährlich schon vor Ablauf des ersten Quartals die Entwicklungen zum Vorjahresquartal aufzeigt. Im Gegensatz zum Investmentmarkt halte sich der Bürovermietungsmarkt weiterhin recht stabil. Es habe sich gezeigt, dass trotz Homeoffice-Nutzung auch in der „New Work“-Bewegung das Bürogebäude ein zentrales Element in der Arbeitswelt darstelle. Gleichwohl erwartet Catella für die kommenden Quartale einen messbaren Anstieg der Angebotsflächen. Dies betreffe primär Peripherie-Lagen großer Bürozentren und punktuell C- und D-Standorte. (CW) ►



UNSER PORTFOLIO?

STETS ERWEITERBAR.

LIQUIDE, LEISTUNGSSTARK UND ENTSCHEIDUNGSSCHNELL.

Ob Brownfields, Gewerbeparks oder Werksareale, ob leerstehend oder sanierungsbedürftig: Wir erwerben Immobilien mit Potenzial. Durch unsere Expertise und mit viel Fingerspitzengefühl schaffen wir Werte und entwickeln Immobilien zu modernen Gewerbeobjekten und -quartieren. Als innovativer Möglichmacher. Aus Erfahrung. Aus Freude an immer neuen Projekten.

AURELIS.DE

aurelis

Deals

Monheim: Die **KRE Group** hat das ca. 6.400 qm BGF umfassende Bürogebäude „Rheinpromenade 10“ sowie das Parkhaus „Rheinpromenade 7“ an **Spark Capital** und ein Family Office verkauft. Der Investment Developer **COMPLEMUS Real Estate** hat die KRE Group im gesamten Entwicklungsprozess beratend unterstützt.

Alle Großflächen des im Frühjahr 2022 fertiggestellten Gebäudes sind langfristig vermietet. Zu den Mietern zählt seit Februar 2023 nun auch **COMPLEMUS** selbst. Das 2016 fertig gestellte Parkhaus bietet auf 13 Ebenen und rund 1.500 qm Platz für insgesamt 350 PKW sowie Lademöglichkeiten für E-Autos.

Beraten wurde die KRE Group beim Verkauf von **Eike Najork CBH Rechtsanwälte** und **Colliers**. Spark wurde durch **BCLP Law** beraten.

Hallbergmoos: Die **HR Group** hat sich als Franchisenehmer der **Radisson Hotel Group** das neue **Flightgate Munich Airport Hotel**, a member of Radisson Individuals, im Munich Airport Business Park (MABP) gesichert. Vermieter des Hotels mit 212 Zimmern ist die **Rock Capital Group**. Das Designhotel in der Hallbergmooser Zeppelinstraße umfasst ca. 8.500 qm Gesamtfläche.

JLL vermittelte mit ihrer Hotels & Hospitality Group den Mieter. Die Rock Capital Group wurde bei der Vertragsabwicklung juristisch von **Hermann & Kollegen Rechtsanwälte** beraten.

Im Vorjahresvergleich habe hoher Bedarf bei begrenztem Flächenangebot in zentralen Lagen zu steigenden aggregierten Mieten in allen Segmenten geführt. Die Spitzenmiete der A-Standorte stieg im Jahresvergleich im Schnitt um rd. 10% (+9,92%) auf durchschnittlich 37,29 Euro/qm. Die Preisanstiege an den B-, C- und D- Standorten lagen mit rd. 5% um die Hälfte darunter. Für die B-Standorte liegt der Mittelwert der Spitzenmieten jetzt bei durchschnittlich 17,03 Euro/ qm (+5,09%), für die C-Standorte bei

14,74 Euro (+4,30%) und für die D-Standorte bei 12,06 Euro (+5,43%). Das höchste Spitzenmieteniveau findet sich derzeit auf den Büromärkten

Catella Research: Büromarktstandorte in Q1

	Ø Spitzenmiete (qm)			Ø Spitzenrendite		
	2023	2022	+/- VJ	2023	2022	+/- VJ
A-Standorte	37,29 €	33,92 €	9,92%	3,37%	2,70%	24,87%
B-Standorte	17,03 €	16,20 €	5,09%	4,16%	3,90%	6,59%
C-Standorte	14,74 €	14,13 €	4,30%	4,52%	4,40%	2,70%
D-Standorte	12,06 €	11,44 €	5,43%	5,54%	5,50%	0,75%

Frankfurt und München mit jeweils 45,00 Euro, das niedrigste in Salzgitter mit 7,90 Euro. Der weiterhin hohe Bedarf an Büroflächen auf dem deutschen Markt führe zu keinem flächendeckenden Rückgang des Spitzenmieteniveaus, erwarte Catella Group Chefresearcher **Thomas Beyerle**. Für die A-Standorte rechnet Catella vor allem im Neubau im Jahresverlauf sogar mit einer weiteren Erhöhung des Spitzenmieteniveaus.

Bei Investment-Renditen ist Catella skeptischer. Für alle aggregierten Standortklassen kam es im Jahresvergleich zu einem Anstieg der Spitzenrenditen et vice versa zu verringerten Multiplikatoren. Auf den A-Märkten liegt das durchschnittliche Niveau der Spitzenrenditen aktuell bei 3,37% (VJ.: 2,7%). Das entspräche einem Rückgang der Multiplikatoren bzw. Anstieg der Spitzenrenditen um knapp ein Viertel. In den B-Märkten gingen die Multiplikatoren um durchschnittlich 6,59% auf 4,16% Renditeerwartung zurück. Die niedrigsten Spitzenrenditen sind derzeit auf dem Düsseldorfer Büromarkt mit 3,25%, die höchsten in Wilhelmshaven mit 7,20% realisierbar. Für die kommenden 6 Monate rechnet Catella mit einem weiteren Anstieg der Spitzenrenditen. □

PROJEKTSTOPPS TROTZ HOHER VORVERMIETUNGSQUOTE

In Berlin droht Angebotslücke ab 2025

Viele im Bau befindliche Büroobjekte kommen in einem Umfeld aus steigenden Energie-, Bau- und Finanzierungskosten, Remote Working Überlegungen und wirtschaftlicher Abkühlung auf den Markt, was die Bereitschaft zum Bauen und die Flächennachfrage temporär sinken lässt. Selbst hohe Vorvermietungsquoten seien lt. Colliers kein Garant mehr für einen Baustart. Es gäbe erste Präzedenzfälle, in denen Entwickler trotz guter Vorvermietung aufgrund der gestiegenen Kosten und unsicheren Exit-Faktoren erwägen, Projekte nicht mehr zu realisieren, so Ulf Buhlemann FRICS, Head of Capital Markets bei Colliers in Berlin. Je nach Lage würden Büroneubauten zur Zeit für Faktoren von 21- bis 25-fach verhandelt, und selbst zu diesen Preisen würden sich die Verhandlungspartner nur selten einig. (CW)

Nach aktueller Recherche von **Colliers** befinden sich derzeit 134 Büroimmobilien mit fast 1,5 Mio. qm Fläche im Bau. Davon sollen 1,35 Mio. qm bis Ende 2025, der Rest bis Ende 2027 fertiggestellt worden sein. Die Vorvermietungsquote betrage aktuell 40%. Nach Ansicht von Colliers sollten die restlichen rd. 900.000 bis Ende 2025 fertiggestellten Quadratmeter dann größtenteils vom Markt absorbiert worden sein. ►

Ob alle mit Fertigstellung 2025 geplanten Objekte aber auch wirklich gebaut werden, bleibt abzuwarten. Aktuell befinden sich in dieser Kategorie lt. Colliers erst 17 Büros mit 335.900 qm Fläche im Bau, 32 weitere im Planungsstadium. Sollte der Baustart hier innerhalb der nächsten 6 Monate noch erfolgen, könnten bis Ende 2025 weitere 233.000 qm Bürofläche entstehen. Da die Vermietungsquote dieser 32 Projekte aktuell jedoch erst bei 28% läge, erscheine eine Fertigstellung bis dahin relativ unwahrscheinlich, so Buhlemann. Colliers erwartet bei maximal einem Drittel dieser Projekte eine möglichen Fertigstellung bis Ende 2025.

Colliers rechnet aufgrund dieser zu erwartenden Angebotsknappheit an modernen, zertifizierten Flächen ab 2025 kurz- bis mittelfristig mit einem Nachfrageüberhang in dieser Flächenkategorie. Höhere Mietzahlungsbereitschaft und verstärkter Nutzerwettbewerb dürfte nach Einschätzungen von Colliers zum Ansteigen der Spitzenmiete bei Büroneubauten in entsprechend zentralen oder gut angebundenen Lagen führen. □

DAS COMEBACK VON FLEXIBLE OFFICE-SPACES

Angebot an deutschen Top-7-Märkten übersteigt die 1 Mio. Quadratmetermarke

Nachdem Flexible Office oder Coworking Spaces zwischen 2017 bis 2019 boomten, folgte mit Pandemiebeginn ein abrupter Nachfrageeinbruch, sowohl für Flex-Arbeitsplätze als auch für den Konferenzbereich. Viele Betreiber stoppten die Entwicklung neuer Standorte. Das schlug sich ab 2020 in einem deutlichen Rückgang des Flächenwachstums nieder. Ab Frühsommer 2021 stieg das Interesse nach flexiblen Arbeitsplätzen wieder an. Unternehmen, darunter zunehmend auch größere Corporates, orientierten sich beim Überdenken zukünftiger Arbeitsplatzstrukturen in Richtung Flex Office, so Cushman & Wakefield (C&W). Der Marktanteil läge derzeit bei 2,7%. (CW) ►

The spirit to create return on investment

Mit unserer Investment- und Managementexpertise erzielen institutionelle Investoren attraktive Ausschüttungsrenditen. Immobilienpotenziale erschließen wir auf der Basis differenzierter Investmentstrategien – von der Gestaltung passgenauer Investmentstrukturen über aktive Maßnahmen zur Ertragsstärkung und Wertsteigerung. Wir packen es an.

Das DIC-Investment-Universum mit Fokus auf Value Add/Manage-To-ESG, Büro und Logistik.

www.dic-asset.de

DIC ■

25 Jahre

Erfahrung am deutschen
Immobilienmarkt





TRUSTED



SIGNATURE

Fakten und Mythen über monetäres Vertrauen!

Wie erzeuge ich das „Wundermittel Vertrauen“ für meine Kunden? Wie transportiere ich Unterschiede zu meinen Mitbewerbern?

Das Geheimnis des langfristigen Erfolges liegt im Aufbau einer vertrauens- und resonanzökonomischen Strategie, in die es zunächst zu investieren gilt, die sich aber dauerhaft auszahlt. Vertrauen kann man nicht erzwingen, beschleunigen oder erkaufen. Das gerade bestehende Bewusstsein für Nachhaltigkeit und Vertrauen eignet sich hervorragend zum Aufbau einer positiven Kundenbeziehung.

Als Think Tank der Stiftung Finanzbildung zeigen wir im Vortrag Bad Cases mit Trustwashing im Vergleich zu Best Cases mit Trustliving auf. Wir machen auf Fehler aufmerksam und liefern Lösungsansätze, besprechen warum Finanzunternehmen wie das Bankhaus Metzler oder das Emissionshaus Jamestown auch in schwierigen Marktphasen durch ihre Kundenbeziehungen getragen wurden. Lassen Sie sich abholen für eine ertrag- und erfolgreiche Zukunft. Gestalten Sie diese nicht auf Kosten ihrer Anleger, sondern mit ihren Anlegern Hand in Hand.



Der Vortrag für
Banken, Vermögensberater, Emissionshäuser, Verbände,
Finanzberater und Finanzinstitute

Der Vortrag ist als

- 30 Minuten Impulsvortrag,
- 60 bis 90 Minuten Aktivreferat oder
- als Halb- bzw. Ganztagesworkshop buchbar!

Stiftung  Finanzbildung

Think & Do Tank für Finanzbildung
www.gentcdwell.de/die-stiftung

Die größten Anmietungsaktivitäten entfielen dabei auf München. Gesucht werden hauptsächlich Hybridangebote, die Elemente von Business Centern mit Coworking gekennzeichnet durch Open Space, trendiges Design und Community-Gedanken kombinierten. Anfang 2023 betrug der Flex-Office-Bestand in den deutschen Top-7-Märkten lt. C&W 1,04 Mio. qm bzw. 1,1% des Büroflächenbestandes. Die Fläche verteilt sich auf 570 Standorte von rd. 240 verschiedenen Betreibern. Allerdings summierten die 19 größten Betreiber 75% des Gesamtmarktes auf sich. Die fünf größten Anbieter sind **Design Offices**, **WeWork**, **Regus**, **Spaces** und **Mindspace**. □

ÜBER DIE HÄLFTE DER 30 TOP TECH CITIES LIEGT IN DEN USA

Nur 3 europäische Städte im Ranking, Berlin auf Rang 19

Die wirtschaftliche Krise bestimmt auch die Schlagzeilen der während der Corona-Pandemie rasant gewachsenen Tech-Branche. San Francisco, New York und das Silicon Valley führen die aktuell von Savills veröffentlichte Rangliste der weltweit bedeutendsten Tech Cities 2023 an. (CW)

Diese Standorte zeichnen sich durch einen großen Talentpool, eine hochwertige Hochschullandschaft, Partner- und Tech-Netzwerke sowie ein hohes Volumen an Risikokapital aus. Dadurch böten sie langfristig ein starkes Umfeld für das Tech-Wachstum. ►



PROJECT
Investment

Werte für Generationen

Werbemitteilung

4% p.a.
Frühzeichner-
bonus
bis Platzierungsende

Erfolgreich investieren mit PROJECT Qualitätsimmobilien

- ✓ Immobilienentwicklungen mit **Schwerpunkt Wohnen** in gefragten Metropolregionen
- ✓ Einmalzahlung: **ab 10.000 EUR** zuzüglich 5% Ausgabeaufschlag
- ✓ Hohe Risikostreuung in mindestens **acht Immobilienentwicklungen**
- ✓ Laufzeitende: **30.06.2032**
(Kapitalrückzahlungen ab 01.02.2030 durch Desinvestitionskonzept möglich)
- ✓ Entnahmelooption: **4 oder 6%** auf monatlicher Basis
- ✓ Gesamtmittelrückfluss von **bis zu 165,0%** im MidCase-Szenario

Ihr Immobilieninvestment mit Zukunft: www.metropolen22.de

PROJECT Investment Gruppe
Kirschäckerstraße 25, 96052 Bamberg
✉ info@project-vermittlung.de
☎ 0951.91 790 330

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des AIF und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Dokumente finden Sie in deutscher Sprache auf der Website www.project-investment.de/private-investoren/produkte/einmalzahlungsangebot-metropolen-22. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Website www.project-investment.de/meta/anlegerrechte.

Foto: PROJECT Immobilienentwicklung Krifteler Straße, Frankfurt a. M.

Deals

Köln: Die **GERCH Group** vermietet rd. 7.400 qm Fläche im Laurenz Carré an die **Boston Consulting Group (BCG)**. Die BCG wird die Flächen im ersten Halbjahr 2026 beziehen, der Mietvertrag hat eine Laufzeit von 10 Jahren. Die neue Niederlassung des Unternehmens umfasst die 1. - 6. Etage des Gebäudes sowie die großflächige und begrünte Dachterrasse mit einem Rundum- und Domblick. Somit sind die gesamten Büroflächen in diesem Gebäudeteil exklusiv an das Unternehmen vermietet.

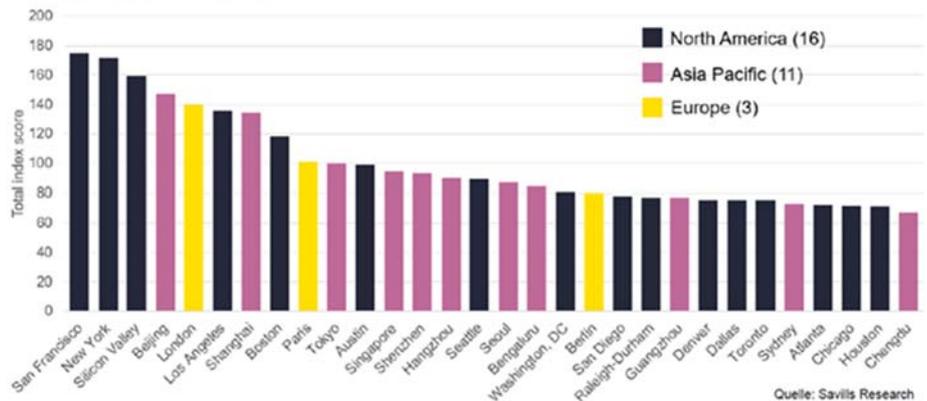
Bei der Vermietung war **BNPPRE** für GERCH vermittelnd tätig, BCG wurde von **Colliers Deutschland** beraten. Die rechtliche Beratung von GERCH erfolgte durch die Kanzlei **ROTTHEGE Partnerschaftsgesellschaft mbB**. Die BCG wurde von **Hogan Lovells** beraten.

Nürnberg: Das **SAE Institute**, ein privater Bildungsanbieter im Bereich Medienproduktion, wird Mieter im Güterwerk. Die Eigentümerin **Aurelis Real Estate** schloss dazu einen langfristigen Mietvertrag über eine Gesamtfläche von rund 1.200 qm im Erdgeschoss ab. Der Einzug und die Eröffnung des Mediacampus sind im dritten Quartal 2024 geplant. Das Gebäude umfasst ca. 13.500 qm BGF. Ankermieter ist das Pharmaunternehmen **Novartis**.

Köln: Der Softwareentwickler **Concludis** vergrößert sich auf 650 qm Fläche im Auenweg 3. Vermieter ist die **Sparkasse KölnBonn**. **JLL** war beratend für den Vermieter tätig.

16 der 30 Top Tech Cities liegen in Nordamerika. 6 Tech Cities liegen in China. London mit Platz 5, Paris mit Platz 9 und Berlin auf 19 halten Europa hoch. Laut

Savills Top 30 Tech Cities



Savills-Ranking kann Berlin insbesondere im Segment Life Sciences & HealthTech punkten. □

CREDITREFORM SIEHT BANKENRISIKEN AUS GEWERBEIMMOBILIENKREDITEN

Preise für Gewerbeimmobilien sind im Korrekturmodus

Creditreform Rating hat in einem aktuellen Bericht die Exposures im gewerblichen Immobiliensektor (CRE-Exposures) deutscher Banken in den Fokus genommen. Die Preise für Gewerbeimmobilien seien im Korrekturmodus. 2022 sei bereits das zweite Jahr rückläufiger Entwicklung in Folge. Im 2. HJ habe sich dabei die Abwärtsdynamik beschleunigt. Im Zusammenhang mit der Finanzstabilität sei die Entwicklung der gewerblichen Immobilienpreise relevant, da sie eine höhere Zyklizität aufwiesen als die Preise für privat genutztes Wohneigentum. (WR)

Im Q2 2022 hielten deutsche Kreditinstitute lt. Creditreform knapp 500 Mrd. Euro gewerbliche Immobilienkredite in ihren Büchern. Das sei absolut betrachtet das höchste CRE-Exposure im Euroraum.

Auch in Relation zum gesamten Kreditbuch und zum CET1-Kapital seien die CRE-Positionen der heimischen Institute höher als in europäischen Staaten mit einem Bankensystem vergleichbarer Größe. In den gewerblichen Portfolios der meisten heimischen Banken dominieren Wohn- und Büroimmobilien. Geografisch liegt der Fokus mehrheitlich auf dem deutschen Markt. Creditreform bescheinigt den deutschen Banken jedoch eine hohe Asset-Qualität und solide Kapitalpuffer. Per Mitte 2022 lagen die NPL-Quoten mehrheitlich auf niedrigem Niveau. Es gab bei soliden Kapitalpuffern keine Anzeichen für eine Trendwende.



Für das laufende Jahr erwartet Creditreform jedoch aufgrund des schwierigen konjunkturellen Umfelds einen Aufwärtsdruck auf die Kreditrisiko-RWAs. Gleichzeitig würden sich die Mindestkapitalanforderungen aufgrund der Implementierung regulatori-

scher Maßnahmen erhöhen. Die Bedeutung immobilienhafter Geschäftsaktivitäten für Ertrag und Ergebnis sei bei vielen Banken nicht zu unterschätzen. Für den Fall einer fortgesetzten oder beschleunigten Korrektur der deutschen Gewerbeimmobilienpreise dürfte ein erhöhter Risikovorsorgebedarf die ohnehin mäßige Profitabilität der Banken schon im Vorfeld realer Kreditausfälle unter Druck setzen. Banken, die sich komplett oder nahezu vollständig auf das gewerbliche Immobiliengeschäft fokussiert hätten und außerhalb einer Institutgruppe bzw. eines Verbundes operierten, seien den höchsten Risiken ausgesetzt. Insbesondere Handelsimmobilien würden durch E-Commerce unter einer erhöhten Verwundbarkeit leiden. □

IMMOBILIENKLIMA VERSCHLECHTERT SICH IM MÄRZ WEITER

Handelsklima mit zweistelligem Verlust

Die Stimmung der von bulwiengesa im Auftrag der Deutsche Hypo monatlich befragten 1.200 Immobilienexperten verschlechtert sich weiter. Das Deutsche Hypo Immobilienklima sinkt im März zum zweiten Mal in Folge um 2,2% auf nun 72,5 Zählerpunkte und liegt damit in etwa auf dem Niveau vom Januar 2021. Heruntergezogen wird der Index durch die deutliche Verschlechterung des Investmentklimas, um -3,2% auf 51,5 Punkte. Auch das Ertragsklima, das die Einschätzung zur

Flächennachfrage sowie den Druck auf die Mietpreisentwicklung erfasst, geht um 1,5% auf 95,2 Zählerpunkte zurück. (CW)

In den einzelnen Segmenten zeigte sich eine deutliche Stimmungsaufhellung von +6,3% bei Hotels. Auch das Büroklima konnte ein Plus von 1,9% verzeichnen. Das Wohnklima ging leicht um 0,6% zurück und verharrt damit weiterhin knapp

IMMOBILIENKLIMA NACH SEGMENTEN BIS MÄRZ 2023



über der 100-Punkte-Marke. Für das Logistiklima bringt der März eine erneute deutliche Abnahme um 5,2% auf 112,7 Punkte. Noch ausgeprägter ist das Stimmungstief beim Handelsklima, das mit einem herben Verlust von 14,3% gegenüber dem Vormonat auf 46,2 Basispunkte zurückgeht. □

TOP-PROJEKTE VERDIENEN TOP-FINANZIERUNGEN

Ob MEZZANINE, WHOLE-LOAN oder JOINT VENTURE –
Innovative Lösungen für Ihr Immobilienprojekt

EMPIRA

REAL EXPERTS.
REAL VALUES.

Deals

Brüssel: **PATRIZIA** hat **Clifford Chance** als ersten Mieter für den Bürokomplex „The Louise“ für eine Fläche von 3.150 qm im Zentrum gewonnen. Bezug wird voraussichtlich im Juli 2024 sein.

Bräunlingen: **Logivest** hat eine rund 8.150 qm große Produktions- und Lagerhalle inklusive ca. 450 qm Bürofläche an das Energietechnik-Unternehmen **Power Engineers AG** vermittelt. Vermieter der Immobilie In den Stetten 10 ist die **Spadinger GmbH & Co.KG**.

Berlin/Köln: Der Light Industrial-Projektentwickler und Asset Manager **INBRIGHT** hat gemeinsam mit **CONVALOR** zwei süddeutsche Niederlassungen der **Alliance Healthcare Deutschland GmbH** und **GEHE Pharma Handel GmbH** erworben. Hierbei handelt es sich um zwei vollvermietete „Last Mile“-Objekte im Logistik-Hub von Nürnberg sowie im durch Forschung und Entwicklung geprägten Produktivquartier „Neckartal“ in Stuttgart. Diese umfassen insgesamt knapp 26.000 qm Mietfläche. **K&L Gates**, **Colliers** und die **Landplus GmbH** berieten und unterstützten.

Gelnhausen: Das Unternehmen **Nösenberger Pferdefutter** mietet 1.030 qm Hallen- und 260 qm Bürofläche in der Immobilie „Im Steinigen Graben 7“ an. Der Tierfutterspezialist hat einen Mietvertrag über zehn Jahre unterzeichnet. Die **Immo-IOX GmbH** war vermittelnd tätig. Eigentümer der Immobilie ist ein privater Investor.

WEITERHIN TRÜBE STIMMUNG AM FINANZMARKT

Trotz Marktschwäche bislang kaum geplatzte Kredite

Die Stimmung der deutschen Immobilienfinanzierer bleibt auch im ersten Quartal 2023 düster. Besonders die niedrigen Kreditvolumina und die ansteigenden Liquiditätskosten belasten den Markt. So sinkt auch das **BF.direkt AG-Quartalsbarometer**, für das bulwiengesa vierteljährlich die Stimmung und das Geschäftsklima unter 110 der Immobilienfinanzierungsexperten in Deutschland abfragt, weiter von **-18,21 Punkten in Q4 2022 auf aktuell -19,44 Punkte**. Die Null-Linie markiert einen ausgewogenen Markt. **-19,44 Punkte sind der tiefste jemals registrierte Quartalswert deutlich unter dem Corona-Tief von rund -15**. Großfinanzierungen bleiben aus. Inzwischen weisen fast 40% der Kredite nach Angabe der **BF.direkt** einen Umfang von unter 10 Mio. Euro auf. Nur noch 12,5% entfallen auf Kredite mit mehr als 50 Mio. Euro Volumen. (CW)

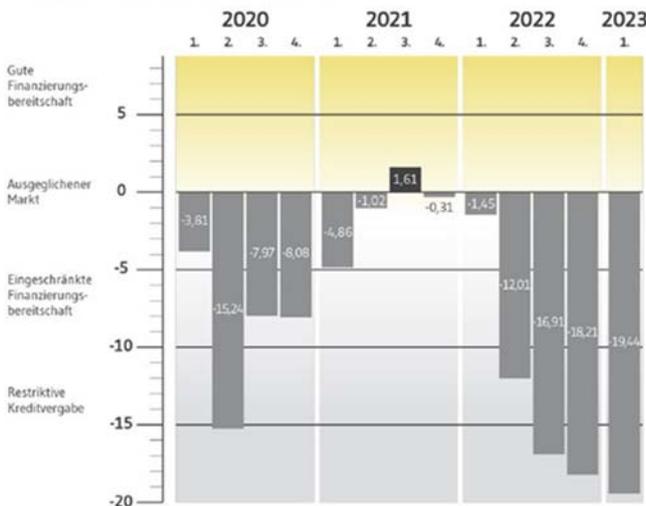
Positive Lichtblicke zeichnen sich aber ab. So schätzen die aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt rund 75% der befragten Finanzierungsexperten als restriktiver, 25% als gleichbleibend ein. Im Q4-2022 betrug dieses Verhältnis noch neun zu eins. Auch bei der Neugeschäftsentwicklung gibt es keine weitere Verschlechterung. Nachdem in Q4 2022 noch rund 70% der Befragten angaben, dass das Neugeschäft abnehme, sind es nun nur noch 38%. 14% der Befragten berichten sogar von wachsendem Neugeschäft.

Die Margen setzen ihren steilen Anstieg fort. Der Durchschnittswert in der Bestandsfinanzierung stieg deutlich von 190,6 Basispunkten in Q4 2022 auf aktuell 235,1 bp. Die Durchschnittsmarge für Projektentwicklungen legte im gleichen Zeitraum von 295,1 auf 337,1 bp zu. **Francesco Fedele**, CEO der **BF.direkt AG**, rechnet mit weiter steigenden Margen. Höhere Margen seien aufgrund der Marktlage durchsetzbar. **Außerdem müsse das gestiegene Risiko auch bezahlt werden**. Gleichzeitig zeigten mehrere Parameter der **BF.direkt** Analyse, dass sich die Marktteilnehmer extrem risikoavers verhalten.“

Zum zweiten Mal in Folge steigen die Loan-to-Costs (LTCs) und Loan-to-Values (LTVs) leicht und erreichen 69,2 bzw. 65%. Diese Entwicklung dürfte lt. **Manuel Köppel**, CFO der **BF.direkt AG** eher mit Bewertungseffekten zusammenhängen als mit höherer Beleihung. Selbst ein leicht erhöhter LTV bedeute aufgrund des aktuellen Bewertungsniveaus meist eine deutlich geringere Darlehenssumme als noch in den vergangenen Quartalen.

Der Trend hin zu Alternativen zum klassischen Bankdarlehen setzt sich auf der Nachfrageseite fort. Hier sehen inzwischen rund 45,5% der Experten eine verstärkte Nachfrage. Am nachgefragtesten sind dabei Mezzanine-Kapital, gefolgt von Eigenkapital und erstrangig besicherten Fremdkapitalinstrumenten. **Auf der Angebotsseite hat sich das Finanzierungsvolumen von Nachrangkapitalgebern hingegen in den ver-**

BF.Quartalsbarometer Q1 2023



gangenen Monaten deutlich reduziert. Gerade Mezzanine-Finanzierer disponieren ihre verbliebenen liquiden Mittel mit Vorsicht. Grund sei vor allem der erschwerte Exit, so **Prof. Dr. Steffen Sebastian**, Inhaber des Lehrstuhls für Immobilienfinanzierung an der IREBS und wissenschaftlicher Berater des BF.Quartalsbarometers.

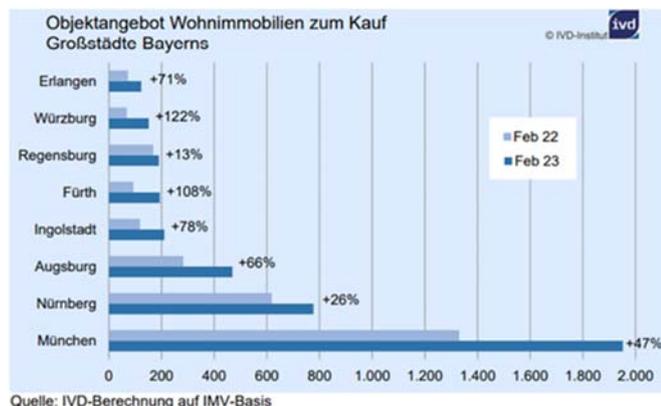
Auch wenn das Umfeld für Neu- und Refinanzierungen schwierig bleibe, sei eine Welle an geplatzten Krediten bisher ausgeblieben. Es läge auch keine Kreditkrise vor, so Fedele, denn der deutsche Bankensektor sei prinzipiell finanzierungsbereit. Die Schwierigkeit bestünde aktuell vor allem darin, dass Angebot und Nachfrage derzeit nicht zueinanderfänden. □

WOHNIMMOBILIENANGEBOT STEIGT IN ALLEN BAYRISCHEN GROSSSTÄDTEN AN

Größere Auswahl für Kaufinteressenten mit ausreichend Eigenkapital

Durch Vervierfachung der Finanzierungskosten auf Jahressicht bei nur leicht rückläufigen Immobilienpreisen aber deutlich steigenden Wohn- und Lebenshaltungskosten, dünnt sich der Markt der Kaufinteressenten deutlich aus. Das verfügbare Angebot an inserierten Häusern und Wohnungen steigt analog. In allen bayerischen Großstädten vergrößerte sich nach Analyse des Marktforschungsinstituts des IVD Süd e.V. basierend auf Marktdaten der IMV Immobilien-Marktdaten-Vertriebs GmbH im Februar 2023 das Angebot im Vergleich zum Vorjahresmonat deutlich. (CW)

In München stieg die Anzahl offerierter Objekte binnen eines Jahres um 47% auf von 1.952 Objekte (VJ.:1 330). In Würz-



burg (+122%) und Fürth (+108%) hat sich das Angebot sogar mehr als verdoppelt. In Erlangen nahm das Objektangebot im untersuchten Zeitraum um 71%, in Augsburg um +66% und Nürnberg um +26% zu. Regensburg verzeichnete einen relativ geringen Zuwachs von +13%. Das Angebot

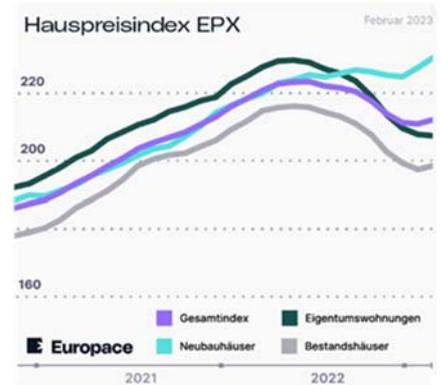
sowie der Spielraum für Preisverhandlungen haben sich ausgeweitet, so **Prof. Stephan Kippes**, Leiter des **IVD-Marktforschungsinstituts**. Interessenten mit Eigenkapital böte die aktuelle Lage viele Chancen, eine gute Immobilie zu finden. Für einen Großteil der Kaufinteressenten ohne entsprechendes EK dürfte sich jedoch der Eigenheimerwerb zukünftig wesentlich schwieriger gestalten. □

WOHNIMMOBILIENPREISE STABILISIEREN SICH WEITER

Eigentumswohnungen im Bestand weiter im Abwärtstrend

Zum ersten Mal seit Juni 2022 konnte der Europeace Hauspreisindex den Negativtrend brechen und leicht um +0,59 Punkte wieder in den Positivbereich drehen. Die Preise für neue Ein- und Zweifamilienhäuser stiegen im Vergleich zum Vormonat um +1,33%, Bestandshäuser um +0,57%. (CW)

Lediglich das Segment der Eigentumswohnungen folgt weiterhin dem seit vergangenen Juni eingesetzten Abwärtstrend und entwickelt sich immer noch rückläufig, wenn auch mit einem Minus von -0,2% stark gebremst. Auch mit schwierigen Rahmenbedingungen sieht **Stefan Münter**, Co-CEO und Vorstand der **Europeace AG** spürbare Nachfrage nach Immobilien. Ob die neuen Förderprogramme der KfW zum 01.03.2023 den Neubau wirksam fördern können, werde erst in den nächsten Monaten sichtbar. Der Mietmarkt werde durch die stark zurückgegangene Bautätigkeit jedoch schon heute enorm belastet. □



JÄHRLICH FEHLEN BEI SENIOREN-IMMOBILIEN 26.000 EINHEITEN

Fehlbedarf nicht mehr zu decken

Bis 2040 würden über 26.000 zusätzliche neue Einheiten im Servicewohnen benötigt, hat **bulwiengesa** aktuell ermittelt. Wenn in der kommenden Dekade die Generation der Baby-Boomer in das Rentenalter eintrete, steige der Bedarf an einem ausdifferenzierten Versorgungs- und Wohnangebot enorm an, so Projektleiterin **Sabine Hirtreiter**. (WR) ►

Deals

Köln: Die **Jamestown Areal Böhler GmbH & Co. KG** hat das traditionsreiche Areal Böhler vom **voestalpine Konzern** übernommen und ist somit Betreiber des Areals. Den Kaufpreis für das Areal und die Übernahme der Standortverwaltung geben beide Unternehmen mit insgesamt 156 Mio. Euro an. Auf dem 230.000 qm großen Areal stehen ca. 40 Gebäude mit Nutzflächen von rund 125.000 qm. Das Areal ist mit Hallenflächen von über 18.500 qm europaweit führender Anbieter von Messe- und Event-Locations im industriellen Stil. Im Rahmen des Verkaufs hat voestalpine 34.000 qm Büro-, Produktions- und Hallenflächen angemietet und ist mit fast 30% der vermietbaren Gesamtflächen der größte Mieter im Areal Böhler.

Offenbach: Die vor Ort eigenständige Betriebsgesellschaft **Creditreform Offenbach Gahbold & Bleul KG** schließt einen neuen langfristigen Mietvertrag über rund 720 qm Bürofläche im Goethequartier, Berliner Straße 259-263, ab. Beraten wurde das Unternehmen von **blackolive**. Für den Eigentümer **Nassauische Heimstätte Wohnungs- und Entwicklungsgesellschaft mbH** war **BNP Paribas Real Estate** im Zuge eines Landlordmandats beratend tätig.

Köln: Die **i:SY GmbH & Co.KG** mietet zum 01.04.2023 rund 500 qm Bürofläche in der Lichtstraße 6. **Savills** war für den Mieter vermittelnd tätig.

Bis 2040 seien allein demographiebedingt zusätzliche 20.700 Pflegeplätze beziehungsweise 26.100 Wohneinheiten im Servicewohnen pro Jahr erforderlich. Seit 2019 wurden im Schnitt pro Jahr nur rund 7.500 Pflegeplätze in 90 Pflegeeinrichtungen sowie 4.000 Wohneinheiten im Servicewohnen in etwa 200 Wohnanlagen fertiggestellt. Diese Lücke von etwa 13.000 Pflegeplätzen und ca. 22.000 Servicewohnungen pro Jahr zu füllen, erscheine angesichts der aktuellen Zäsur in der Neubauaktivität nicht realisierbar. Hinzu käme, dass neue Einrichtungen oft nicht dort entstehen würden, wo der Bedarf am höchsten sei, sondern dort, wo bauen noch rentabel sei. □

RÜCKGANG DER BAUGENEHMIGUNGEN IN DEUTSCHLAND

Im vergangenen Jahr fiel die Anzahl der Baugenehmigungen in Deutschland auf den niedrigsten Stand seit 2018. Während 2021 rund 380 000 Bauvorhaben genehmigt wurden, waren es 2022 knapp 354.000. (MG)

Der starke Rückgang der Baugenehmigungen machte sich vor allem bei Einfamilienhäusern bemerkbar. Hier lag der Rückgang bei beinahe 17%. Die Anzahl der genehmigten Wohnungen in Zweifamilienhäusern sank ebenfalls um knappe 14%. Einzig im Bereich der Mehrfamilienhäuser zeigte sich eine weniger drastische Entwicklung. Im Vergleich zum Vorjahr lag der Rückgang hier bei 1,6%. Hohe Materialkosten und Fachkräftemangel machen sich auch in der Baubranche bemerkbar. Eigentlich hätten 400.000 Wohnungen gebaut werden sollen, kritisiert Geschäftsführer der **Vermieterwelt GmbH Matthias Heißner**. Bei der o.g. Zahl handele es sich lediglich um die Anzahl der Baugenehmigungen und nicht um den realisierten Neubau. Vor allem in Großstädten sei die Nachfrage nach bezahlbarem Wohnraum besonders hoch, während das Angebot aufgrund fehlender Baugenehmigungen immer knapper werde. □

AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „IMMOBILIEN INTERN“

immobilien intern

Die geldwerten **markt intern**-
Informationen rund um die Immobilie

Der vertrauliche Informations- und Aktionsbrief ■ aktuell ■ kritisch ■ unabhängig ■ anzeigefrei ■ international

Ausgabe Nr. immo 06/23 | Düsseldorf, 22. März 2023 | 33. Jahrgang | ISSN 1431-1275

immo
06
2023

Verbilligter Wohnraum als sonstige Gegenleistung? ■ Steuerfreies Immobiliengeschenk durch ausländisches Vermächtnis! ■ Aus der Praxis: Mitteilungspflicht bei Vorkaufsrecht umfasst auch Vorvertrag ■ Nutzungsgestattungen von Gemeinschaftsräumen sind widerrufbar ■ Mietpreisbremse: Wesentlicher Bauaufwand zählt als Neubau ■ Beilage: Zum Vorsteuerabzug während der Bauphase – Tücken der Verwendungsabsicht im Vorfeld tatsächlicher Nutzung ■ Doch vorab, liebe Leserin, lieber Leser, geht es um ein Hauruck-Gesetz von Robert Habeck:

GEG-Novelle: Heizungsverbot am grünen Ministertisch

Laut Wikipedia ist ein Entschluss am 'grünen Tisch' eine „bürokratische Entscheidung mit wenig Bezug zur Realität oder zur Praxis“. Beispielhaft hierfür steht der 95-

seitige (!) Referentenentwurf (Stand 7.3.2023 → ii 06/23-01) der „*Novelle des Gebäudeenergiegesetzes*“ (GEG) sowie mehrerer Verordnungen zur Umstellung der Wärmeversorgung auf erneuerbare Energien. Verantwortlich hierfür sind die Bundesminister für Wirtschaft und Klimaschutz und für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen. Leider müssen wir Robert Habeck ebenso wie Klara Geywitz attestieren, bisher kein glückliches Händchen bei der Ausübung ihrer Ämter zu haben und entweder übers Ziel hinauszuschießen oder die Erwartungen an sie nicht ansatzweise erfüllen zu können.

Doch kommen wir zum GEG. Mit mindestens 65 % „grüner“ Energie (z. B. Geothermie, Fernwärme, Solarthermie oder Wärmepumpentechnik) soll bereits ab dem nächsten Jahr jede neue Gebäudeheizung (EE-65) betrieben werden. Das gilt im Bestand bei einem Austausch ebenso wie im Neubau. Ursprünglich sollte dies erst 2025 der Fall sein. Wie das beim derzeitigen Fachkräftemangel gelingen soll, bleibt Habecks Geheimnis. Dafür enthält der Entwurf bürokratische Detailregeln, die Ihresgleichen suchen: ■ Mit einem Betriebsverbot belegt werden vor 1996 eingebaute und funktionierende Gas- oder Ölheizkessel. Sie müssen spätestens ab 1.1.2027 stillgelegt werden, auch wenn es sich um energiesparende Nieder- oder Brennwertkessel handelt. ■ Selbstgenutzte Ein- und Zweifamilienhäuser trifft das Betriebsverbot drei Jahre später ■ Für Heizungen, die zwischen 1996 bis 2024 eingebaut worden sind, verkürzt sich die zulässige Betriebsdauer schrittweise von 30 auf 20 Jahre.

■ Ist die Heizung „kaputt“ (sog. „*Heizungshavarie*“), darf gem. § 71i GEG einmalig eine gebrauchte fossil betriebene Heizung vorübergehend eingebaut werden, sofern binnen drei Jahren nach Ausfall der alten Heizung planmäßig auf eine neue EE-65 Heizung umgestellt wird. (Hinweis: Habeck geht davon aus, dass sich ein Markt für gebrauchte Heizungen im Übergang und ein Markt für kurzfristige Mietmodelle entwickeln wird). Darüber hinaus soll es zulässig sein, den Gaskessel auch nach Ablauf der drei Jahre im Rahmen einer Hybridheizung weiterhin für Lastspitzen nutzen zu dürfen. ■ Für Etagenheizungen gelten die neuen Vorgaben mit einem Aufschub von drei Jahren, beginnend mit dem Zeitpunkt, zu dem die erste Etagenheizung ausgetauscht und eine neue Heizungsanlage in dem Gebäude installiert wird (§ 71j GEG). Weitere Anforderungen und Fristen hängen davon ab, ob sich der Gebäudeeigentümer für eine zentrale Heizungsanlage entscheidet oder weiterhin wohnungsweise Heizungsanlagen aufgestellt werden sollen. ■ Soweit ein Anschluss an ein Wärmenetz absehbar, aber noch nicht möglich ist, will der Gesetzgeber Übergangsfristen gewähren. Heißt, der Eigentümer muss sich verpflichten, innerhalb von fünf Jahren den Anschluss an ein Wärmenetz sicherzustellen. Bis dahin kann noch die alte Heizung genutzt werden.

'immo'-Fazit: Ob die Novelle so in den Bundestag kommt, ist mehr als fraglich. Denn der Koalitionspartner FDP hält am Widerstand gegen das Gesetz fest und auch die Energieexpertin Prof. Veronika Grimm, die Mitglied des Sachverständigenrats ist, hält das Verbot für einen „*Schuss ins Knie*“, wie sie der Süddeutschen Zeitung verriet. Das nötige Tempo der Umsetzung sei kaum einzuhalten, mahnt sie und rät zu Alternativen. □

„AUF DEM WOHNUNGSMARKT BRAUT SICH DER PERFEKTE STURM ZUSAMMEN“

Interview mit Andreas Breitner, Direktor des
Verbands norddeutscher Wohnungsunternehmen

Sabine Richter

6.000 Wohnungen wolle Olaf Scholz jedes Jahr in Hamburg bauen. Das Wahlversprechen machte ihn 2011 zum Bürgermeister. Im Wahlkampf darauf erhöhte er zusammen mit dem Bündnis für das Wohnen sein Ziel auf 10.000 Einheiten. Und hatte Erfolg. Mit einer ähnlichen Strategie zog Scholz 2021 ins Kanzleramt ein. Im April 2022 unterzeichneten Verbände, Wirtschaft und Politik das „Bündnis für bezahlbaren Wohnraum“ und versprachen, alle Kräfte zu bündeln, um 400.000 Wohnungen pro Jahr zu erreichen. Was in Hamburg gelang und als Vorbild für ganz Deutschland diente, scheidet derzeit krachend.

Kürzlich hat das **Statistische Bundesamt** die Zahl der Baugenehmigungen für 2022 veröffentlicht. Nach vorläufigen Ergebnissen wurden nur 354.400 Wohnungen und damit 6,9% weniger als noch 2021 genehmigt. Der niedrigste Stand seit 2018 mit damals 346.800 Bewilligungen. Die Zahlen für Januar 2023 zeigen einen weiteren Einbruch der Genehmigungszahlen zum Vor-



monat: 28,6% weniger Wohnungen in Mehrfamilienhäusern, 48,4% weniger in Zweifamilienhäusern und 25,5% weniger Wohnungen in Einfamilienhäusern. Im laufenden Jahr rechnet **Andreas Breitner**, Direktor des **Verbands norddeutscher Woh-**

nungsunternehmen (VNW)

Deals

Marburg-Biedenkopf: Die **Habona Invest-Gruppe** erwirbt einen Lebensmittelmarkt vom Projektentwickler **Procom Invest**. Das Gesamtinvestitionsvolumen für den Neubau liegt bei über 9 Mio. Euro. Habona hat das Ankaufsobjekt für den offenen Spezialfonds „**Habona Deutsche Nahversorger (Inst.)**“ erworben, der in Kooperation mit der **Deka** aufgelegt wurde. Service-KVG ist **Hansainvest**.

Als alleiniger Nahversorgungsstandort mit dem Ankermieter **Rewe** ergänzen auf der ca. 1.600 qm großen Verkaufsfläche ein Backshop mit Bistro und Außenbereich und eine Bankfiliale das Angebot. Den Kunden stehen 115 Pkw-Parkplätze zur Verfügung.

Hamburg: Die **CLS Holdings plc.** hat drei neue Mieterfolge über insgesamt 2.255 qm für die Multi-Tenant-Immobilie in der Jarrestraße 8-10 erzielt. Die **KONE GmbH**, einer der weltweit führenden Anbieter von Aufzügen, Rolltreppen und Automatiktüren, ist seit vielen Jahren Mieter im Objekt. Bereits Ende 2022 konnte mit dem Mieter ein neuer, langfristiger Mietvertrag über 1.061 qm abgeschlossen werden. Ebenfalls langjähriger Bestandsmieter ist die **Verhaltenstherapie Falkenried**, die mehrere Etagen im Gebäude nutzt und sich Ende 2022 um 870 qm erneut erweitert hat. Zusätzlich konnte die CLS den **Alster Pflegedienst** als neuen Mieter für rund 324 qm gewinnen. Mit dessen Einzug im April ist das Gebäude wieder langfristig voll vermietet.

nungsunternehmen (VNW) mit 250.000 bis 260.000 Wohnungen. 2024 werden es möglicherweise nur noch 215.000 bis 220.000 werden.

Deutschlands größter Immobilienkonzern **Vonovia** hat vor wenigen Wochen angekündigt, keine Neubavorhaben mehr zu starten. Es rechne sich schlicht nicht, so die Begründung des Unternehmens. Ähnlich sieht das VNW-Direktor Andreas Breitner. „Das ist inzwischen fast der Normalfall. Was sich im Bau befindet, wird fertiggestellt, der Rest zurückgestellt.“

Dabei wächst die Nachfrage. Während immer weniger gebaut wird, wandern immer mehr Menschen in die Bunderepublik ein. „Auf dem Wohnungsmarkt braut sich ein perfekter Sturm zusammen“, so Breitner. Die Mieten stünden bereits deutlich unter Druck. Neben der Flüchtlingswelle aus der Ukraine sorgen die Nachfrage aus dem Eigentumsbereich und der demographische Wandel für weiter steigende Haushaltszahlen.

[Herr Breitner, was läuft da zwischen Politik und Wohnungswirtschaft falsch?](#)

Andreas Breitner: Berlin und Brüssel konfrontieren die Branche derzeit mit nicht zu Ende gedachten Ideen über höhere Klimaschutzanforderungen. Sie verteuern das Bauen weiter und verstärken unter den Wohnungsunternehmen die Verunsicherung. Sowohl die die EU-Pläne zur Gebäudesanierung als auch der im März vorgelegte Gesetzentwurf, der de facto ein Aus für konventionelle Öl und Gasheizungen ab 2024 bedeutet, ist praxisfern. Begrenzte finanzielle Möglichkeiten der Unternehmen, der Mangel an Fachkräften und Baustoff erschweren den Übergang vom Wunsch zur Wirklichkeit.

[Aber die Wohnungswirtschaft kommt nicht um mehr Klimaschutz herum...](#)

Andreas Breitner: Die Defossilisierung des Heizungskellers ist ohne Zweifel richtig. Aber nicht richtig ist es, sehr genau festzulegen, ab wann Gas- und Ölheizungen nicht mehr erlaubt sind, ohne auf die praktische Durchführbarkeit zu sehen. Wir benötigen eine Atempause bei den Auflagen für den Wohnungsneubau. Immer noch mehr an Anforderungen draufpacken, wird nur dazu führen, dass noch weniger gebaut wird. Die Unternehmen stehen schon jetzt vor der schwierigen Entscheidung, wofür sie ihre Investitionsmittel ausgeben sollen: Neubau oder energetische Sanierung des Bestandes. Beides in unveränderter Höhe geht nicht. Hamburg muss deshalb seinen Einfluss auf Bundesebene nutzen, damit dort die politisch Verantwortlichen endlich aufwachen und das Ruder herumreißen.

[Was wünschen Sie sich bei der öffentlichen Förderung? Was ist da realistisch?](#)

Andreas Breitner: Die Lage verkomplizieren Bremseffekte, die die Politik verursacht hat. Etwa der Förderstopp für energieeffiziente Neubauten. Für die Genossenschaften war das eine Möglichkeit, bei niedrigen Zinsen, geringeren Baustoffkosten und staatlichen Zuschüssen insgesamt noch bezahlbar zu bauen und zu vermieten. Nun sind alle drei Säulen weggebrochen.

Zwar hat die Bundesregierung ein neues Förderprogramm zum Neubau von Wohnungen aufgelegt. Allerdings sind die zur Verfügung gestellten 750 Mio. Euro für ganz Deutschland lediglich ein Tropfen auf den heißen Stein. Zudem ist das Geld auch schon alle – nicht einmal zwei Monate nach Start des Programms. Wenn der Bund es mit den 400.000 Wohnungen pro Jahr ernst meint, dann muss er die Förderung des Wohnungsneubaus massiv ausweiten. Und zwar nicht in der zweiten Jahreshälfte, sondern sofort. Jeder Tag, jede Woche, die hier gezögert wird, rächt sich in zwei, drei Jahren. Dann werden die nicht gebauten Wohnungen fehlen. ►

Die Länder versuchen das Hin und Her des Bundes zu kompensieren. Für den sozialen Wohnungsbau sind mutige Förderungen nötig, um das Delta zwischen den aufgrund der hohen Baukosten wirtschaftlich notwendigen und tatsächlich bezahlbaren Miete auszugleichen. Schleswig-Holstein hat da vorbildliches vorgelegt.

[In Hamburg wurde der Konsens zwischen Wohnungswirtschaft und Politik aufgekündigt. Warum?](#)

Andreas Breitner: So weit möchte ich nicht gehen. Gerade die neue Bausenatorin **Karen Pein** hat in ihren ersten 100 Tagen gezeigt, dass sie die Probleme der Wohnungswirtschaft verstanden hat und im Senat dafür kämpft, dass sowohl Neubau als auch energetische Sanierung trotz gestiegener Bau- und Zinskosten weiter funktionieren. Wir alle wissen: das wird schwer genug.

Was allerdings den Dialog mit innerhalb des Bündnisses erschwert, sind die politischen Beschlüsse zum Erbbaurecht. Der rot-grüne Senat und die Bürgerschaft haben entschieden, dass auf öffentlichem Grund nur noch im Wege des Erbbaurechts gebaut werden darf. Wir sehen die Folgen: Genossenschaften bauen auf öffentlichen Grundstücken nicht mehr. Das kann nicht das Ziel der politischen Initiative gewesen sein.

Wir erleben jetzt beim Senat dahingehend Bewegung, dass man das Erbbaurecht so ausgestalten will, damit es sich für die sozialen Vermieter doch noch rechnet. Darüber reden wird, aber ich will auch ehrlich sein: trotz aller Bereitschaft zum Diskurs – einfach ist es nicht. Vor allem die Genossenschaften sind ja ihrem Wesen nach auf Ewigkeit angelegt. Sie handeln nicht mit Grundstücken. Ihnen die Erbpacht anzudienen, widerspricht diesem Grundgedanken. Hinzu kommt: In Hamburg gibt es seit mehr als 120 Jahren Wohnungsbaugenossenschaften, die selbst in dunkelsten Zeiten bezahlbaren Wohnraum angeboten haben. Ihnen jetzt de facto zu misstrauen, dass kann auf Grund der geschichtlichen Erfahrungen nicht richtig sein.

Was die Einigung des Senats mit den beiden Volksinitiativen „Keine Rendite mit Boden und Miete“ angeht, so hätten wir es auf einen Volksentscheid ankommen lassen. Fortan soll es eine 100jährige Bindungspolitik im sozialen Wohnungsbau geben und eine sogenannte gemeinwohlorientierte Bodenpolitik, was immer das heißen mag. Das mag dem einen oder anderen Mieter gefallen, erschwert aber zusätzlich den Neubau.

[An welchen Schrauben kann noch gedreht werden, um den Wohnungsbau anzukurbeln?](#)

Andreas Breitner: Wir müssen anders bauen und mehr experimentieren. Die Bundesarchitektenkammer macht

sich Gedanken über ein komplett neues Haus, das alle Regularien und Vorschriften ignoriert, aber trotzdem klimatechnisch und beim Lärmschutz den Anforderungen genügt. Ein Standard E wie einfach. Ich sage: Bauen wir das.

Zudem sollten wir uns in Europa umschauchen. Warum sind bei uns die Geschossdecken so dick? Die Holländer bauen mit der halben Stärke Decken und Wände. Und trotzdem brechen dort die Häuser nicht zusammen. Die Niederländer haben ihr Baurecht entrümpelt, um Prozesse zu vereinfachen und zu beschleunigen. Das sollten wir auch können.

Was den Klimaschutz angeht, so haben Hamburger VNW-Unternehmen jetzt den sogenannten Quartiersansatz ausprobiert und dabei festgestellt, dass sie mit weniger Aufwand mehr CO-Emissionen sparen, als würden sie jedes einzelne Haus ‚anfassen‘. Das ist doch toll. Hamburgs Behörden haben den Antrag, dieses konkrete Projekt umzusetzen, allerdings abgelehnt. Hier wünsche ich mir auch auf Seiten der Behörde mehr Mut, einfach mal was umzusetzen, was funktioniert.

[Wo könnte man bei den Bauweisen ansetzen?](#)

Andreas Breitner: Wir bauen noch so, wie in Glashütte Uhren hergestellt werden. Die Manufaktur auf Baustellen ist schon wegen des Fachkräftemangels nicht mehr zeitgemäß. Wir benötigen mehr Automatisierung, mehr serielle und modulare Fertigung, eine Vorfertigung in Hallen. Das ist keine Rückkehr der „Ost-Platte“. Die Module heute sind so vielfältig, dass man am Ende, wenn das Haus steht, den seriellen Bau gar nicht erkennt. Entscheidend ist, dass man nicht viel Gleiches baut, sondern Mut zu Unterschieden hat. Und auch wenn das erst einmal unlogisch klingt: das geht mit serieller Bauweise. Die **SAGA** hat einen ganzen Baukasten mit unterschiedlichen Fassaden, Fenstern oder Dachformen entwickelt, die alle schon bautechnisch genehmigt wurden. Wenn derartige Gebäude aber errichtet werden sollen, gibt es Widerstand in den Behörden vor Ort.

[Muss man die Technisierung der Gebäude hinterfragen?](#)

Andreas Breitner: Nein, die technischen Innovationen helfen uns in vielen Bereichen, so auch beim Klimaschutz. Allerdings gehört zur Wahrheit, dass alles, was wir heute an Technik verbauen, gewartet werden muss. Das kostet Geld, und oftmals fehlen dafür die Handwerkerinnen und Handwerker. Ich halte es für wichtiger, auf Technik zu setzen, die die Nutzerinnen und Nutzer unterstützt. Schließlich ist das Verhalten für bis zu 30 Prozent des Energieverbrauchs verantwortlich. Wer dreht die Heizung beim Lüften runter? Kaum jemand... Deshalb sind smarte Thermostate wichtig. Technik kann auch ermöglichen, dass Älte-

Impressum

Rheda-Wiedenbrück,
T: 0 52 42 - 90 12 50
F: 0 52 42 - 90 12 51
info@rohmert.de
www.rohmert-medien.de

Chefredaktion:

Constanze Wrede

Dr. Karina Junghanns
(stellv. Chefredaktion)

Immobilienredaktion:

Prof. Dr. Thomas Beyerle, Thomas Döbel, Dr. Gudrun Escher, Marion Götz, Karin Krentz, Uli Richter, Sabine Richter, Hans Christoph Ries, Caroline Rohmert, Petra Rohmert, Werner Rohmert, Prof. Dr. Günter Vornholz, Constanze Wrede

Hrsg.: Werner Rohmert

Recht / Anlegerschutzrecht:

Klumpe Rechtsanwälte, Köln;
Dr. Philipp Härle - HMRP
Rechtsanwälte, Berlin;
Prof. Dr. Karl-Georg Loritz,
Geisenfeld

Redaktl. Beirat: Dr. Kurt E. Becker (BSK), Christopher Garbe (Garbe Unternehmensgruppe/Garbe Industrial Real Estate GmbH), Dr. Karl Hamberger (Ernst & Young), Prof. Dr. Jens Kleine, Prof. Dr. Wolfgang Pelzl (Uni Leipzig), Andreas Schulten (Bulwien AG), Dr. Marcus Gerasch (arvato)

Wissenschaftliche Partner:

- Prof. Dr. Hanspeter Gondring FRICS (Studiendekan, Duale Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart)
- Prof. Dr. Dieter Rebitzer (Studiendekan/FRICS; Hochschule für Wirtschaft und Umwelt Nürtingen - Geislingen)

Verlag:

Research Medien AG
Nickelstr. 21
33378 Rheda-Wiedenbrück
T.: 05242 - 901-250
F.: 05242 - 901-251

Vorstand: Werner Rohmert

Aufsichtsrat: Prof. Dr. Karl-Georg Loritz, Geisenfeld

Unsere Bankverbindung erhalten Sie auf Anfrage.

Namens-Beiträge geben die Meinung des Autors und nicht unbedingt der Redaktion wieder.

re länger in ihren vier Wänden leben können. Die Wohnung muss sich den über 80jährigen anpassen und nicht umgekehrt.

Wie haben sich die Ansprüche an die Wohnung verändert?

Andreas Breitner: Nach der Pandemie ist das Internet mehr denn je von zentraler Bedeutung – Homeoffice, Videokonferenzen sind heute reguläre Bestandteile unserer Arbeitswelt. Als unmittelbare Folge wird ein Arbeitszimmer wichtiger, oft, vor allem wenn Kinder im Haus leben, eine größere Wohnung. Zugleich achten immer mehr Menschen auf die Strom- und die Heizkosten. Wegen der hohen Baukosten geht die Reise aber in die andere Richtung. Wohnungen werden kleiner. Mit optimierten Grundrissen und offenen Küchen holen Investoren mehr aus einem Quadratmeter heraus. Es wird auch künftig nicht die eine Lösung für alles geben. Aber ich könnte mir vorstellen, dass wir künftig höhere Häuser bauen. Keine 30-Geschosser, aber mehr Zehn- oder 15-Geschosser wären in verdichteten Metropolen sinnvoll, um den begrenzten Boden besser als bislang auszunutzen.

Herr Breitner, Danke für Ihre Ausführungen und Ihre Zeit. □

Keine Umwege.

Alle Informationen rund um die Immobilienbranche jederzeit, tagesaktuell, kostenlos.

www.rohmert-medien.de