

# DER IMMOBILIEN

FAKTEN • MEINUNGEN • TENDENZEN

NR. 555 | 27. KW | 07.07.2023 | ISSN 1860-6369 | kostenlos per E-Mail

# Brief



555 • Ausgabe

22 Jahre



# Seit 55 Jahren Ihr starker Partner. Qualität und Präsenz weltweit.

**Der Tower 185 in Frankfurt am Main – ausgezeichnet mit LEED Gold –  
ist nur eines unserer Top-Objekte.**

- Mehr als 580 Immobilien in 27 Ländern auf 5 Kontinenten
- 11,9 Mio. m<sup>2</sup> Mietfläche in Büro, Handel, Hotel und Logistik
- Über 6.900 Mietpartner aus verschiedenen Branchen
- Verwaltetes Immobilienvermögen von rund 49 Mrd. Euro,  
davon 75 % als Green Building zertifiziert
- Transaktionsvolumen 2021: 4,4 Mrd. Euro

**„Deka**  
Immobilien





## Inhaltsverzeichnis

<b>Erweitertes Editorial</b> von Werner Rohmert	1
- Bilanz-/ Bewertungsspannungsfeld wird für Staatsanwaltschaft real	4
- Gesetzesbücher unterscheiden sich von Kinderbüchern	5
- Was uns die Märkte jetzt zum Halbjahr sagen	5
- Zahl des 1. HJ „-40%“ ist Allround-Antwort der Märkte	6
- Auch die Umsätze implodieren	9
- Rückkehr einer toten Dekade?	9
- Die Börse glaubt nicht mehr an Immobilien – Anleger verlieren Vertrauen	9
- Sechs große Wellen in Sicht	10
- Zins killt Klima	14
<b>Flaute am Investmentmarkt</b> hält zum Ende des 1. Halbjahres an (Wrede)	16
<b>Büromarkt-Halbjahresbilanz</b> im Zeichen des Absturzes (Wrede)	21
<b>Philipp von Mettenheim:</b> Die Verdachts-Berichterstattung (Rohmert)	27
<b>Patrizia:</b> Institutionelle Investoren überdenken ihre Immobilien-Allokation (Wrede)	31
<b>DekaBank</b> übertrifft Gewinnziel für 2023 bereits zur Halbzeit (Wrede)	32
<b>Catella Research:</b> Bürofläche pro Beschäftigtem sinkt seit 2005 (Rohmert / Wrede)	32
<b>Union Investment / bulwiengesa:</b> Hotelmarkt erreichte Ende 2022 Vorkrisenniveau (Wrede)	33
<b>hystreet.com:</b> Belebte Innenstädte trotz Kaufkraftverlust (Wrede)	42
<b>Argetra:</b> Zahl der Zwangsversteigerungen steigt (Wrede)	42
<b>Serie:</b> *Der*5*Minuten*Hospitatliy*Experte (Völcker)	43
<b>Impressum</b>	44

### Der Immobilienbrief Köln

<b>Kölner Büroimmobilienmarkt</b> spürt Konjunkturrückgang (Junghanns)	45
--	----

### Gastbeiträge:

<b>Im Strudel des Strukturwandels</b> (Manuel Jahn, Habona Invest)	39
<b>Hotels bergen große Potenziale für Immobilieninvestments</b> (Luca Gudewill und Olivia Krebs, Real I.S. AG)	41

### Mit Grußworten von:

**Beyerle**, Dr., Thomas (5); **Bulwien**, Hartmut (32); **Danneck**, Magnus (28); **Eberhard**, André (40); **Gondring**, Prof. Dr., Hanspeter (11); **Gotzi**, Markus (31); **Herrmann**, Daniel (19); **Junghanns**, Dr., Karina (40); **Kleine**, Prof. Dr., Jens (9); **Leibfried**, Dr., Jürgen (19); **Loritz**, Prof. Dr. jur. habil, Karl-Georg (36); **Porten**, Thomas (34); **Scharfenberg von**, Harald (15); **Schönfels**, Hanns-Kaspar und Re (24); **Staudinger**, Michael (19); **Vornholz**, Prof. Dr., Günter (30); **Wieland**, Dr., Joachim (14); **Wrede**, Constanze (44).

### Rubrik Steuer & Recht

Zusammenspiel von Politik und Immobilienwirtschaft in den letzten 22 Jahren.  
(Univ.-Professor Dr. Jur. habil **Karl-Georg Loritz**) 36

### Aus unseren Medienkooperationen mit

<b>„immobilien intern“:</b> <b>Heizungs(verbots)gesetz</b> kommt mit neuen Übergangsfristen!	34
<b>„DFPA“:</b> <b>Kryptowährungen</b> und Immobilien auf Talfahrt	35

### Autoren der heutigen Ausgabe:

**Luca Gudewill**, Real I.S.; **Manuel Jahn**, Habona Invest; **Karina Junghanns**; **Olivia Krebs**, Real, I.S.; Prof. Dr. jur. habil **Karl-Georg Loritz**, **Werner Rohmert**, „Der Immobilienbrief“, Immobilienspezialist „Der Platow Brief“; **Winfried D.E. Völcker**; **Constanze Wrede**, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“.

### Wir danken unseren Partnern und Sponsoren, die diese Ausgabe Nr. 555 möglich gemacht haben:

Aurelis Real Estate, Bauwert AG, BVT Holding GmbH & Co.KG, Catella Real Estate AG, Deka Immobilien Investment, DIC Asset AG, Empira AG, EBZ Business School, Euramco Holding GmbH, Fahrländer Partner AG, Garbe Unternehmensgruppe, GEG German Estate Group AG, IMMAC Group, Jamestown US-Immobilien GmbH, Leipziger Stadtbau AG, Patrizia SE, Project Gruppe, Preos Global Office Real Estate & Technology AG, RAG Montan Immobilien, Union Investment Real Estate GmbH, vdp Research GmbH sowie HypZert.

Sehr geehrte Damen und Herren,



**Werner Rohmert**

unsere „Nr. 555“ erscheint im 22. Jahr am „7.7.“ Das sind 3 Schnapszahlen in einer Ausgabe. Ehrlich, Schnaps hat man heute in Deutschland auch bitter nötig. In meiner testosteronintensiveren Zeit konnte man sich manche Beschäftigungen noch einzeln Schöntrinken. **Heute wäre in der Immobilienwirtschaft eher Breitbandtrinken angesagt.** Das Dümme, was passieren kann, ist, wenn die Realität meinem Worst Case Drehbuch folgt. Und diesmal hat die Realität mein Skript des letzten Jahres zu Finanzmathematik, Nutzereffekten und Langfrist-„D’s“ akribisch gelesen. Und kaum fängt man an zu lästern, zu welchem Dilettantismus ideologischer Aktionismus im politischen Machtverband führen kann, nehmen einem die Verfassungsrichter schon wieder die Butter vom journalistischen Brot. Naja, wenigstens etwas scheint dann doch noch in Deutschland zu funktionieren.

#### Die Unzahl der Ausgabe heißt übrigens „-40%“.

Um so viel knallten die meisten relevanten Eckzahlen der Immobilienwirtschaft in Bezug auf Umsätze und Multiplikatoren, auch bei „Big 7“-Mehrfamilienhäusern, im ersten Halbjahr zusammen. Es kommt dicke. Täglich kommen Pleite- oder Abwertungsmeldungen. Da lernt man, wie Taschenrechner und Liquidität zusammenspielen. Razzia bei **Adler**, **Centrum** beim Amtsgericht, **LEG** wertet ab, **ERWE** mit Zinsaufschub aber ohne Umwandlungsgenehmigung, **Aggregat** mit Milliardenverlusten auch aus Abwertung, **Publity** macht mit **PREOS**-Beteiligung einmal „reinen Tisch“. Pflege steht generell am Abgrund meldet **IZ**. Das sind einige Meldungen der letzten Tage. **Vonovia** hält sich da wohl am besten. Da ist das deutsche (Werks-) Wohnungsportfolio immer noch ungefähr die 27-fache Jahresmiete wert. Die sind ja auch an **Adler** beteiligt, wobei ich das Konstrukt bzw. die ursprüngliche Kreditgewährung – Vonovia an Adler in schwierigen Zeiten - immer noch nicht verstanden habe. Schließlich kolportierte der Markt schon zu Hochzeiten interessante Bewertungen der späteren Adler-Unternehmen. Wie Vonovia-Vormann **Rolf Buch** schon vor sicherlich 5 Jahren deutlich machte, man könne im Moment nur einen Fehler machen, zu teuer zu kaufen. Stimmt. Dann ist das Geld weg.

#### Bilanz-/ Bewertungsspannungsfeld wird für Staatsanwaltschaft real

Im Zuge der pressewirksamen Adler-Razzia macht jetzt auch die Staatsanwaltschaft das Spannungsfeld zwischen Bilanzierung, Bewertung und Gläubiger bzw. Stakeholder klar, was „Der Immobilienbrief“ seit längerem moniert und was wir vor einigen Wochen auf unserer Journalisten-Tagung besprochen. Ich habe da einmal den **Aspekt der**

„**Verdachtsberichterstattung**“ zu möglichem dolosen Handeln aus dem **imm**presseclub-Vortrag von RA **Philipp von Mettenheim** in immobilienwirtschaftlichen Zusammenhang gebracht (Seite 27). **Aus den Vorwürfen gegen Adler wird definitiv klar, dass die Staatsanwaltschaft geschönte Bewertungen für strafrechtlich relevant hält, da sie Aktionäre und Gläubiger falsch informieren.** Ich hatte Ihnen das ja schon mit Blick auf meine eigenen **Telekom**-Erfahrungen mit der Staatsanwaltschaft in den 90ern angekündigt. Natürlich ist bei den prominenten Gesellschaften immer alles korrekt gewesen. Dafür steht ja schließlich die Szene der hoch renommierten WP-Gesellschaften mit ihrem Immobilien-Knowhow ebenso wie die Anwaltsarmeen der Gesellschaften und die professionellen Red Book geprägten **RICS**-Bewerter. Da spielen auch Millionen-Honorare sicherlich keine Rolle. Richtig? Oder widerspricht mir etwa jemand? Die Adler-Gruppe war aber als sportlich bekannt. Aber auch da wird es schwer werden festzustellen, wo die Grenzen zwischen Projektentwicklungs-Optimismus und aktivem Tuning von Projekt- oder Portfoliobewertungen liegt. **Adler sieht sich selbst auf der juristisch sicheren Seite.**

Auch ich bin sicher, dass die gewonnene Professionalität des neuen Red Book-Jahrtausends in eine neue Dimension der Korrektheit gemündet ist. Den Beweis nicht findbarer Verfehlungen im Immobilienbereich liefert ja sogar **Donald Trump**, dessen Verfolgerzahl die der deutschen Prominenz bei weitem übersteigt. Vor gut 25 Jahren, bevor die jungen Manager der Immobilienwirtschaft anfangen Marathon zu laufen oder 1.000 Kilometer mit dem Fahrrad zur Mipim anzureisen, gab es den alten Journalistenwitz über die Immobilienwirtschaft: „**Warum spielt die Immobilienwirtschaft Golf?**“ Antwort: „Kann man auch in Handschellen spielen!“ Von befreundeten Kollegen der etwas sportlicheren Medien, wie z. B. **BILD**, erfuhren wir, dass die begleitenden Fotografen angehalten waren, einen interviewten Immo-bilien-Matador möglichst mit ausgebreiteten Armen und mit Blick auf eines seiner Immobilienprojekte oder auch nur aus dem Fenster seines repräsentativen Büros zu fotografieren. Ziel war es natürlich, das Bild zu archivieren, um es bei sich bietender Gelegenheit aus dem Archiv zum Thema: „**Noch vor wenigen Jahren blickte er auf sein Immobilien-Imperium. Heute blickt er ...**“ holen zu können. Aber, seien wir ehrlich, auch in den heißen 90er Jahren implodierten die meisten Verdächtigungen mangels Masse. Es gibt aber einen großen Unterschied. Damals war die Immobilienwirtschaft vor allem dem Aspekt „**Steuersparen**“ zugetan. **Steuern lassen sich wiederum aber nur durch korrekten Ausweis aller Zahlungsströme und abzuschreibenden Investments sparen.** In dieser Hinsicht dürfte die letzte Dekade mangels Steuereffekten die Freiheitsgrade der Immobilienwirtschaft grundsätzlich deutlich erhöht haben. Ob das ausgenutzt wurde, steht in den Sternen der Gerüchteküchen. Aber wir lernten schon damals: **Wo ein Schaden ist, gibt es auch einen Schuldigen.** ►

## Personalien

**Bamberg:** **Michael Weniger**, Co-Vorstandsvorsitzender der **PROJECT Gruppe**, hat die Unternehmensgruppe zum 30. Juni 2023 verlassen. Der Vorstand von **PROJECT Immobilien**, der **PROJECT Real Estate AG**, besteht fortan aus: **Alexander Schlichting** (Vorsitzender), **Marc Oliver Bernard**, **Bernhard Lorch** und **Henning Niewerth**. Weniger begann seine Karriere 2011 bei der **PROJECT Immobilien AG**, Anfang 2014 übernahm er die Leitung des Unternehmensbereichs Projektsteuerung. Seit Februar 2016 war Michael Weniger Vorstandsmitglied, seit Mai 2019 Vorstandsvorsitzender der **PROJECT Real Estate AG**. Im Januar 2022 wurde er zudem in den Vorstand der **PROJECT Beteiligungen AG** berufen.

**Bochum:** **Marvin Feuchthofen** gehört seit dem 1. Juli zum Leitungsteam der **InWIS Forschung & Beratung GmbH**. Feuchthofen, der seine immobilienwirtschaftliche Karriere am **EBZ** begann, fungiert neben **Prof. Dr. Torsten Bölting** als zweiter Geschäftsführer.

**Hamburg:** **Christina Geib** (51) komplettiert seit April 2023 das Management der **QUEST Investment Partners**. Als CFO verantwortet sie neben der kaufmännischen Steuerung und dem Controlling der verschiedenen **QUEST** Gesellschaften auch die Bereiche Personal und IT sowie die weitere Digitalisierung der Geschäftsprozesse. Zuletzt war Geib bei der **WBM Wohnungsbaugesellschaft Berlin-Mitte**.

## Gesetzesbücher unterscheiden sich von Kinderbüchern

Usancen parlamentarischer Demokratie unterscheiden sich von ideologischem Klima-Aktivismus. Jetzt wissen wir es. Das muss man auch als Wirtschaftsminister-Schauspieler lernen. 111 Gesetzeseiten mit Änderungen rechtssicher – und dafür stehen ja Gesetze, die nach deutscher Tradition **nicht als Betatest im Bundestag beschlossen** werden sollten – in wenigen Tagen durchzupeitschen, ist eine aus anderen Systemen bekannte Vorgehensweise, wie ja jetzt auch die Verfassungshüter monieren. „Die Ampel-Koalition hat den Schweinsgalopp zu ihrem Rhythmus gemacht“, urteilte gestern die **FAZ**. Und sogar **Microsoft** hätte sich geschämt, Programme auf diesem Niveau auch nur zum Test freizugeben. Aber Sie haben ja schon seit längerem gemerkt, dass mich mehr andere Themen umtreiben, die tatsächlich auf uns zukommen. Ungelegte Gesetze vergrünter Hühner, die mit der Disziplin, für die diese Spezies auf ihren Höfen bekannt ist, interessieren mich einfach nicht mehr. Was nicht geht, geht nicht. Wenn's Gesetz wird, wird's passend gemacht, vor allem, wenn es 43 Millionen Wähler-Wohnungen betrifft.

## Was uns die Märkte jetzt zum Halbjahr sagen

**Investments knallen zusammen. Bürovermietung implodiert. Multiplikatoren bei Büro und auch Mehrfamilienhäusern geben um fast 40% nach. Die Immobilienaktienmärkte zeigen weiter nach unten.** Das ist das Zahlenwerk. Es sieht mies aus. Und es spricht nicht das geringste dafür, dass es nicht noch schlechter kommen kann.

### Catella Real Estate AG gratuliert zur Ausgabe 555



Die erste Assoziation der Generation Autofahrer – wahrscheinlich die deutliche Mehrzahl der Leser des Immobilienbriefs – wenn man die Zahl 555 vernimmt, ist die Bundesautobahn 555 – Kurzform: A555. Und hier gleich der erste Wissenszuwachs, sie ist die älteste deutsche Autobahn. Sie verbindet seit ihrer Einweihung im Jahr 1932 die Städte Köln und Bonn, daher wird sie auch Köln-Bonner Autobahn genannt, wenngleich heute eher als Staumeldung in den Köpfen der WDR-Hörer. Spannend auch zu erfahren, dass bei der Ausschreibung des Projektes ausdrücklich darauf hingewiesen wurde, „dass Bagger und andere Großgeräte nicht erlaubt“ seien.

Das ist heute deutlich anderes und um die Kurve zu „Der Immobilienbrief“ zu bekommen, auch er ist eine der ältesten immobilienwirtschaftlichen Pflichtpublikationen, vor allem in einer Regelmäßigkeit wie ein Uhrwerk. Mehr noch: die Anforderungen nach qualifizierten Informationen haben seit der 1. Ausgabe 2001 stark zugenommen. Wieviel Arbeitsstunden dahinterstecken, lässt sich sicher schwerlich beziffern, zumal die Transparenz in der letzten Dekade sicher zugenommen hat, aber auch die Qualität der versandten Pressemitteilungen?

Vor diesem Hintergrund kommt die Gratulation von Herzen, selbstredend verbunden mit dem Ansporn und nicht nachlassender Motivation uns weiter regelmäßig mit den Informationen und Kommentierungen zu versorgen.

#### Thomas Beyerle

Catella - Analyst, Speaker, Professor, Moderator & Ex-Podcast-Hausmeister sowie wissenschaftlicher Beirat von „Der Immobilienbrief“



Noch haben die Banken keinen Druck gemacht. Ich fühle mich wieder wie in meiner Beraterjugend in der Problembewältigung in den neuen Bundesländern, speziell in Leipzig. Aber gerade daraus lässt sich Hoffnung schöpfen. Auch hohe Leerstände werden abgebaut. Meine Leipziger Immobilien sind die einzigen, mit denen ich je Geld verdient habe. Die anderen habe ich nur abbezahlt. Schließlich bin ich ja Kind der ersten toten Dekade mit Einkaufserfahrungen im historischen Boom.

### Zahl des Halbjahrs „-40%“ ist Allround-Antwort der Märkte - Minus 40% bei Büro- und Mehrfamilienhaus-Multiplikatoren

Die genauen Zahlen zu Investment und Vermietung der gefühlten Hunderte, gerade eintrudelnden und meist überflüssiger Marktberichte hat Ihnen unsere Chefredakteurin **Conny Wrede** als unser nächtlicher Haus-Sisyphus wie jedes Quartal zusammengeklaut. Ich hoffe jedes Mal, dass sie dabei nicht von dem Stein überrollt wird, den sie da quartalsweise vor sich her schiebt (**Seite 16 Investment, Seite 21 Vermietung**). Ich habe die groben Trends und Interpretationen hier schon einmal zusammengetragen. Zusammengefasst: Richtig Schei ... . Besonders däm-

lich: Die meisten Entwicklungen sind Niveaure Transformationen ohne Rückkehr. Und noch schlimmer: Das kann noch weitergehen, wenn sich die großen Wellen überlagern, statt einzeln abzulaufen (s.u.)

Die Entwicklung der Ankaufsrenditen bzw. Multiplikatoren und der Investmentumsätze ist dramatisch. Was „Der Immobilienbrief“ Ihnen im Q3 letzten Jahres direkt nach der Zinswende noch als Damoklesschwert einer ungläubigen Branche als allein **nur finanzmathematisch zu erwartende 20 bis 30%ige-Korrektur der Multiplikatoren vorrechnet, ist jetzt Realität**. Um fast 40% im Q2-Vergleich 2022 zu 2023 stiegen lt. JLL die **Büroankaufsrenditen in den Big 7** von 2,72% (knapp 37-fache Jahresmiete) auf 3,78% (26,5-fache JM) und dabei wird es nicht bleiben. 20-fach bis 24-fach setzte Investment-Spezialist **Marcus Lütgering** vor 2 Wochen auf der **immpresseclub**-Tagung als Zielmarke. Man habe schließlich in den letzten Jahren **Heroin in den Markt gepumpt** (vgl. „Der Immobilienbrief“ Nr. 554). Dabei ist noch **nicht berücksichtigt, dass aus Erfahrung das zyklische Bungee-Seil**, wenn der Markt im freien Fall ist, erst noch einmal tief herunter geht, bevor es sich wieder einpendelt. Und manchmal gibt es Unfälle, wenn der vollgefressene Markt zu schwer für das auf Normalgewichtige ausgelegte Seil ist. Das macht Flecken am Boden. ►



die Immobilien-  
hochschule.de

# IMMOBILIEN KANN MAN STUDIEREN

VOLLZEIT ODER BERUFSBEGLEITEND IN BOCHUM,  
IN HAMBURG ODER REIN ONLINE

- MASTER REAL ESTATE MANAGEMENT
- MASTER PROJEKTENTWICKLUNG
- WEITERE STUDIENGÄNGE

JETZT  
INFORMIEREN!



Wir gratulieren zum Doppel-Jubiläum!



UNSERE GLÜCKWÜNSCHE?

KOMMEN

VON HERZEN.

Blumen sagen bekanntlich mehr als 1.000 Worte. Deshalb nur so viel:  
Wir gratulieren zu 22 Jahren und 555 Ausgaben voller fundierter  
Analysen und kritischer Berichterstattungen.

AURELIS.DE

aurelis



**Auch Mehrfamilienhäuser in den Big 7 gaben um fast 40% bei den Multiplikatoren nach.** Deren Renditen stiegen von 2,44% auf 3,38%. **Finanzmathematik ist für alle da – auch wenn die Wohnungsspezialisten mir das nicht glauben wollten.** Lediglich im privaten Selbstnutzer-Häusle-Bereich dürfte das Immobilien-Beharrungsvermögen höher sein. Allerdings gab es auch da mehr Leute, die sich 1,5% Zinsen leisten konnten als heute 4%. Gar nicht, kleiner oder billiger sind dann die Alternativen der Käufer.

In den Big 7 und bei Wohnen wohl auch generell **hilft noch der Vermietungsmarkt.** Bei Büros müssen wir das aber schon relativieren. **Die Makler strotzen dabei schon gar nicht mehr vor Optimismus.** Sinkende Dynamik bei Topobjekten und Druck auf die Mieten bei allem anderen sind da die freundlichen Umschreibungen. Was in schwächeren Lagen oder energetisch nicht sanierten bzw. nicht sanierbaren Büroimmobilien bei steigenden Leerständen und zunehmendem Druck auf die Mieten droht, ist aus „Der Immobilienbrief“-Sicht kaum abzusehen. Bei Wohnen sieht es auch nur generell und langfristig besser aus. Die Nachfrage bleibt hoch. Andererseits können große Woh-

nungsbestände in den Bestandsmieten gar nicht schnell genug nachziehen, um die Bewertungsverluste durch sinkende Multiplikatoren auszugleichen. Neuvermietungs-mieten testeten in den letzten Jahren schon Belastungs-grenzen aus. Und die Sicherheitsleine der Entwickler, wenn es im Verkauf Schwierigkeiten gibt, eben zu vermieten, ist bei 5% Zinsen auch gerissen. Vermieten klappt nur mit dickem EK. Und die Bewertungsschraube ist nach meiner Überschlagsschätzung beileibe noch nicht festgedreht. Erinnern Sie sich einmal an unsere Vonovia-Berichterstattung vom 31.3.2023. Zwischen **Börsenkurs plus Schulden als Bewertungsindikator** der professionellsten Investoren, die wiederum mit unser groben Marktrecherche annähernd übereinstimmen, sehen wir immer noch ein riesiges **Überprüfungspotential von vielleicht 30 Milliarden Euro**, von denen Aktionäre oder Anleihegläubiger ausgingen, dass die als Immobilienwerte vorhanden sind. Aber die Börse straft derzeit alle Immobilien-Aktiengesellschaften in der Summe immer weiter ab. Das habe ich für Sie einmal recherchiert (siehe unten). Bewertungsoptimismus oder Zweckoptimismus könnten sich zukünftige Researcher mit Blick auf die Ausgangswerte fragen. ►

## Glückwunsch zur **555.** Ausgabe „Der Immobilienbrief“

**IMMAC** group

Lieber Werner Rohmert,

herzlichen Glückwunsch zum zweifachen Schnapszahl-Jubiläum Ihres fantastischen Magazins! Seit 22 Jahren begleitet es die Branche mit Fakten, Meinungen und Trends rund um die Immobilienszene. Und wie die magische Schnapszahl 555, die diese Jubiläumsausgabe ziert, haben Sie dabei stets das notwendige Quäntchen Humor einfließen lassen, auch wenn die Marktlage einmal gerade wenig erfreulich war.

Auf weitere, wie Rudi Carrell – die Älteren unter uns werden sich an ihn erinnern – es gesagt hätte, „fümmfhunderrrrfümmümfümsich“ Ausgaben!

Alles Gute wünscht die IMMAC group



Lieber Werner,

ich freue mich, Dir heute zur 555. Ausgabe von „Der Immobilienbrief“ gratulieren zu dürfen. Fünfhundertfünfundfünfzig Mal hast



Du nun bereits Deine Leser mit interessanten und fundierten Informationen zum Immobilienmarkt versorgt. Verlässlich Woche für Woche – für mich ein eindeutiges Zeichen dafür, dass Qualität sich durchsetzt.

Auch in den aktuell schwierigeren Zeiten (Inflation, Zinswende, Energiepolitik & Co. sei Dank) wirkt „Der Immobilienbrief“ als Fels in der Brandung, um die richtigen und wichtigen Informationen und Meinungen immer aktuell an die Leserschaft zu transportieren. „Der Immobilienbrief“ ist zu Recht die Institution im Immobiliensektor. Er vereint Fachkompetenz, hohe journalistische Qualitäten und ein herausragendes Branchenwissen.

Für Immobilieninvestoren ist es heute so wichtig wie lange nicht mehr, die richtige Immobilie zu kaufen oder den richtigen Verkaufszeitpunkt zu bestimmen. „Der Immobilienbrief“ ist dabei für mich, und mit Sicherheit auch für viele andere, eine vertrauenswürdige Quelle.

Ich freue mich sehr auf die kommenden Jahre und viele weitere zu feiernde „Schnapszahlen“. Alles Gute, viel Erfolg und weiterhin eine stets spitze Feder.

Herzliche Grüße  
**Prof. Dr. Jens Kleine**  
Hochschule München  
Wissenschaftlicher Beirat „Der Immobilienbrief“ und  
Aufsichtsrat Research Medien AG

## Auch die Umsätze implodieren

**Es geht bei den Investment- und auch den Vermietungsumsätzen genauso brutal weiter.** Gewerbeinvestments brachen im 1. HJ 2023 um etwa zwei Drittel im Vorjahresvergleich ein. Mit Wohnen sind es nur minus 62%. Im Hoffnungsmarkt der Vermietung wird es wohl auch deutlich ruhiger. Da kommen **GPP** und **JLL** auch auf minus 40%. Das kann auf Dauer auch nicht an den Mieten vorbeigehen. Schauen Sie sich das düstere Desaster einmal im Detail auf Seite 16ff. und Seite 21ff. an. Aber das ist natürlich nur ein Ausschnitt, der nicht hochzurechnen ist.

## Rückkehr einer toten Dekade?

**Börsenabstinenz, Investorenzurückhaltung, Nutzerflaute sowie große volkswirtschaftliche und technologische Trends machen nachdenklich.** Zwei große Fragen bleiben über das aktuelle Kurzfristdesaster hinaus:

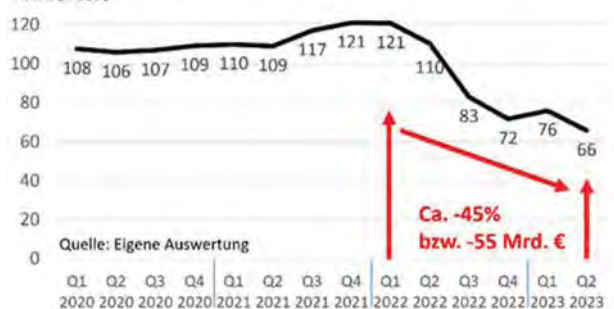
1. Welche Änderungen sind Niveautransformationen und ohne erneuten Zinssaldo rückwärts nicht revidierbar?
2. Kommt das „Tote Dutzend Jahre“ von 1994 bis 2005 im Anschluss an die Boomphasen der 90er Jahre und der Wiedervereinigung bis 1993 zurück? Bei den Preisen dürfte bald das neue Gleichgewicht erreicht sein. Aber dann drohen riesige Abwertungen im volkswirtschaftlichen Billionenbereich. Das kann leicht die Dynamik für eine Dekade dämpfen. Oder kommt es gar noch schlimmer, wenn sich die großen 6 Wellen („Der Immobilienbrief“ Nr. 554) zu einem Kawentsmann aufturnen.

## Die Börse glaubt nicht mehr an Immobilien – Anleger verlieren Vertrauen

**In guten Phasen glaubt die Börse an Management und Stories. In schlechten Phasen zählt nur noch der Bestand.** So definierte Aurelis CEO **Joachim Wieland** die aktuelle Situation. Aktuell sieht alles so aus, als würden Anleger derzeit das Vertrauen in Immobilien auf breiter Front verlieren. Das betrifft nicht nur die Börse. Auch institutionelle Anleger dampfen ihre Immobilieninvestitionen lt. einer Umfrage von **Patrizia** ein (vgl. Seite 32). Kaum ein Tag vergeht ohne Abwertungsmeldungen. Die Börse verliert immer mehr das Vertrauen und gab in Q2 2023 immer weiter nach. Wir beobachten „händisch“ die Quartals-Endkurse von 65 deutschen ImmobilienAGs. Das deckt den Markt recht gut ab, erhebt aber keinen Vollständigkeitsanspruch und schließt Minima und Maxima in den Quartalen aus.

Im Q1 2022 erreichte die gesamte Marktkapitalisierung der beobachteten Immo AGs mit fast 121 Mrd. Euro Marktkapitalisierung den Höhepunkt. Seit Beginn des Ukraine-Konfliktes und der Zinswende wurden -45% bzw. rund 55 Mrd. Euro verdampft, von denen Vonovia allein 24 Mrd. Euro auf seine Fahnen schrieb. Denen waren aber schon 9 Mrd. Euro Kursverluste seit Ende August 2022 vorangegangen. Bei den prominenten Aktien unter Beobachtung der internationalen Investoren ging es bereits im Q3 2021 bergab. Da brachen für die meisten großen Immo AGs die Kursdämme. Während sich der Gesamtmarkt aber auch im Q2 diesen Jahres noch weiter bergab bewegte, passierte bei den großen Immobilien AGs eher wenig oder sogar leichtes

Marktkapitalisierung 65 Deutsche Immobilien AG's  
in Mrd. Euro



Durchatmen. Kaum ein Researcher geht derzeit von einem Rückwärtssalto der Zinsen aus. Damit dürften sich die Ankaufsrenditen eher stabilisieren.

Bis die Bewertungen im Markt und den Bilanzen angekommen sind, dürfte es noch dauern, wobei die 23er Bilanzen wohl akribisch in den Blick der großen WPs genommen werden. Dann dreht sich die Spirale noch einige Jahre mit fortlaufenden Abwertungen weiter nach unten. Nur wenige Gesellschaften werden sich einen schnellen Gesamtschnitt leisten können. **Aggregate** meldet gerade fast 3 Mrd. Verlust u.a. aus Abwertungen. In der Summe sieht es mies aus. **Publity** schreibt 195 Mio. Euro Verlust, die vor allem aus einer nicht liquiditätswirksamen Korrektur des Wertansatzes der **PREOS** Beteiligung beruhen. **LEG** schreibt weitere 7% ab. Razzien wie bei **Adler** werden das Image auch nicht aufbessern. Bei **ERWE** stunden die Gläubiger die Zinsen, aber lehnen den vorgeschlagenen Debt-to-Equity-Swap ab. **Corestate** ist schon längst zum Penny-Stock verkommen. Die Frage ist, ob da auch nochmal die Aufmerksamkeit der Behörden geweckt wird. Ich habe da einfach einige Bewertungen wie z. B. mit dem Erwerb von **Hannover Leasing** einfach nicht verstanden.

Die Staatsanwaltschaft macht in Zusammenhang mit Adler inzwischen klar darauf aufmerksam, dass sie Bewertungstuning zur Verbesserung des Loan to Value für falsche Signale an den Kapitalmarkt hält, **da die Loan to Value Kennzahl für Aktionäre und Anleihegläubiger des Konzerns ein wesentlicher, beeinflussender Faktor für die Anlageentscheidung sowie den Marktpreis darstelle. Wo es einen Schaden gibt, gibt es auch einen Schuldigen, lautet die alte Logik.**

### Sechs große Wellen in Sicht

Wie im letzten Editorial angekündigt habe ich zur generellen Perspektive professioneller Immobilienwirtschaft in Deutschland 6 große, durchaus störende Wellen identifiziert. **Die Wellen kommen sicher. Unklar ist, ob sie sich zum „Kawentsmann“ türmen, dann wird's richtig böse, oder ob sie sich nacheinander kreuzen, dann wird's wackelig und lästig, oder ob sie nacheinander ablaufen, dann hatten wir den Medien-„Sturm im Wasserglas“.**

Schauen wir einmal auf die großen Wellen und ihre längerfristige Wirkung. Ehrlich gesagt, zyklisch ist für mich nur die

Marketing-Anzeige

# Jetzt in **Jamestown 32** investieren

Unser neuer Fonds **Jamestown 32** bietet Ihnen die Möglichkeit, sich an professionell bewirtschafteten, vermieteten Immobilien in den USA zu beteiligen.

In 40 Jahren haben uns bereits 80.000 Investoren ihr Vertrauen geschenkt.

Direkt informieren:



jamestown.de/jamestown-fonds/  
jamestown-32



Hinweis: Jamestown 32 beteiligt sich nicht an dem abgebildeten Objekt. Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte und Informationen über zugängliche Instrumente kollektiver Rechtsdurchsetzung ist in deutscher Sprache im Verkaufsprospekt im Kapitel „Rechtliche Hinweise“ enthalten und unter [https://www.jamestown.de/media/downloads/jamestown-32/verkaufsunterlagen/jt32\\_prospekt.pdf](https://www.jamestown.de/media/downloads/jamestown-32/verkaufsunterlagen/jt32_prospekt.pdf) abrufbar. Verkaufsprospekt und Basisinformationsblatt sind u. a. bei der Jamestown US-Immobilien GmbH, Marienburger Str. 17, 50968 Köln erhältlich.



Konjunktur. Alle anderen treffen die Immobilienwirtschaft langfristig.

**1. Konjunktur ist zyklisch aber lästig.** Die aktuellen konjunkturellen Aspekte sind zwar zyklisch, können aber die großen Wellen noch mehrere Jahre verstärken. Bedenken Sie, in früheren Krisen war alleine die Konjunktur geeignet, den Wechsel zwischen Überangebot und Knappheit, der die Immobiliengeschichte bis 2003 prägte, herbeizuführen. Stellen sie sich diese Welle in Verbindung mit den sich mit hoher Wahrscheinlichkeit auftürmenden großen Wellen vor.

**2. Finanzmathematik ist für alle da.** Die zinsbedingte Veränderung der Werte **bedeutet eine Niveautransformation ohne Rückkehr** und betrifft alle Immobilien Assetklassen. Alternativinvestitionen gewinnen an Attraktivität.

**2. Der Klima-Wertberichtigungen treffen 60 bis 80% des Bestandes.** Gewerbeinvestoren haben keine Lobby. Gesellschaftlicher Konsens, fehlende Fluchtmöglichkeiten der Immobilie und auch Verursachungsgerechtigkeit machen Gewerbeimmobilien zum Ziel von Regulierung. Die Kosten müssen eingepreist werden. Das ist gleichfalls in der Bestandsbewertung eine **Niveautransformation mit weiteren Zukunftsunsicherheiten.**

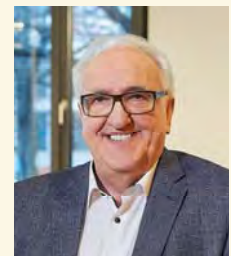
**3. Homeoffice ist seit Corona aus der Nische.** Seit 25 Jahren absehbare gesellschaftliche Veränderungen der Arbeit mit den Stichworten standortunabhängiger New Work oder Homeoffice treffen so sicher wie das Amen in der Kirche mit Auslaufen von Mietverträgen und zunehmender Sicherheit der Konzern-Entscheidungsfindungen die **Nachfrage, die damit eine Bewertungs-Niveautransformation** einleiten kann und die Transaktionsrückkehr verlangsamt.

Juristen könnten wieder das **Betätigungsfeld der Vertragsauflösung** bei teuren Projektkäufen und Vorvermietungen entdecken.

**4. Deutschland verschlechtert sich in relativer Wettbewerbsfähigkeit.** Das deutsche Geschäftsmodell exportgetriebenen Wachstums steht vor grundlegender Revision oder ist lt. **Prof. Bert Rürup** sogar „tot“. Mittel- und langfristig zeigt die relative Wettbewerbsverschlechterung Deutschlands im internationalen Wettbewerb die größten Risiken. Hier bleibe ich aber optimistisch. Zwar gibt es die vielen „D's der relativen strategischen Wettbewerbsfähigkeit wie z. B. **Demographie, Deglobalisierung, Dekarbonisierung bzw. Demobilisierung mit zwangsläufiger Deindustrialisierung, Digitalisierung, Deflations-Irrtum, Demontage der**

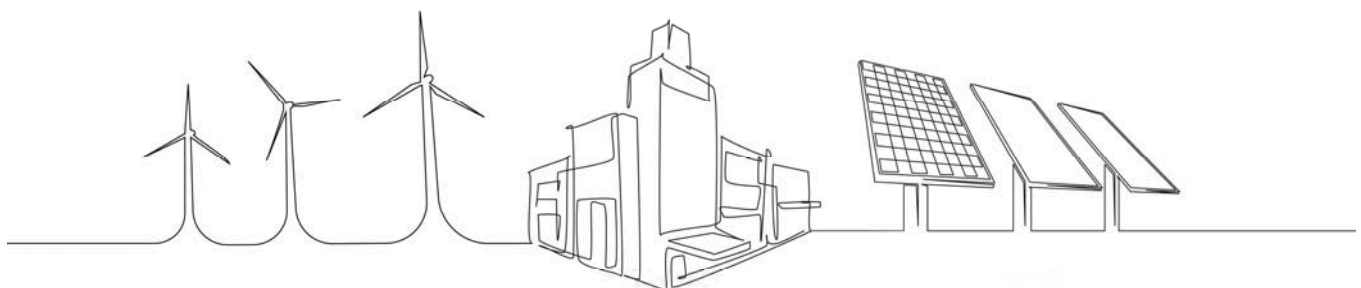
Lieber Werner,

es muss nicht immer eine runde Zahl sein, auch die 555 ist beeindruckend, denn es entspricht ungefähr 22 Jahren. Der Immobilienbrief ist für mich nach wie vor die Informationsmedium, um mich schnell, umfassend und aktuell über die Branche zu informieren. Besonders schätze ich die kritische Distanz und den inhaltlich Diskurs sowie den wohlthuenden Abstand zum Mainstream. Weitermachen!



**Prof. Dr. oec. Hanspeter Gondring FRICS**  
Duale Hochschule Baden-Württemberg Stuttgart und wissenschaftlicher Beirat „Der Immobilienbrief“

**555 Ausgaben in 22 Jahren!** Glückwunsch zum Doppel-Jubiläum



Wir schätzen Werte und schaffen Lösungen."

**EURAMCO**



# Wir machen Bauwerke zu Bauwerten



Über **330**  
fertiggestellte  
Objekte



Mehr als **12.000**  
Wohnungen realisiert



Bauprojekte mit fast  
**450.000** m<sup>2</sup>  
Wohn- und Gewerbefläche  
in und um Berlin

Berlin trägt unsere Handschrift: Die BAUWERT Aktiengesellschaft gehört zu den führenden Projektentwicklern Deutschlands. Mit Expertise und Leidenschaft widmet sich unser Team dem Bau von hochwertigen Wohnimmobilien und der Realisierung von anspruchsvollen Büro- und Einzelhandelsgebäuden an innerstädtischen Topadressen, vornehmlich in Berlin.



**Infrastruktur, Defense mit Verteidigungsunderschulen, Defizite der Staaten oder Destabilisierung der Strukturen durch Künstliche Intelligenz** u.v.m., deren Wirkung ich für Sie in „Der Immobilienbrief“ Nr. 552 analysierte. **Das sieht alles mies aus, vergisst aber, dass wir Deutsche sind.** Der Leidensdruck wird so sicher wie das Amen in der Kirche zu einer Agenda 2040 oder vielleicht auch erst 2050 führen. Es bleibt ein Problem. **Wo ist die Führungspersönlichkeit in einem politischen Umfeld, dessen Akteure sich in unbedeutender Eloquenz, um alle denkbaren Zielgruppen gleichermaßen zu erreichen, in ihren Netzwerken nach oben kooptieren.** Noch bleibt aber ein Wille oder geschweige denn auch nur eine Erkenntnis der Politik unsichtbar. Ein Klimadiktat bestimmt den Kurs.

**6. Die Wirkungen künstlicher Intelligenz sind noch nicht absehbar.** Einen Nachfragedruck für Büros kann Rohmert aber nicht ableiten. Über die Immobilienwirtschaft hinaus ist mit der KI die Pandora aus der Büchse gelassen worden. Ich hatte in „553“ darüber nachgedacht, dass bei nuklearer Auslöschung immer noch jemand den Knopf drücken muss. KI kann in der Lage sein, den Knopf selber zu drücken. Oder vielleicht ist KI sogar selber der Knopf der Auslöschung. Insofern wäre es erstrebenswert, wenn sich die Menschheit noch viele Jahrhunderte mit dem Klimaproblem herumschlagen darf.

In Zusammenfassung der der vielen „D’s“ und der 6 großen Wellen und ihrer Überlagerungs- oder Kreuzungsgefahren ist der kurzfristige Branchenoptimismus nicht so einfach nachzuvollziehen. **Die Hoffnung stirbt aber zuletzt.** Schaut man mal auf die guten Interpretationen der miesen Zahlen des ersten Halbjahres, scheint sich die Branche an der Hand zu halten und zu skandieren: **„Der Zins hat sein neues Niveau gefunden. Die Renditen/ Multiplikatoren sind jetzt ausgereizt. Die Verkäufer werden realistisch. Die Banken halten still. Notverkäufe gibt es nicht. Die Wohnungsmieten steigen weiter wie bisher. Die Büromärkte werden durch den neuen New Work-Nutzerhype in eine schöne Zukunft geleitet. Der Konjunktur passiert nichts. Der Klima-Hype verspricht Investmentchancen. Der ungeheure Anlagedruck im Markt bleibt bestehen. Die Inflation wird's schon treiben. Weltweit drängt Kapital in den Safe Haven Deutschland. KI pusht Wohn- und Büromärkte. Wir müssen nur das kleine Loch bis zum Frühjahr durchstehen.“**

**Machen Sie mit, Glaube macht glücklich.** Wobei, so ganz aus der Welt ist das nicht. Newcomer und PE-Fonds stehen schon an der Seitenlinie. Wer keinen Bestand hat, kann sich auf den nächsten Zyklus vorbereiten. Wie immer sind eigentlich nur die alten Trottel betroffen, die zum „Ausitzen“ sowieso noch genug Zeit in der Kiste haben werden, oder die an die ewige Wertsteigerung glaubenden



# Danke für 22 Jahre Tachelessenz!

Als Immobilienbriefbekenner und Fan der allerersten Stunde gratulieren wir herzlich zum schnapszahligen Jubiläum, und sagen: **Danke für 22 Jahre und 555 Ausgaben voll frohen Mutes, wachen Geistes und bester immobilärer Gesinnung!** Und da aller guten Dinge drei sind (und aller beschwipsten Zahlen auch): Wir als Stadtbau AG freuen uns heuer über das 33-jährige Bestehen trotz genau derselben Irrungen, Wirungen und Wendungen, die ihr schon immer so klar und geistreich benennt.

In diesem Sinne: Auf hoffentlich weitere 22, 33 oder 555 »erbauliche« Jahre – Skål!

Leipziger Stadtbau Aktiengesellschaft | [www.stadtbau.com](http://www.stadtbau.com)



Anfänger der letzten 5 Jahre, die aber sowieso nur den Markt kaputtgemacht haben, und natürlich die paar Hundert Milliarden „Fair Value“ bewerteten Bestände. Aber wie wir aus dem Mund von Deutschlands prominentesten Immobilienmanager hörten, drehen Kurse und Bewertungen ja nur mit der Zinsschraube. Davon kann man sich in der Unternehmensstrategie nicht beeinflussen lassen. **Alles wird gut.** Wenn da nicht eben das blöde Bauchgefühl der Erfahrungen wäre, das alles schon einmal mitgemacht zu haben. Das kann durchaus besagen, es kommt schlimmer und dämlicher. Schlimmer, weil der Perfect Storm so noch nie zusammenspielte. Dämlicher, weil wir es eigentlich, anders als meine Generation, die sich eine tote Dekade auch aus Erfahrung nicht vorstellen mussten, hätten besser wissen müssen.

## Zins killt Klima

**Bleiben wir noch einmal kurz bei Klima-Thema. Zur Erinnerung: Deutschland ist seit 1979 Energiesparer Nr. 1 der Industrieländer!** Ich frage mich seit ewigen Zeiten, woher die Eile der Klimahysterie in einem Land kommt, das seinen CO<sub>2</sub>-Ausstoß kontinuierlich seit Jahrzehnten senkt und **von ca. 10% Weltanteil kommend heute mit knapp 1,8% nur noch Marginalien umwelttechnisch beeinflusst.** Das ist so unbedeutend, dass sogar „Grün“ die einzig CO<sub>2</sub> neutrale und grundlastfähige Energie gegen weltweiten Trend ideologisch verknallt und auf Kohle zur Grundlast setzt. Sogar die immobilienwirtschaftliche Wissenschaft mit **Steffen Sebastian**, zuletzt durch seine seit mindestens 30 Jahre diskutierten Ideen zur Remanenz-Problematik aufgefallen, stellt brandaktuell fest, dass das Klima ein weltweites Problem ist und dass es wenig bringt, da zu sparen, wo das Sparen am teuersten und ineffizientesten ist. **Richtig. Glückwunsch.** Sie erinnern sich, das **Ertragsgesetz vom abnehmenden Grenznutzen** wurde von **Jacques Turgot** 1767 zuerst ausführlich beschrieben.

Unserem Lieblingsstatistiker sind in diesem Zusammenhang zwei interessante Datenreihen in die Hände gefallen. Hier sind drei relativierende Facts zur Ehrenrettung Deutschlands:



Klare Worte, gepaart mit kritischen und gleichzeitig ausgezeichneten journalistischen Beiträgen zu aktuellen Marktthemen: Das ist für mich „Der Immobilienbrief“.



Vielen Dank, lieber Herr Rohmert, dass Sie mit Ihren pointierten Editorials, mit Ihren Analysen und Prognosen immer wieder zum Nachdenken anregen. Durch Ihre einzigartigen Ansätze und Ihren kritischen Blick haben Sie eine unverzichtbare Informationsquelle geschaffen, die gerade in diesen herausfordernden Zeiten eine wertvolle Konstante darstellt. Wir gratulieren Ihnen und dem gesamten Team ganz herzlich zum Doppel-Jubiläum und wünschen weiterhin viel Erfolg und alles Gute für die Zukunft!

**Dr. Joachim Wieland,**  
CEO Aurelis Real Estate GmbH

1. Der Primärenergieverbrauch pro Kopf des einzelnen Deutschen (braune Linie) geht schon seit 1979, also dem ungefähren Geburtsjahr der Eltern der „Friday for Future“-Aktivisten, im Trend zurück. Mit minus 27% ist er um gut ein Viertel gesunken. Auch 2022 fiel er um weitere -3,6%
2. Die anderen in der **OECD** zusammengefassten Industrieländer (rote Linie) – also noch ohne die armen Aufholerländer – knallten da noch 25 Jahre länger immer mehr fossile Energie und CO<sub>2</sub> pro Einwohner in die Luft.
3. Auch heute brauchen wir immer noch weniger Pro Kopf Energie als die anderen Industrieländer. Vorbild sein ist sicher ethisch lobenswert. **Ein Vorbild ideologischer und schädlicher Deindustrialisierung zu werden, wenn jede aus Deutschland verlagerte Produktion woanders ineffizienter und weniger reguliert durchgeführt wird, ist dagegen nur dämlich.** Und außer ESG-Dynamik und Umsetzungsproblemen war in den letzten Jahren von vielen Matakoren immobilienwirtschaftlich wenig zu hören. Wie ich auf die Energiewende-Lobeshymnen im **Quo Vadis** Background mit **Prof. Engel** einmal zu denken gab: „Solange wir es uns leisten können.“ Mal sehen, wie es weitergeht. Die großen Wohnungsgesellschaften backen jetzt schon kleine Brötchen. Bedenken Sie aber: First Mover haben es schwer und teuer. Last Mover lassen die Erfahrung sprechen. Vielleicht passen Klima und Zinsen nicht zusammen.

**Sehr geehrte Damen und Herren, lassen Sie mich mit einem positiven Ausblick schließen.** Deutschland geht nicht nur nicht unter, sondern bleibt noch lange ein reiches Land, in dem es sich zu leben lohnt. Wir werden wohl nur etwas weniger reich werden. Die Energiewende ist die größte Aufgabe der kommenden Dekaden, die Investitionen erfordert, die viel mit Old Economy zu tun haben. Davon wird Deutschland profitieren. Seit 5.000 Jahren kennen wir Zinsen. Die Wirtschaft hat funktioniert. Nur wenige Jahre



kennen wir die Abschaffung der Zinsen als wichtigstes Steuerungsinstrument in der Marktwirtschaft. Das hat am Ende nicht funktioniert. Die Umstellungsphase wird Opfer fordern und vielen von uns weh tun.

Ein perfect storm bestimmt die kommenden Jahre. Aber ich schöpfe da Hoffnung aus meiner Leipziger Zeit, in der ich mich um ein paar Messespaläste kümmern musste. Bei einem Leerstand von über einem Drittel und Vermietungsschildern, die das Stadtbild so dominierten, dass sie verboten wurden, schien die Erholung aussichtslos. Meine Wohnungsinvestments konnte ich für ein Drittel nachkaufen. Es hat 10 Jahre gedauert, aber dann war es Geschichte. Meine Leipziger Immobilien sind die einzigen, mit denen ich je Geld verdient habe. Der Rest waren Sparverträge mit „Geldwechseln“ und viel Arbeit. Auch wenn die kommenden Hürden hoch scheinen und viele Unternehmen sich noch in eine Teufelsspirale eindrehen werden, besteht Sicherheit, dass es wieder einen neuen Zyklus geben wird. Für neues Geld wird es schnell wieder Chancen geben. Für einige Investoren und Manager der letzten Jahre wird das i. d. R. abgesicherte Privatleben neue Freuden bieten. Aber sobald die neue generelle Zinsbandbreite klar wird - und ich meine, wir sind ungefähr da - wird es nicht lange dauern, bis das in Überlegungen eingepreist ist. Natürlich gehen dann viele alte Kalkulationen nicht mehr auf. Der Bau wird stocken. **Aber denken Sie daran, jede Immobilie, die wirklich gebraucht wird, wird bei jedem Zins gebaut.** Immobilien, die nur wegen der Zinsen gebaut wurden, werden eher nicht gebraucht. Knappheit wird für Mieter sicher störend, aber seien wir ehrlich, der Immobilienwirtschaft kann nichts Besseres passieren. Knappheit bestimmt den Preis eines Gutes, nicht Zins oder Inflation.

Sehr geehrte Damen und Herren, last but not least: 555 Ausgaben von „Der Immobilienbrief,“ wären bei allem Spaß nicht möglich gewesen ohne sie. Sie haben als Leser auch unbequeme Neuigkeiten und Interpretationen durchgehalten. Ohne Ihr Feedback hätten wir das bei allem Idealismus auch nicht durchgestanden. Und, seien wir ehrlich, ohne ihre monetäre Unterstützung als Partner in Anzeigen und Know-how hätten wir es auch nicht geschafft. Wir bedanken uns deshalb zunächst vor allem bei unserem langjährigen Partnern, die uns ein branchenunübliches Maß an Unabhängigkeit geschenkt haben. Das sind **Aurelis Real Estate, Deka Immobilien Investment, 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.** In dieser Ausgabe haben uns **BVT Holding GmbH & Co.KG, Catella Real Estate AG, EBZ Business School, Euramco Holding GmbH, IMMAC Group, Jamestown US-Immobilien GmbH, Leipziger Stadtbau AG, Patrizia SE und Union Investment Real Estate GmbH** mit einer Anzeige unterstützt. Vielen Dank.

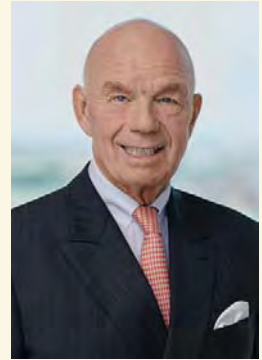
Wir freuen uns mit Ihnen auf die Zukunft.

Mit Dank und den besten Grüßen



Lieber Herr Rohmert,

Ihr doppeltes "Schnapszahl"-Jubiläum ist wahrlich ein Grund zum Feiern! In redaktionell spannenden Zeiten – ob heute oder vor 22 Jahren – haben Sie und Ihr Team in 555 „Der Immobilienbrief“- Ausgaben fundiert und objektiv über die Immobilienbranche berichtet und so für bemerkenswerte Transparenz gesorgt. Über die Jahre ist „Der Immobilienbrief“ damit zu einer Institution für Informationen rund um den deutschen Immobilienmarkt und im Besonderen um Immobilienfonds geworden und hat mit kritisch-konstruktiver Berichterstattung die Branche mitgeprägt.



Auch für mich, der nun schon Jahrzehnte in der Sachwertbranche aktiv ist, gehört „Der Immobilienbrief“ seit jeher zur Pflichtlektüre, die ich nicht missen möchte.

Ganz besonders schätze ich Ihr Editorial, das mit teils provokanten Thesen aktuelle Entwicklungen treffend aufgreift – aber auch in Retrospektiven die Entwicklungen früherer Jahre analytisch überzeugend mit der aktuellen Marktentwicklung vergleicht bzw. in Einklang bringt.

Besonders beeindruckend finde ich, dass Sie sich keinesfalls scheuen, Fehleinschätzungen selbstkritisch und offen anzusprechen. Das ist souveräner Journalismus!

Ihr Verlagsjubiläum ist für mich zudem Ausdruck der langen Zeitspanne, die unsere Häuser nun schon freundschaftlich verbindet. Auch BVT war in dieser Zeit mit "Ups" in guten und auch "Downs" in schwierigen Zeiten in Ihren Nachrichten vertreten – und wir beide hatten die Gelegenheit, viele konstruktive, aber auch kritische Fachgespräche zu führen. Deshalb hoffe ich sehr, dass Sie und „Der Immobilienbrief“ der Branche noch lange, lange Jahre erhalten bleiben.

Zu Ihrem schönen Doppel-Jubiläum gratuliere ich sehr herzlich und wünsche Ihnen, lieber Herr Rohmert, sowie dem gesamten Team von „Der Immobilienbrief“ weiterhin viel Erfolg und Anerkennung.

Ihr  
Harald Scharfenberg

**Harald von Scharfenberg, Geschäftsführender  
Gesellschafter der BVT Holding, München**

**Deals**

**Rieste:** Die **Garbe Industrial Real Estate GmbH** hat ca. 11.500 qm Fläche im „Niedersachsenpark“ an die **Schletter Solar GmbH** vermietet. **Colliers** war vermittelnd tätig. Der Neubau, in den Schletter einzieht, hat eine Gesamtfläche von rd. 23.000 qm.

**Berlin:** Die **Wall GmbH** mietet im Rahmen eines grünen Mietvertrags ca. 8.200 qm Fläche im Gewerbepark „Holzhauser Quartier“. Das „Holzhauser Quartier“ im Nordwesten Berlins besteht aus mehreren Büro- und Lager-/Logistikgebäuden mit insgesamt rund 26.000 qm Mietfläche und gehört zum Portfolio des offenen Immobilien-Spezial-AIF „**BEOS Corporate Real Estate Fund Germany III**“.

**Cottbus:** Die **Deutsche Fonds Holding GmbH** hat das Quartier am Schlosskirchplatz an ein Family Office aus Berlin verkauft. Der historische Gebäudekomplex umfasst ein Hotel, 17 Ladenlokale für Einzelhandel und Gastronomie, 19 Büros, 23 Wohnungen und ein Fitnessstudio. Hauptmieter über rund 35% der Mietfläche ist das **SORAT-Hotel**. **Waterway Investments, GSK STOCKMANN** und **JEB Investment Advisory** waren beratend und vermittelnd tätig. Das Gebäudeensemble war Bestandteil des 1992 aufgelegten Beteiligungsangebotes **Fünfte Beteiligungs KG Wert-Konzept Beteiligungs- und Verwaltungs GmbH & Co.** und verfügt über rund 11.500 qm Mietfläche und über 100 Pkw-Stellplätze in der Tiefgarage.

**FLAUTE AM INVESTMENTMARKT HÄLT ZUM ENDE DES 1. HALBJAHRES AN**

**Umsatz bricht im Jahresvergleich um rund 70%, Preise in einigen Segmenten um 40% ein**

Constanze Wrede, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“

Aktuell erreichten uns kurz vor Redaktionsschluss die Investmentmarktzahlen für das 1. HJ 2023. Nach erster Sichtung der Maklerberichte schloss das 2. Quartal 2023 mit lt. Cushman & Wakefield (C&W) rd. 4,7 Mrd. Euro noch schlechter ab als Q1 (rd. 5,1 Mrd. Euro; -7%). Deutlich realistischer geworden, gehen die Maklerhäuser so auch nicht von einer Belebung des Transaktionsmarktes vor Ende des Jahres aus. Bei vielen Akteuren sei die Schockstarre der Akzeptanz gewichen, dass sich das Marktumfeld aber nicht nur kurzfristig, sondern für absehbare Zeit fundamental verändert habe, so Marcus Lemli, CEO Savills Germany und Head of Investment Europe. Zudem habe sich das neue Preisniveau, lange Zeit nur eine böse Ahnung, nun in vielen Segmenten durch abgeschlossene Transaktionen manifestiert. Und die Realität ist hart. Auf Jahressicht legten die Renditen für Büro, Fachmarktzentren und Pflegeheime lt. Savills um 100 Basispunkte auf 3,9%, 4,8% und 4,9% zu, bei Geschäftshäusern und Logistik um 90 BP auf 4% bzw. 4,9% und bei Shopping-Centern um 50 BP auf 5,5%. Kurzfristig könnten die Preise noch weiter fallen, so Savills, in den letzten Monaten habe sich der Anstieg der Spitzenrenditen aber immerhin verlangsamt.

Für das 1. HJ summierte sich das Transaktionsvolumen auf rd. 10 Mrd. Euro (Savills: 9,6 Mrd. Euro; Cushman & Wakefield (C&W) 9,81 Mrd. Euro), das sind etwa zwei Drittel weniger als im Vorjahreszeitraum und lt. Savills zugleich der niedrigste Umsatz eines 1. Halbjahres seit 2012. Lt. Colliers liegt das Ergebnis zudem um die Hälfte unter dem Zehnjahresdurchschnitt für das 1.HJ von 22,8 Mrd. Euro. Das JLL-Investmentzahlenwerk wird seit einigen Jahren durch Hinzunahme professioneller Wohnungsumsätze getunt, so dass diesmal 14,9 Mrd. Euro zu Buche schlagen.

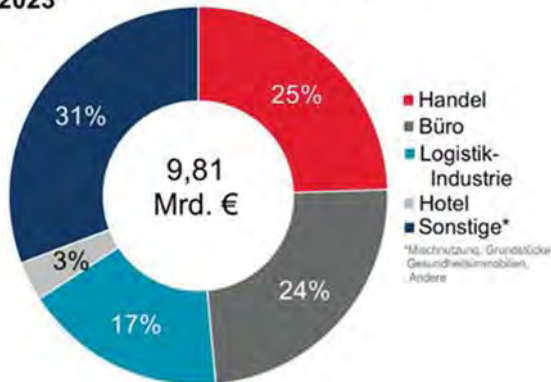
Investmentmarkt 1. HJ 2023: BNPPRE, Colliers, C&W, GPP, JLL (*inkl. Wohnen) in Mio. Euro								
	BNPPRE	+/- VJ	Colliers	C&W	GPP	+/- VJ	JLL*	+/- VJ
Gesamtdeutschland	9.783	-67,6%	10.099	9.810	n.a.	n.a.	14.900	-59,0%
Top-Standorte	4.772	-69,3%	4.524	4.795	4.975	-72,0%	7.050	-53,0%
Berlin	2.079	-55,0%	2.094	2.115	1.900	-70,0%	2.810	-63,0%
Düsseldorf	461	-75,7%	500	545	460	-64,0%	590	-84,0%
Frankfurt	444	-86,9%	303	365	319	-95,0%	620	-80,0%
Hamburg	464	-82,0%	438	450	520	-91,0%	740	-39,0%
Köln	186	-70,7%	226	195	160	-67,0%	440	-47,0%
München	719	-54,3%	607	690	1.260	-21,0%	1.040	19,0%
Stuttgart	420	-51,0%	356	435	356	-68,0%	810	-62,0%

Das Portfolio-Transaktionsvolumen sank ggü. dem 1. HJ 2022 lt. C&W um rd. 87% auf 1,4 Mrd. Euro (BNPPRE: 1,3 Mrd. Euro) und damit auf den niedrigsten Halbjahreswert seit 2009. Bis zu einem Volumen von etwa 50 Mio. Euro ist der Markt lt. Savills aber vergleichsweise liquide. C&W registrierte nur 3 Deals im dreistelligen Millionen-Euro-Bereich, darunter die Anteilserhöhung der Deutschen Euroshop an fünf Shopping Centern in Deutschland und den Erwerb eines 20-prozentigen Anteils an acht Handelsobjekten durch Signa. Den durchschnittlichen Kaufpreis pro Einzelobjekt beziffert Savills im 1. HJ mit ca. 19,6 Mio. Euro, rd. ein Viertel unter dem Wert der beiden Vorjahre und knapp unter dem Schnitt der letzten 10 Jahre von ca. 19,9 Mio. Euro. ►



In Büros wurden lt. C&W und Savills nur rd. 2,4 Mrd. Euro investiert, 81% weniger als im Vorjahreszeitraum (BNPPRE: 3,2 Mrd. Euro; -75%). Logistiktransaktionen re-

**Transaktionsvolumen nach Nutzungsart  
Q1-2 2023**



Quelle: Cushman & Wakefield Research, 2023 Q2

duzierten sich im Wert um rd. 70% auf 1,54 Mrd. Euro lt. Savills und 1,7 Mrd. lt. C&W. Im Logistiksegment registrierte C&W nur 2 Transaktionen über jeweils 100 Mio. Euro, darunter der Verkauf des Industrie- und Gewerbeparks „Areal Böhler“ in Meerbusch an **Jamestown**. Beide Transaktionen fanden bereits im 1. Quartal statt. Auf den Einzelhandel entfielen lt. Savills 2,73 Mrd. Euro, lt. C&W 2,40 Mrd. Euro

und damit rd. ein Drittel weniger als im 1. HJ 2022. Hotel und Gesundheitsimmobilieninvestitionen gaben im Jahresvergleich um rd. 50% nach auf 325 Euro lt. C&W bzw. 723 Mio. Euro lt. Savills.

Praktisch alle Investorengruppen haben ihr Ankaufsvolumen deutlich reduziert. Von den 50 gemessen am Ankaufsvolumen größten Investoren der Jahre 2017 bis 2021 haben lt. Savills mehr als 30 in diesem Jahr noch keinen einzigen Ankauf realisiert. Aktiv hingegen bleiben die öffentliche Hand sowie Corporates, also zwei nichtrenditeorientierte Investorengruppen. Ausländisches Kapital war lt. C&W im 1. HJ 2023 mit 34% engagiert und liegt damit deutlich unter dem mehr als 50-prozentigen Anteil der zurückliegenden 5 Jahre.

In den Top-7-Märkten wurden im 1. HJ lt. C&W und BNPPRE rd. 4,8 Mrd. Euro (**Colliers**: 4,5 Mrd. **GPP**: 5 Mrd. Euro) investiert, was einem Anteil von rd. 50% am deutschen Gesamttransaktionsvolumen entspricht. Der Rückgang des Umsatzes gegenüber dem Vorjahreszeitraum von rd. -70% zeigte sich in den Top-7-Märkten etwas stärker als in den Regionen außerhalb (C&W:- 62%). Berlin führt mit einem Umsatz von lt. BNPPRE, Colliers und C&W rd. 2,1 Mrd. Euro mit großem Vorsprung das Ranking vor München

## 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](http://www.dic-asset.de)

**DIC** ■

**25 Jahre**

Erfahrung am deutschen  
Immobilienmarkt







# The moment of equity, the decade of partnership

How do you ensure stability in volatile markets? As one of Europe's leading real estate investment managers, Union Investment has the strength, knowledge and foresight to do the right things at the right time. Today we are investing in our sustainable portfolio, broadening our investment horizon and expanding our local presence. Because partnerships count in the long run.

**Take advantage of the right timing**

[www.union-investment.de/realestate](http://www.union-investment.de/realestate)



**Kontinuität - Qualität - Renommee –  
BAUWERT gratuliert zur 555. Ausgabe von  
„Der Immobilienbrief“**

Lieber Herr Rohmert, sehr geehrtes Verlagsteam,  
an Newslettern, Infobriefen, Zeitschriften und Branchen-  
informationen herrscht in der Immobilienwirtschaft wahr-  
lich kein Mangel. Aus dieser Informationsflut ragen je-  
doch einige Publikationen wie Leuchttürme heraus. „Der  
Immobilienbrief“ ist für uns ein solcher Leuchtturm. Mit  
Spannung erwarten wir jede neue Ausgabe und lesen mit  
Genuss die meinungsstarken Beiträge, wertvollen Ein-  
schätzungen und informativen Branchennews.

Wir gratulieren Ihnen und dem gesamten Redaktions-  
und Verlagsteam zur 555. Ausgabe und zum 22. Ge-  
burtstag, wünschen, dass die Publikation auch in Zukunft  
das Vertrauen seiner Leserinnen und Leser behält und  
freuen uns bereits heute auf die nächsten Ausgaben.

Auch wir begehen in diesem Jahr unser Jubiläum: 40  
Jahre BAUWERT AG. In dieser Zeit haben wir 12.000  
Wohnungen gebaut und 330 Objekte fertiggestellt. Der-  
zeit realisieren wir unterschiedliche Bauvorhaben mit  
beinah 450.000 qm Wohn- und Gewerbefläche in Berlin  
und im Umland.

Mögen Ihre Seiten weiterhin mit so fundierten, vielfältigen  
und praxisnahen Beiträgen gefüllt sein. Wir freuen uns auf  
die nächsten Ausgaben!

Alles Gute zum Jubiläum wünscht die BAUWERT Aktien-  
gesellschaft

**Dr. Jürgen Leibfried - Michael Staudinger -  
Daniel Herrmann**



v.l.n.r.: Daniel Herrmann, Dr. Jürgen Leibfried,  
Michael Staudinger

**30**  
JAHRE  
VERTRAUEN.  
WERTSCHÖPFUNG.  
WEITBLICK.

#aktiverimmobilienmanager

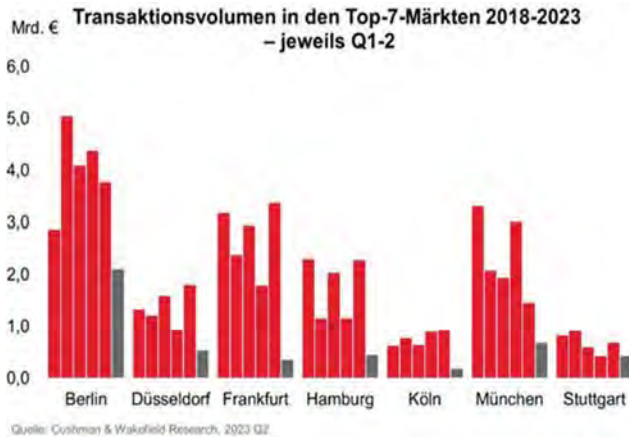
## Wir vereinen Immobilie mit Zukunft

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 institu-  
tionelle 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](http://www.realisag.de)

 **Real I.S.**

mit rd. 700 Mio. Euro (BNPPRE: 719 Mio. Euro, C&W: 690 Mio. Euro) an. Köln bildet mit rd. 195 Mio. Euro das



Schlusslicht. Alle Märkte verzeichneten im Vergleich zum Vorjahresergebnis signifikante Umsatzeinbußen, Stuttgart mit lt. C&W minus 37% und Berlin mit -44% die geringsten, Frankfurt mit knapp -90% die kräftigsten.

**Ausblick:** BNPPRE hofft, dass spätestens gegen Ende des Jahres die neue Preisbildung abgeschlossen sein könnte, womit sich die Planungssicherheit sowohl für Käufer als auch Verkäufer erheblich verbessern würde. Das ändere aber nichts daran, dass sich die Investmentumsätze auch im 2. HJ noch auf einem im langfristigen Vergleich geringen und unterdurchschnittlichen Niveau bewegen werden, da, wenn überhaupt, nur sehr wenig Rückenwind von der Konjunkturseite zu erwarten sei. Damit dürften auch die Nutzermärkte als stabilisierender und den Markt nachhaltig belebender Faktor dieses Jahr noch weitestgehend ausfallen. Savills sieht, dass ab dem Herbst die Zahl der Abschlüsse wieder nennenswert zulegen könnte. Seine Umsatzprognose für das Jahr 2023 korrigiert Savills dennoch von zuvor ca. 30 Mrd. Euro auf nun „unter“ 30 Mrd. Euro. Auch Colliers sieht das Jahresvolumen unter der 30-Mrd.-Euro-Marke. □



WIE WIR IMMOBILIEN KAUFEN?

**SUPERSCHNELL.**

**VERSPROCHEN IST VERSPROCHEN.**

Wir bilden alle Prozesse rund um die Immobilienwelt inhouse ab und können dank unserer Finanzstärke Grundstücke und Gewerbeimmobilien schnell und zuverlässig ankaufen. Vertrauensvoll und immer Seite an Seite mit dem Verkäufer. Die oft leerstehenden oder sanierungsbedürftigen Objekte revitalisieren unsere Experten-Teams anschließend und auf den Arealen entwickeln wir moderne Quartiere.

**Win-win-win für alle Beteiligten.  
Worauf warten Sie noch?**

KLAR &  
TRANSPARENT



VERLÄSSLICH &  
FINANZSTARK



PERSÖNLICH &  
BERATEND



**AURELIS.DE**

**aurelis**



Deals

**München:** Die **Montano Real Estate GmbH** und **Carlyle** haben durch einen Anschlussmietvertrag das Logistikobjekt in der Wasserburger Landstraße mit 13.090 qm Lagerfläche für 6 Jahre an die **Volkswagen Tochter Volkswagen Original Teile Logistik GmbH & Co. KG** vermietet.

**Essen:** **CLS Holdings plc.** hat langfristig rd. 17.400 qm Fläche in der Büroimmobilie „The Brix“ an die **Stadt Essen** vermietet. **CUBION Immobilien** war für CLS als Makler tätig. Das Büroensemble „The Brix“ verfügt über insgesamt 21.750 qm Mietfläche, die sich über 5 miteinander verbundene Gebäude verteilen. Mit dieser nun erfolgten Großvermietung ist das Objekt vollständig vermietet.

**Frankfurt:** **CA Immo** hat mit der **State Street Bank International GmbH** einen 12-Jahres-Mietvertrag über rd. 5.000 qm Fläche im Büro- und Hotelhochhaus ONE abgeschlossen. Der rd. 190 Meter hohe ONE ist mit Abschluss dieses Mietvertrags zu rd. 87% vermietet. **Colliers International** und **Cushman & Wakefield** waren beratend tätig.

**Rüsselsheim:** Der Fitnessgeräte-Hersteller **atletica.de** mietet ca. 2.600 qm Lagerfläche in der Kobaltstraße 2-4 von einer gemeinnützigen Stiftung aus dem südhessischen Raum. **Immolox GmbH** war vermittelnd tätig.

## BÜROMARKT-HALBJAHRESBILANZ IM ZEICHEN DES ABSTURZES

Mieter zögern, Flächen verkleinern sich, Homeoffice kommt an, kaum Großvermietungen

Constanze Wrede,  
Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“

Nach einem schon ruhigen Start ins Jahr wurde es auf den deutschen Büromärkten im 2. Quartal noch einmal ruhiger. Im Moment fehlen die großen positiven Signale für Aufbruch und dynamisches Wachstum, wie BNP Paribas Real Estate (BNPPRE) kommentiert. Unternehmen sind vorsichtiger geworden und agieren sehr selektiv dabei, Flächen auch auf Zuwachs anzumieten. Dieses Marktmuster kennen wir aus früheren wirtschaftlichen Schwächephasen, aus denen die starke Korrelation zwischen BIP-Wachstum und Flächenumsatz nahezu lehrbuchmäßig abzulesen ist. Wiederholt reagieren die Büromärkte auch jetzt mit Verzögerung auf die wirtschaftliche Abkühlung. On top zeigt sich nach Beendigung der Pandemie, dass das hybride Arbeiten die Bürowelt nachhaltig verändert hat und die Büroflächennachfrage durch den Homeoffice-Schub strukturell gesunken ist. Als weiteren Unsicherheitsfaktor für den Markt identifiziert Dr. Konstantin Kortmann, Country Leader JLL Germany und Head of Markets, den Stress im Bankensektor. Dieser greife vermehrt auf die Realwirtschaft über und restriktivere Kreditbedingungen werden die Wirtschaftstätigkeit voraussichtlich über einen längeren Zeitraum hinweg belasten. Das führe zu einer weiteren Spreizung des Marktes: Während der Wettbewerb um Qualität hoch ist, schwächt sich die Nachfrage in B-Lagen ab. Zugleich würden die Gesuche kleinteiliger und die Unternehmen gingen bei der Anmietung nicht mehr jeden Preis mit.

Der Flächenumsatz im 1. HJ 2023 summiert sich so in den Top-7 Bürovermietungsmärkten im Schnitt aller von uns ausgewerteter Makler bei rd. 1,1 Mio. qm. Lt. **Colliers** (1,14 Mio. qm) verfehlt der Umsatz damit um rd. 37% das noch gute Vorjahresergebnis und um 27% das zehnjährige Mittel. JLL liegt mit 1,16 Mio. qm um -40% unter dem Vorjahresergebnis und **German Property Partners** (GPP: 1,11 Mio. qm) -39% unter dem 1. HJ 2022. **Cushman & Wakefield** (C&W) errechnete für das Q2 2023 auf den analysierten Top-5-Märkten rund 474.000 qm womit das umsatzschwächste Quartal seit Q2 2009 nach Beginn der Finanzkrise, markiert wurde. Für das gesamte 1. HJ summieren sich die Flächen bei C&W auf 982.000 qm, 31% weniger als Ende Q2 2022.

### Bürovermietungsmarkt 1. HJ 2023: BNPPRE, Colliers, C&W, GPP, JLL und Savills

	Umsatz 1 HJ (qm)							
	Ø der	BNPPRE	Colliers	C&W	GPP	JLL	+/- VJ	Savills
Berlin	253.200	262.000	265.000	243.800	230.000	254.200	-32,6%	264.200
Düsseldorf	91.183	95.000	84.300	93.000	83.000	104.200	-45,6%	87.600
Frankfurt	184.483	190.000	185.300	180.700	194.200	174.900	-15,3%	181.800
Hamburg	226.983	223.000	229.400	226.000	230.000	233.100	-26,6%	220.400
Köln	81.020	95.000	79.000		75.000	84.400	-63,2%	71.700
München	235.517	237.000	237.200	238.100	232.000	248.100	-37,4%	220.700
Stuttgart	63.433		62.800		63.000	64.500	-70,2%	
<b>Gesamt</b>	<b>1.090.600</b>	<b>1.102.000</b>	<b>1.143.000</b>	<b>981.600</b>	<b>1.107.200</b>	<b>1.163.400</b>	<b>-39,9%</b>	<b>1.046.400</b>

Mit einem Umsatz von im Maklerdurchschnitt rd. 253.200 qm behauptet sich Berlin an der Spitze der deutschen Büromärkte, gefolgt von München (235.517 qm) und Hamburg (226.983 qm). Der Umsatz in Berlin ging dabei lt. Colliers um rd. 26%, lt. JLL



Andreas Heibrock  
Geschäftsführer  
PATRIZIA GrundInvest



Klaus Weber  
Leiter Vertriebspartnerbetreuung  
PATRIZIA GrundInvest

## Zehn Jahre KAGB: Erfolgreiche Bilanz für den Anlegerschutz

Am 22. Juli 2013 ist das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in Kraft getreten und hat das zum damaligen Zeitpunkt schwer in Kritik geratene Segment der geschlossenen Fonds auf eine völlig neue Basis gestellt. Durch die seither voll regulierten Sachwert-AIF wurde der Schutz der Anleger immens verbessert. Andreas Heibrock, Geschäftsführer, und Klaus Weber, Leiter Vertriebspartnerbetreuung, bei PATRIZIA GrundInvest, ziehen ein Fazit nach zehn Jahren KAGB.

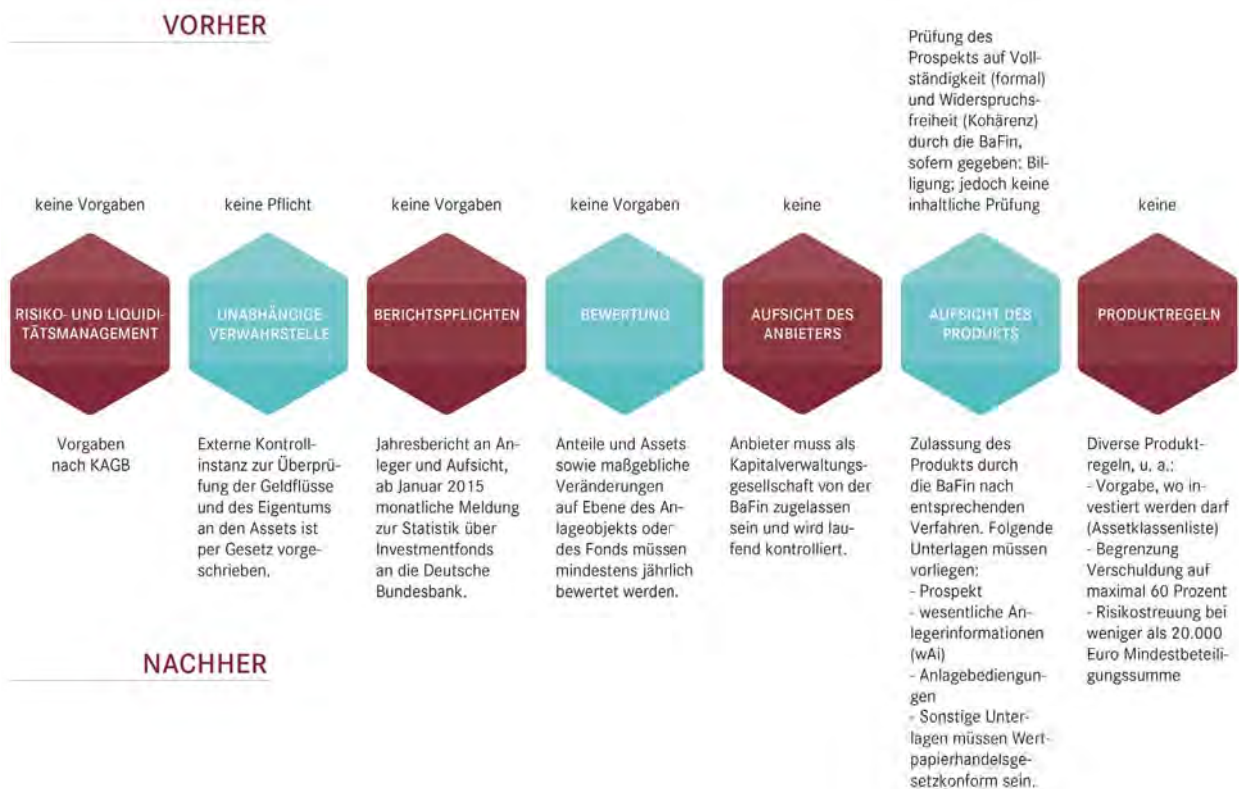
Erklärtes Ziel des KAGB war es, den „Grauen Kapitalmarkt“ strengeren gesetzlichen Vorgaben zu unterziehen. Vor Einführung des KAGB war diese Anlageklasse wegen Intransparenz und einigen unseriösen schwarzen Schafen in Kritik geraten. Mit Inkrafttreten des KAGB wurden die geschlossenen Investmentvermögen einem umfassenden Regelwerk und behördlicher Aufsicht unterworfen.

### Strikte Regulierung sorgt für viele Sicherheitselemente

Konkret wurde im KAGB die europäische Richtlinie für Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) in deutsches Recht umgesetzt. Damit gab es in Deutschland nun erstmals ein gemeinsames Regelwerk für Anbieter offener und geschlossener Investmentfonds.

Zu den wichtigsten Elementen des KAGB (siehe Grafik) zählt, dass die unter das Gesetz fallenden Fonds nur von Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) aufgelegt werden dürfen, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zuvor zugelassen wurden. Und auch deren Geschäftsführer benötigen eine sogenannte Geschäftsleiter-Eignung, die nur bei entsprechender Erfahrung und einem makellosen Führungszeugnis erteilt wird.

Die nachstehende Grafik zeigt die wichtigsten Änderungen im Überblick:



Unser Fazit nach zehn Jahren Regulierung: Die Anstrengungen haben sich gelohnt. Das Gesetz wirkt und war ein richtiger und wichtiger Schritt, der sich als zentraler Meilenstein für den Anlegerschutz erwiesen hat. Mit dem KAGB wurde die Spreu vom Weizen getrennt und ein System geschaffen, bei dem die Belange der Anleger an erster Stelle stehen: Die zugelassenen Geschäftsleiter haben in erster Linie die Interessen ihrer Investoren zu vertreten und haften bei Verfehlungen persönlich.

### PATRIZIA: Spezialist für Immobilien und Infrastruktur

Wie sehr PATRIZIA hinter dem KAGB steht, zeigt, dass wir seit 2015 erfolgreich ausschließlich voll regulierte Sachwertfonds zur Abrundung unseres Produktportfolios anbieten. Ohne das KAGB wären wir gar nicht in diesem Produktsegment tätig, denn ein reguliertes Umfeld war für uns schon immer ausschlaggebend. Zudem haben die heutigen Geschäftsleiter der PATRIZIA GrundInvest im Rahmen einer umfangreichen Verbandsarbeit intensiv und aktiv an der Gestaltung des KAGB mitgewirkt.



rd. 33% zurück, in München um -39% (Colliers) bzw. -38% (JLL) und rd. 25% in Hamburg. Lt. BNPPRE nehmen Hamburg und Frankfurt (rd. 184.500 qm im Maklerschnitt; -2,8% lt. Colliers, -15,3% lt. JLL) unter den Top-5 Standorten eine positive Ausnahmestellung ein: Die Anmietungsdynamik sei hier in Q2 gestiegen, und die Langzeitdurchschnitte werden im 1. HJ „nur“ um knapp 10%, bzw. 14,5% verfehlt. Für Düsseldorf und Köln wird zur Jahreshälfte ein Flächenumsatz im Maklerschnitt von 91.183 qm bzw. 81.020 qm registriert. Beide Büromärkte verfehlen damit ihre Vorjahresergebnisse deutlich: Düsseldorf um lt. Colliers -48% (JLL - 45,6%) und Köln um rd. 63%.

Die Anzahl der Abschlüsse erreicht in Q2 auf den Top-5 Märkten von C&W mit 630 Stück den niedrigsten Wert seit Q2 2020, also dem Quartal des offiziellen Coronastarts. Ein Rückgang der Abschlüsse ist insbesondere in der Größenklasse ab 5.000 qm zu bemerken. Im gesamten 1. HJ registrierte C&W nur 4 Abschlüsse über 10.000 qm, im Vorjahreszeit-

raum waren es noch 14. Etwa zwei Drittel des Flächenumsatzes entfiel lt. C&W auf die CBDs und innenstadtnahe Lagen, der Rest auf Nebenlagen

Trotz rückläufigem Umsatzvolumen ist der **Leerstand** in den 7 Metropolen in Q2 2023 nicht weiter angestiegen und liegt im Durchschnitt der untersuchten Makler bei aktuell 5,17 Mio. qm, was einem Plus gegenüber dem Vorjahr von lt. JLL 12,3% und einer Leerstandsquote von 5,3% entspricht (VJ.:4,7%). Auch der Krisenindikator Unter-

**Bürovermietungsmarkt 1.HJ 2023: BNPPRE, C&W und JLL**

	Leerstand Q2			Leerstandsquote Q2			
	Ø der Makler	JLL	+/- VJ	Ø der Makler	BNPPRE	C&W	JLL
Berlin	1.022.700	1.052.800	24,1%	4,42%	3,9%	5,4%	4,8%
Düsseldorf	676.200	816.100	7,5%	9,00%	10,9%	9,9%	8,7%
Frankfurt	1.059.900	1.007.100	7,5%	8,86%	8,7%	8,9%	8,5%
Hamburg	584.733	691.600	27,1%	4,08%	3,9%	4,6%	4,5%
Köln	262.500	244.100	-2,4%	3,23%	3,8%		3,1%
München	1.196.767	1.021.300	13,6%	5,20%	5,0%	5,6%	4,7%
Stuttgart	377.033	333.600	54,7%	4,15%			3,6%
<b>Gesamt</b>	<b>5.179.833</b>	<b>5.166.600</b>	<b>12,3%</b>				<b>5,3%</b>

**PROJECT**  
Investment

Werte für Generationen

## PROJECT Investment gratuliert zur 555. Ausgabe

Wir wünschen Werner Rohmert und seinem Team viele weitere erfolgreiche Jahre mit dem Immobilienbrief.

mietflächen verharrte lt. JLL Ende Q2 bei 834.000 qm oder 16% des Gesamtleerstands. Auf den einzelnen Büromärkten kam es aber zu unterschiedlichen Entwicklungen beim Leerstand. Während der Leerstand in Stuttgart lt. JLL im Jahresverlauf um 54,7%, in Hamburg um 27,1% und in Berlin um 24,1% stieg, erhöhte er sich in Düsseldorf und Frankfurt nur moderat um 7,5%. In Köln konnte er sogar um -2,4% abgebaut werden. Die Leerstandsquoten liegen bei im Maklerschnitt 3,2% in Köln und rd. 4% in Hamburg und Stuttgart. In München wird erstmals seit 2015 wieder eine 5 vor dem Komma notiert. Frankfurt (8,9%) und Düsseldorf (9%) rangieren weiterhin auf den hinteren Plätzen.

In der Baubranche hält sich die massiv verschlechterte Stimmung, die **Projektpipeline** wird jedes Quartal nach unten korrigiert. In Summe wurden im 1. HJ lt. JLL knapp

**Bürovermietungsmarkt 1.HJ 2023: GPP und JLL**

	Bestand Q2 in Mio. qm			Fertigstellungen (qm)		
	GPP	JLL	+/- VJ	GPP ('23+'24)	JLL (Q1)	+/- VJ
Berlin	21,59	22,00	2,0%	1.113.000	210.000	-54,7%
Düsseldorf	7,46	9,36	0,8%	227.200	32.900	-34,3%
Frankfurt	11,72	11,82	1,2%	385.700	71.300	186,3%
Hamburg	14,19	15,51	1,1%	389.000	70.900	-46,0%
Köln	8,11	7,89	0,4%	180.000	46.100	-35,0%
München	23,4	21,79	1,8%	600.000	200.900	13,6%
Stuttgart	8,45	9,16	0,5%	219.000	23.600	-25,8%
<b>Gesamt</b>	<b>94,92</b>	<b>97,53</b>	<b>1,3%</b>	<b>3.113.900</b>	<b>655.700</b>	<b>-30,9%</b>

**Ein Liebesbrief für „Der Immobilienbrief“ zur 555. Ausgabe**

Was wäre die Immobilienpublizistik ohne die entsprechenden Schreiber - und vor allem ohne Werner Rohmert.

Seine Worte haben sinnvollen Tiefgang, der sich nur einstellt, wenn solides Wissen und praktische Erfahrungen zur Nachricht mit Nutzwert verschmelzen.



Kein Thema, keine Facette des Marktes, kein Trend ist ihm fremd. Er ist der Profijournalist für Immobilienprofis, und der Kommunikator für die informationshungrige Branche.

Wir lesen jede Ausgabe aufmerksam und erfahren so entscheidende Nachrichten über die Assetklasse „Immobilie.“

Ohne „Der Immobilienbrief“ bliebe die Branche ein undurchsichtiger Dschungel.

**Hanns-Kaspar und Re von Schönfels vom Elite Report**

**MIT IHRER INVESTITION EINE BESSERE ZUKUNFT GESTALTEN.**



Unsere Investmentvehikel werden auf allen Ebenen ESG-konform auf- und umgesetzt: angefangen bei den Vorgaben der Fondsgesellschaft, über das Assetmanagement bis hin zum Einzelobjekt im Portfolio. So schaffen wir nachhaltig Werte – und das zahlt sich auch für Sie aus.

[garbe-industrial.de](http://garbe-industrial.de)

**GARBE.**  
Industrial Real Estate



660.000 qm Bürofläche fertiggestellt, 31% weniger als im Vorjahreszeitraum. Für das 2. HJ rechnet JLL mit einem Fertigstellungsvolumen von 825.000 qm, so dass Ende 2023 knapp 1,5 Mio. qm in der Fertigstellungsstatistik stehen werden, 300.000 qm weniger als 2022. Deutlich nach oben gehen könnte es 2024, für das denn sich bereits knapp 2 Mio. qm im Bau befänden, ein Teil davon Überhänge aus diesem Jahr. Der Anstieg gegenüber 2023 müsse aber insofern relativiert werden, so **Helge Scheunemann**, Head of Research JLL Germany, weil mit mehr als 800.000 qm allein über 40% auf Berlin entfielen und mehr als die Hälfte der Flächen bereits vermietet oder für Eigennutzer vorgesehen seien.

Die aktuell rückläufigen Fertigstellungszahlen lassen die **Spitzenmieten** weiter steigen. Lt. JLL liegen die Mietpreissteigerungen im Jahresvergleich zwischen 5% in Berlin und fast 27% in Düsseldorf. In der Spitze wurde die 50-Euro-Marke lt. Scheunemann in Berlin, Frankfurt und München überschritten. Gleichwohl gelte es, die von Vermietern gewährten Mietzuschüsse in die Betrachtung einzubeziehen. Für diese sieht JLL einen leichten Anstieg oder erwartet einen solchen im Jahresverlauf. **Bei einem Fünfjahresmietvertrag rechnet Scheunemann damit, dass sich die Mieteranreize, umgerechnet in mietfreie Zeiten, zwischen 5% und 15% einpendeln werden.**

Im Maklerschnitt waren die Spitzenmieten in München mit 48,30 Euro/qm am teuersten, gefolgt von Frankfurt (46,40 Euro) und Berlin (44,10 Euro). Köln bleibt mit 32,13 Euro/qm günstigster der Top-7 Standorte. **Savills geht davon aus, dass die Mieten außerhalb des Top-Segments von nun an unter Druck geraten dürften. Inwieweit sich die Spitzenmieten davon werden abkoppeln können, bleibe noch abzuwarten.** Darauf wies auch JLL vor einiger Zeit hin. **Die Wachstumsdynamik werde aber auch bei den Spitzenmieten nachlassen**, zumal das Fertigstellungsvolumen in den kommenden Jahren überdurchschnittlich hoch ausfallen werde und die Vorvermietungsquoten noch recht niedrig seien. Die projektierten Flächen würden ihre Nutzer finden und dafür auch gute Mieten bekommen, weil sie das bieten, was viele Unternehmen teils händelnd suchen: Moderne Flächen mit guter Anbindung. Zunehmend schwerer werden es dagegen Flächen in wenig attraktiven Lagen haben. Hier habe die Nachfrage bereits spürbar nachgelassen, vor allem nach Flächen geringer Qualität.

**Ausblick:** Für das Gesamtjahr 2023 bleibt JLL recht optimistisch und rechnet weiterhin mit einem Umsatzvolumen von rund 2,8 Mio. qm, 20% weniger als 2022. C&W erwartet ein Gesamtjahresergebnis von etwa 2,4 Mio. qm. □

**Bürovermietungsmarkt 1. HJ 2023: BNPPRE, C&W, GPP, JLL, Savills**

	Spitzenmiete Q2 (Euro/qm)								Ø-Miete Q2 (Euro/qm)					
	Ø der Makler	BNPPRE	C&W	+/- VJ	GPP	JLL	+/- VJ	Savills	Ø der Makler	Colliers	+/- VJ	C&W	GPP	Savills
Berlin	<b>44,10</b>	45,00	44,50	6,0%	43,00	43,00	4,9%	45,00	<b>28,86</b>	29,10	-0,7%	28,55	29,80	28,00
Düsseldorf	<b>38,00</b>	38,00	38,00	26,7%	38,00	38,00	26,7%	38,00	<b>20,95</b>	21,00	18,0%	20,35	21,40	21,05
Frankfurt	<b>46,40</b>	48,00	48,00	1,1%	46,00	46,00	5,7%	44,00	<b>24,24</b>	24,00	5,3%	25,10	23,70	24,17
Hamburg	<b>34,10</b>	35,00	33,00	3,1%	34,50	34,00	6,3%	34,00	<b>21,09</b>	20,50	2,0%	21,45	20,90	21,50
Köln	<b>32,13</b>	32,00			30,00	32,00	18,5%	34,50	<b>18,72</b>	18,20	12,3%		19,50	18,45
München	<b>48,30</b>	47,00	44,50	4,7%	52,25	48,00	12,9%	49,75	<b>24,75</b>	24,80	5,1%	24,70	24,50	25,00
Stuttgart	<b>35,00</b>				35,00	35,00	18,6%		<b>18,25</b>	18,30	7,0%		18,20	

TOP-PROJEKTE VERDIENEN  
TOP-FINANZIERUNGEN

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



REAL EXPERTS.  
REAL VALUES.



# BVT Unternehmensgruppe Sachwerte. Seit 1976.

Die BVT Unternehmensgruppe mit jahrzehntelanger Erfahrung bei deutschen und internationalen Immobilienengagements, Energie- und Infrastrukturprojekten sowie Unternehmensbeteiligungen bietet Anlegern attraktive Investitionsmöglichkeiten.



***Herzlichen Glückwunsch!***

*BVT gratuliert zu 555 Ausgaben  
„Der Immobilienbrief“*



## DIE VERDACHTSBERICHTERSTATTUNG

Wie geht man mit rechtsrelevanten Fragestellungen medial um?

Werner Rohmert, Hrsg. "Der Immobilienbrief",  
Immobilien spezialist "Der Platow Brief"

Auf der Tagung des *impresseclub* e. V. Ende Juni, sprach Rechtsanwalt Philipp von Mettenheim zum Thema Verdachtsberichterstattung. Auslöser war zwar der aktuelle Anlass um „Rammstein“, jedoch lassen sich die Grundprinzipien der Medienberichterstattung über Verdachtsfälle auch auf die Immobilienwirtschaft übertragen. Schließlich gilt aus „Der Immobilienbrief“-Sicht ja die alte Erfahrung der Fonds- und Immobilienwirtschaft „Wo ein Schaden ist, gibt es auch einen Schuldigen“. Vor 15 Jahren konnte man den Eindruck gewinnen, dass jahrelange staatsanwaltschaftliche Ermittlungen geeignet waren, eine mögliche, aber beileibe nicht sichere, spätere Strafe vorwegzunehmen. Untersuchungshaft ist wegen der Kontaktbeschränkungen bereits die Höchststrafe. Und Schaden für Anleger und Aktionäre gibt es in den kommenden Jahren genug, um

„Gerechtigkeit“ zu suchen. Umso wichtiger sind die Grundprinzipien der Verdachtsberichterstattung speziell in einer geänderten Immobilienwirtschaft.

Mit Blick auf die Vorwürfe im Zusammenhang mit der „Großrazzia bei Adler Real Estate“ (Tagesschau) vor wenigen Tagen gewinnt die aktuelle Medienberichterstattung und zu den Immobilien-Abwertungen großer Immobiliengesellschaften (Aggregate, LEG, Vonovia) auch mit Blick zum Beispiel auf unsere Editorial-Hinweise zu möglichen Bewertungsspielräumen auch prominenter Gesellschaften vor circa 3 bis 4 Monaten oder letztlich auch auf unsere Berichterstattung aus dem dritten Quartal des vergangenen Jahres, in denen ihnen „Der Immobilienbrief“ vorrechnete, wie hoch rein finanzmathematisch der voraussichtliche Abwertungsbedarf großer Immobiliengesellschaften sein werde, gewinnt auch diese eigentlich anderen Bereichen vorbehaltene Berichterstattung an möglicher Aktualität. So berichtet die FAZ (FAZ.NET) von staatsanwaltlichen Vorwürfen hoch getriebener Bewertungen, „um einen günstigen Loan to Value zu erreichen. ... Durch den verzerrten Loan to Value sind dem Kapitalmarkt laut Staatsanwaltschaft falsche Signale gesendet worden, da die Kennzahl



Foto: Thomas Stachelhaus, © RAG Montan Immobilien  
Das **Entwicklungsprojekt Duhamel Park** in Ensdorf an der Saar mit der RAG-Repräsentanz in der denkmalgeschützten Maschinenhalle des ehemaligen Bergwerks.



## FLÄCHEN ENTWICKELN, ZUKUNFT GESTALTEN.

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

- **Flächenentwicklung** – aus industriellen Brachen 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](http://www.rag-montan-immobilien.de)

## Deals

**Jena: Wealthcap** verpachtet rd. 16.600 qm Fläche verteilt auf 140 Zimmer im **Hotel Esplanade** in der Goethe Galerie an die **Dorint Hotelgruppe**.

Die Goethe Galerie ist ein Einkaufs-Center mit Büro- u. Hotelfläche. Zu den weiteren Mietern gehören u.a. **Satum, Rossmann** und das **SiNN**.

Das Objekt mit insgesamt ca. 80.000 qm Mietfläche ist Teil des Fondsportfolios „**Wealthcap HFS Deutschland 12**“.

**Venlo: Savills IM** hat für 105 Mio. Euro ein Core-Logistikgebäude an ein globales Family Office veräußert. Die Transaktion erfolgte im Auftrag von **Vestas Investment Management**. Das Logistikgebäude umfasst ca. 103.000 qm Mietfläche und wurde im Jahr 2018 für Vestas im Rahmen einer Sale-and-Leaseback-Transaktion vom niederländischen Logistikunternehmen **DSV** unmittelbar nach der Fertigstellung erworben. Der Mieter hatte ursprünglich einen 10-Jahres-Mietvertrag abgeschlossen und diesen inzwischen verlängert. **JLL, Savills** und **DLA Piper** berieten Vestas. **NL Real Estate, Knight Frank** und **Greenberg Traurig** waren auf Käuferseite beratend tätig.

**Witten:** Die Stadtgalerie Witten ist zum 1. Juli 2023 an **Phoenix development GmbH** verkauft worden. Das Center umfasst rund 18.000 qm Mietfläche. Darüber hinaus bietet das dazugehörige Parkhaus rund 450 Stellplätze.

Die Fünf ist ungerade und eine Primzahl. Der Charakter des Immobilienbriefs ist damit schon recht gut beschrieben. Er will nicht einfach nur gefallen, sondern hin und wieder auch sperrig an unverrückbare Wahrheiten erinnern. Und fünfe dann doch lieber das sein lassen, was sie sind: ungerade. So wie jede ungerade Zahl, die man mit der Fünf multipliziert, am Ende eben wieder die Fünf ergibt.

Fünf Sinne hat der Mensch, fünf Finger die Hand, fünf Zehen jeder Fuß. Die Fünf ist auch eine magische Zahl. Als Pentagramm und Druidenfuß bannt sie auf der Türschwelle den Teufel und schützt vor bösen Geistern. Einen 555. Immobilienbrief können wir in der aktuellen Marktlage also ganz gut gebrauchen.

Doch genug der Funfacts – die übrigens im Alphabet direkt nach der Fünf kommen. Warum braucht es auch den 556. Immobilienbrief und die fortfolgenden? In den Jahren des mühelosen, nicht enden wollenden Immobilienaufschwungs waren sie fast ein wenig aus der Mode gekommen. Doch derzeit mehren sie sich wieder: die subjektiven Deutungen. Die Erzählungen, die eher an das Pfeifen im Walde erinnern und nicht so recht zur allgemeinen Nachrichtenlage passen wollen.

Umso unverzichtbarer wird wieder der objektive, neutrale Blick auf die Branche, wie ihn „Der Immobilienbrief“ seit jeher pflegt. Denn er trägt genau wie intentionsfreie Daten zur Plausibilisierung, Erklärung und Markttransparenz bei.

Die Quintessenz aus all dem? „Der Immobilienbrief“ ist alles andere als das fünfte Rad am Wagen. Er wird gebraucht und mehr denn je. Spirituell steht die Fünf offenbar für Loslassen, Individualismus und Selbstständigkeit. Mögen Werner Rohmert, Constanze Wrede und Marion Götza letzteres beibehalten und ersteres noch lange nicht tun!

**Magnus Danneck, CEO Deutschland,  
Fahrländer Partner Deutschland AG**



**für Aktionäre und Anleihegläubiger des Konzerns ein wesentlicher, beeinflussender Faktor für die Anlageentscheidung sowie den Marktpreis darstellt.“ (Anm.: Adler widerspricht und stellt sich hinter seinen Rechtsvorstand)**

**Auch über formal schnell erkennbares doloses Handeln hinaus wird in einigen Jahren nach unserer langjähriger Erfahrung, wie ein in rechtlichen Immobilienfragestellungen gutachterlich erfahrener Rechtsprofessor im Backgroundgespräch bestätigte, die Frage voraussichtlich nicht heißen, wie hoch der Abwertungsbedarf in Folge der Zinswende und der volkswirtschaftlichen Wellen gewesen sein wird, sondern ob die Bewertungen der Hype-Phase, die auch noch lange nach der Kurswende an den Börsen für Anleihefinanzierungen den Gläubigern als Sicherheit gezeigt wurden, je realistisch waren.** Und da besteht sicherlich die Möglichkeit unterschiedlicher Ansichten, wie Sie auch unserer mehrfachen Bericht-erstattung, die allerdings auf einem betriebswirtschaftlichen Gefühl unzureichender Information, das aber durch inzwischen harmonisiertes Recht gedeckt ist, beruht (vgl. auch unseren Rückblick im Editorial).

Da in einem Umfeld möglicher Fallierungen von Immobiliengesellschaften, auf die Immobilienprofis im Background zunehmend hinweisen, nicht auszuschließen ist, dass dies auch zu Ermittlungen führen wird, in denen der Gerechtigkeitssinn von Behördenmitarbeitern und Medien zu hohem Engagement führen wird, gewinnt der Aspekt der „Verdachtsberichterstattung“ hinsichtlich der Frage, ob die Bewertungen zum Höhepunkt



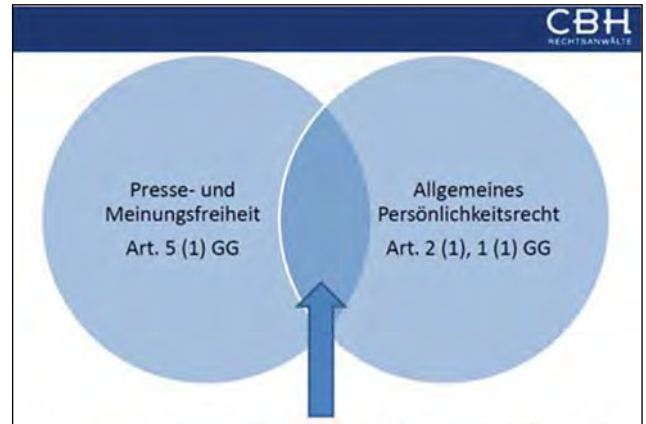
des Marktes dem verantwortungsvollen Handeln des deutschen „ehrbaren Kaufmanns“ unter den verschiedenen Aspekten der Bilanzwahrheit und des Vorsichtsprinzips bei der Information der Aktionäre und Anleihegläubiger entsprechen, an Bedeutung.

In seinem Vortrag zu einer Verdachtsberichterstattung am Beispiel der Vorkommnisse um die Band „Rammstein“ weist **Philipp von Mettenheim** daraufhin, dass Beweistatsachen hinreichend recherchiert sein müssen und ausgewogen und objektiv berichtet werden müssen. Eine nachhaltige Vorverurteilung sei zu vermeiden. Eine Stellungnahme des Mandanten sei einzuholen. Und die Rammstein-Anwälte warnten die Medien: „Soweit gegen die Grundsätze der Verdachtsberichterstattung



verstoßen wurde, werden wir auch hiergegen für unseren Mandanten umgehend rechtlich vorgehen.“

In einer zulässigen Verdachtsberichterstattung überschneiden sich lt. von Mettenheim Aspekte der im Grundgesetz geregelten Presse- und Meinungsfreiheit (Art. 5 (1) GG) und das allgemeine Persönlichkeitsrecht (Art. 2 (1), 1 (1) GG). Die im privaten Bereich wichtigen graduellen Unterschiede zwischen **Intimsphäre** (Gefühlswelt, Sexu-



Grundsätze einer zulässigen Verdachtsberichterstattung

alität etc.), **Privatsphäre** und **Sozialsphäre** (Berufsleben, Vereinsleben etc.) werden in einer immobilienwirtschaftlichen Verdachtsberichterstattung wohl eher im Bereich der Sozialsphäre getroffen. Die **Grundsätze einer zulässigen Verdachtsberichterstattung** sind: **Informationsinteresse**



**HypZert**

## Immobiliengutachten in höchster Qualität

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



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:



**der Öffentlichkeit an der Tat +++ Informationsinteresse der Öffentlichkeit an der Identität des Betroffenen +++ Mindestbestand an Beweistatsachen +++ Beachtung journalistischer Sorgfaltspflicht insbesondere mit Schaffung einer Gelegenheit zur Stellungnahme des Betroffenen +++ und eine ausgewogene Berichterstattung insbesondere ohne Vorverurteilung.**

**CBH**  
RECHTSANWÄLTE

**Grundsätze einer zulässigen Verdachtsberichterstattung**

- Informationsinteresse der Öffentlichkeit an der Tat
- Informationsinteresse der Öff. an der Identität des Betroffenen
- Mindestbestand an Beweistatsachen
- Journalistische Sorgfaltspflicht  
(Gelegenheit zur Stellungnahme des Betroffenen mit Antwortzeit)
- Ausgewogener Bericht, insbesondere keine Vorverurteilung

Quelle: RA Philipp von Mettenheim, Cornelius Bartenbach Haesemann & Partner

Dies lässt sich aus „Der Immobilienbrief“-Sicht auf die wirtschaftliche Berichterstattung und Analyse von Bilanzen nur bedingt übertragen, da die Besprechung einer Bilanzberichterstattung beziehungsweise zu einer durchgeführten Bilanzpressekonferenz, die innerhalb von Minuten in den Medien vorliegen muss. Das ermöglicht im normalen Wirtschaftsverkehr natürlich keine erneute Stellungnahme zur Berichterstattung. **Insofern obliegt der Berichterstattung in Pressekonferenzen eine besondere Verantwortung der Unternehmen.** Hier macht natürlich schon nachdenklich, wenn immobilienwirtschaftlich hoch relevante Informationen wie eine Bewertungstabelle aus der Präsentation für deutsche Journalisten entfernt wird, während sie in Geschäftsbericht und internationaler Präsentation, was ja die Bedeutung der Information unterstreicht, enthalten ist.

Andererseits sollten sich auch Medien in einer „normalen“ Berichterstattung der Gefahren bewusst sein. In den meisten Fällen handelt es sich sowieso bei einer wirtschaftlichen Berichterstattung nicht um eine Verdachtsberichterstattung hinsichtlich einer strafbaren Handlung, sondern lediglich um das Aufzeigen unterschiedlicher Meinungen in der Beurteilung des wirtschaftlichen Umfeldes. Wie soll man auch über Bewertungen im Detail spekulieren, die von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften höchsten Renommées und der Elite der internationalen Makler- und Bewertungshäuser durchgeführt wurden. Natürlich haben wir durchaus schon über Bewertungen von Projektentwicklungen, die in spätere Immobilienwerte eingingen, ohne Namensnennung gesprochen. Im Vorfeld einer Expo Real noch vor Corona habe ich vor Journalisten mündlich über Aktivitäten des Marktes berichtet. Sie widersprachen einfach dem gesunden Immobilienverstand. Aber vor dem Hintergrund der Anwalts Armeen der sportlichen Unternehmen und natürlich der fehlenden Möglichkeit, Objekte adäquat

und juristisch glaubwürdig selbst zu bewerten, entfällt eine frühzeitige Berichterstattung mit Namensnennung allein mit Bezug auf Backgroundinformationen und eigenen Erfahrungen. Medien und Leser werden wohl auch in Zukunft hilflos bleiben. □

555 Ausgaben von „Der Immobilienbrief“ und damit alle zwei Wochen interessanteste Lektüre über die Immobilienmärkte – was für eine Leistung! Seit mehr als 15 Jahren bin ich schon im Immobilienresearch tätig und es sind nicht viele Ausgaben, die ich verpasst habe. Eher habe ich mich mal darüber gewundert, warum an einem Freitag kein Immobilienbrief kam.



Mit Beginn in der **NORD/LB** kam ich in den Abteilungen Volkswirtschaft und im Immobilien Banking mit dem Immobilienresearch in Kontakt. Eine der ersten und wichtigsten Informationsquellen war „Der Immobilienbrief“, der einen ersten Einblick in diese Märkte gewährte. Ausgezeichnete Marktanalysen und Kommentare vermittelten mir einen ausgezeichneten Überblick über die Branche.

Mit Beginn der Tätigkeit in der **Deutschen Hypo** kam die Idee, den Namen der Bank in Immobilienszene bekannter zu machen. Mit der Hilfe von **Werner Rohmert** konnte ich zahlreiche Kontakte in der Branche aufbauen. Der Ruf der Bank konnte durch die gemeinsame Zusammenarbeit mit Herrn Rohmert kontinuierlich gesteigert werden.

Auch die meine Tätigkeit in der **EBZ Business School** verdanke ich Werner. Bis zu meinem Ausscheiden im März 2023 war ich als Professor für Immobilienökonomie tätig. Bei den Literaturhinweisen für die Studierenden war der Immobilienbrief immer die erste Publikation, die ich empfahl. Das nicht nur weil dieser kostenlos war, sondern auch für Einsteiger eine gute Lektüre darstellt.

Durch unsere gemeinsame Basis als promovierte Volkswirte haben wir privat auf zahlreichen Treffen viele Gespräche über die Immobilienwirtschaft geführt: kontroversen Diskussionen über die Perspektiven der Branche und der Märkte, auch wenn mir der Erfahrungsschatz der letzten mindestens 25 Jahre fehlt.

Weiterhin alles Gute und viel Erfolg mit dem Flaggschiff der Immobilienbranche: „Der Immobilienbrief“!!!

**Prof. Dr. Günter Vornholz,**  
**ImmobilienResearch GmbH, Lüdinghausen**



## INSTITUTIONELLE INVESTOREN DENKEN ÜBER IMMOBILIEN NEU NACH Verschiebung bei Strategien und Risikobereitschaft

Bei einer aktuellen Befragung der PATRIZIA unter mehr als 120 weltweiten institutionellen Kunden gaben in der letztjährigen Befragung noch mehr als 60% der Investoren an, ihre Immobilien-Allokation in den nächsten 5 Jahren ausbauen zu wollen. Jetzt sind es nur noch rd. ein Fünftel. Die Zahl der Investoren, die ihre Immobilienallokation ausbauen wollen, hat sich damit in den letzten 12 Monaten dezent gedrittelt. Die Mehrheit (55%) plant die Immobilien-Allokation mittelfristig konstant zu halten. 28% wollen sie sogar verringern. Beim Ausbau der Allokation konzentrieren sich die Investoren auf die Anlageklassen Logistik und Wohnen. Mehr als 20% der Investoren planen, hier die Gewichtung in den kommenden 5 Jahren zu erhöhen. Bei Einzelhandel und Büro zeigen die Pfeile dagegen nach unten. (CW)

Die Investoren seien jedoch unverändert vom robusten Ertragsprofil von Immobilien überzeugt, meldet PATRIZIA dennoch optimistisch. 64% glauben, dass die Mieten im Laufe des Jahres steigen würden, was dem Anstieg der Finanzierungskosten entgegenwirke. Darüber hinaus zeigen die Umfrageergebnisse auch eine Verschiebung bei Strategien und der Risikobereitschaft der Investoren. Debt,

Lieber Werner,

was schreibe ich jemandem, der die Ausdauer hat, 555 Ausgaben eines anerkannten Mediums in der Immobilien-Branche zu veröffentlichen? 555 Mal fachliche Einordnung, treffende Analyse und schonungslose Kommentare.



Zunächst wollte ich mich auf die Zahl fokussieren: 555. Musste dann aber feststellen, dass andere Gratulanten dieselbe Idee hatten. Du weißt also schon, dass 555 für innere Stärke, Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit steht, für Anmut und Zuversicht. Wer fleißig Horoskope liest, kann Dich darin bestimmt wiedererkennen.

Also habe ich ein bisschen gerechnet und bin auf die Zahl 118 gekommen. Das ist Dein Vorsprung mit dem Immobilienbrief im Vergleich zum Fondsbrief, der am kommenden Freitag in der Nummer 437 erscheint. Was sehen die Gläubigen in der Zahl 118? „Die Zahl ermutigt, nur positive Gedanken zu denken, die sich mit den finanziellen und materiellen Aspekten des Lebens befassen, so dass Sie in der Lage sind, Wohlstand und Fülle zu manifestieren.“

Besser kann es ja wohl nicht kommen. Ich wünsche Dir noch viele Ausgaben von „Der Immobilienbrief“ voller Stärke und Anmut. Und uns beiden wie versprochen Wohlstand. Was mit der Fülle gemeint ist, habe ich nicht so richtig verstanden...

**Markus Gotzi**, Chefredakteur „Der Fondsbrief“

**FP  
RE**

Fahrländer Partner  
Raumentwicklung

## Automatisieren Sie jetzt Ihre Asset Management-Prozesse mit FPRE

### Strategische Immobilienanalyse

- Benchmarking auf Basis nutzungsspezifischer Makro- und Mikrolageratings
- (Des-)Investitionsplanung mit automatisierten Bewertungsmodellen (AVM)
- Automatisierte ESG-Ratings

### Aktives Objektmanagement

- Intentionsfreie und nutzungsspezifische Marktmieten für das Mietvertragsmanagement
- Nachfragesegmente für die marktgerechte Positionierung von Immobilien
- Quartalsweise aktualisierte Daten für Standort- und Potenzialanalysen

### Prozessbeschleunigung

- Vollautomatische Zuordnung relevanter Lage- und Marktdaten zum betrachteten Objekt
- Erweiterte Immobilienanalyse auf Basis ohnehin erfasster Objektdaten
- Entscheidungsfähigkeit und Kollaboration mit analytischen Daten und Modellen

Daten- und Modellpartner von immopac

 **immopac**<sup>®</sup>  
digital real estate platform

fahrlaenderpartner.de  
immopac.com

Value-Add und Opportunitic gehörten zu den Strategien, in denen Investoren ihre Allokation in den nächsten 5 Jahren am meisten ausbauen wollen. Insgesamt zeigen die Ergebnisse der Befragung einen klaren Trend zur Wertsteigerung durch aktives Asset Management, mit einem besonderen Schwerpunkt auf Initiativen zur Dekarbonisierung und der Erhebung von ESG-Daten. **Philipp Schaper**, CEO European Real Estate bei PATRIZIA, sieht, dass trotz der kurzfristigen Volatilität und der sich weiter vergrößernden doppelten Finanzierungslücke durch steigende Ausgaben für Dekarbonisierung und Finanzierung interessante Investmentmöglichkeiten bestehen. Die Frage aus Sicht von „Der Immobilienbrief“ bleibt aber, wie Börse und Investoren den Investitionsoptimismus in den vergangenen Hype-Jahren goutieren werden. Vielleicht findet hier **Asoka Wöhrmann** als neuer CEO eine schnelle Antwort. □

Lieber Werner Rohmert,

schon seit unserer Beraterischen Zusammenarbeit in den 1990er Jahren hat mich Deine Vielseitigkeit beeindruckt. Dies hat sich in den Jahren, in denen sich der Immobilienmarkt erheblich verändert hat, weiter verstärkt. Mit „Der Immobilienbrief“ mit seinen Regionalen und Spezialausgaben hast Du ein nahezu unverzichtbares Medium für die Branche geschaffen und damit wesentlich zur Professionalität und Transparenz in der Immobilienwirtschaft beigetragen, die mir persönlich auch im heutigen „Ruhestand“ sehr am Herzen liegt. Über ein Jahrzehnt konnte ich als Beirat ein wenig zu der Entwicklung beitragen. Auf Deine langjährige Erfahrung gehen auch die vielen Kommentare, Rückblicke und Vorausschauen zurück, die sich meist als richtig erwiesen haben. Das ist, was vielen jüngeren Marktteilnehmern fehlt, die im letzten Jahrzehnt weitgehend nur positive Nachrichten kennen und sich mit den aktuellen Rahmenbedingungen sehr schwer tun. Auch nach meiner aktiven Zeit lese ich diese noch immer sehr gerne. Nicht unerwähnt lassen möchte ich die lange Tradition des Impresclub, auf deren Veranstaltungen sich viele interessante Gesprächsrunden ergaben.

Ich wünsche Dir und Deinem für diese umfangreichen Leistungen notwendigen Redaktions- und Researchteam alles Gute für die nächsten sicher nicht ganz leichten Jahre. Viel Erfolg und vor allem bleib gesund!

**Hartmut Bulwien**

Ehrenvorsitzender des Aufsichtsrates der bulwiengesa AG

Langjähriger Vorstand und Präsident sowie Ehrenmitglied der Gesellschaft für Immobilienwirtschaftliche Forschung e.V.



## DEKABANK ÜBERTRIFFT GEWINNZIEL FÜR 2023 BEREITS ZUR HALBZEIT

**Kunden bleiben investiert, halten sich aber bei Neuanlagen zurück**

Bei der Präsentation der vollständigen Halbjahreszahlen Ende August werde die DekaBank die Jahresprognose von 500 Mio. Euro anheben, kündigte Vorstandschef Georg Stocker beim Sommer-Pressempfang der DekaBank Anfang dieser Woche in Frankfurt an. Auf eine genaue Zahl wollte Stocker sich noch nicht festlegen lassen, aber bereits auf der Bilanz-PK im April deutete Stocker an, dass ein wirtschaftliches Ergebnis von 700 Mio. Euro durchaus im Rahmen des Möglichen läge. Die Ergebnissituation sei deutlich besser als noch zu Jahresbeginn erwartet. Die Börsen liefen besser als gedacht und die befürchtete schwere Wirtschaftskrise sei bislang ausgeblieben. Zudem profitiere man auch von den gestiegenen Zinsen. (CW)

Aber auch die DekaBank bleibt von der allgemeinen wirtschaftlichen Situation nicht gänzlich unberührt. Die Kunden blieben zwar trotz der vielen Unsicherheiten investiert und bedienten auch weiterhin ihre bestehenden Wertpapiersparverträge, hielten sich aber bei der Neuanlage spürbar zurück. Dies gelte sowohl für Einmalanlagen als auch neue Wertpapiersparverträge. Für den Retail-Bereich erwartet Stocker zum Halbjahr eine Vertriebsleistung von etwa 10 Mrd. Euro nach 11,6 Mrd. Euro im Vorjahr. Stark nachgefragt würden derzeit kurzlaufende Zins-Zertifikate, mit denen die Anleger die aktuelle Unsicherheitsphase überbrücken und von den gestiegenen Zinsen profitieren wollen, so Stocker.

Mit Blick auf das institutionelle Geschäft hatte die DekaBank bereits im April darauf hingewiesen, dass im Juni ein großes Mandat in Höhe von fast 20 Mrd. Euro abfließen und die Gesamtvertriebsleistung negativ beeinflussen werde. Der Wegfall dieses Mandats sei aus Ertragsicht für die DekaBank aber nicht relevant, ordnete Stocker ein. □

## BÜROFLÄCHE PRO BESCHÄFTIGTEN SANK UM RUND 10% SEIT 2005

**London europaweit mit geringstem, Stuttgart mit höchstem Platzangebot**

Kostenreduzierung durch Verkleinerung der Flächen ist kein neues Thema. Schon in den 90er Jahren war Siemens mit einem 16 qm Ziel pro Mitarbeiter Vorreiter. Internationale Investoren setzen in Frankfurt mit 14 qm pro Mitarbeiter neue Ziele. Das Gegenteil geschah – bis Corona. Allerdings hinken die deutschen Städte im Kampf um die Talente und bei vergleichsweise geringen



## Deals

**Köln:** **SEGRO** hat in seinem SEGRO Park Köln City ca. 4.800 qm an die **Moll Sportwagen Köln GmbH** langfristig vermietet. Damit hat SEGRO noch vor Fertigstellung die Vollvermietung des Areals mit insgesamt 58.400 qm Mietfläche erreicht. Der Mietvertrag wurde von **Logivest** vermittelt.

**Greven:** **ALCARO Invest** vermietet rd. 11.700 qm Hallenfläche an die **FarmSaat AG** im insgesamt rund 28.000 qm BGF umfassenden Log Plaza Logistikkomplex. Hinzu kommen 18 PKW-Stellplätze. Die Logistikimmobilie befindet sich auf dem Gelände des AirportPark FMO am Flughafen Münster / Osnabrück auf einem mehr als 51.000 qm großen Grundstück. Das Log Plaza Greven weist mit dieser Vermietung eine Vorvermietungsquote von insgesamt 84% auf. **BNPP-RE** war beratend und vermittelnd tätig.

**Berlin:** **Noerr** hat **AEW** beim Erwerb einer Gewerbeimmobilie in Steglitz beraten. Das Einzelhandels- und Bürogebäude mit 2.145 qm Mietfläche ist voll vermietet. Ankermieter ist die Drogeriekette **Rossmann**.

**Berlin:** Die **immobilien-experten-ag.** hat das im Bau befindliche Gebäude B8 auf dem Campus „AM OKTOGON“ in Adlershof an die **Adtran Networks SE** vermietet. Der Neubau verfügt über eine Gesamtmietfläche von rund 2.300 qm, verteilt auf fünf Etagen. Kasten-Mann Real Estate Advisors war vermittelnd tätig.

**Büromieten bis heute im internationalen Sparvergleich hinterher. Aktuell analysierte Catella Research 22 europäische Büroimmobilienmärkte hinsichtlich der Flächen pro Bürobeschäftigtem. Lt. Catella sank die anteilige Fläche auf zahlreichen der untersuchten europäischen Büroimmobilienmärkten im Jahr 2022 um mehr als 10% gegenüber 2005. (WR/ CW)**

Auf den traditionell teuren Büroimmobilienmärkten in London und Helsinki kam es zwischen 2005 bis 2022 zu einer deutlichen Reduktion der Bürofläche pro Beschäftigten um rd. 37% bzw. 30%. Gesellschaftlicher Nachholbedarf z. B. in Prag und Warschau mit sogar signifikanten Anstiegen von bis zu über 55% verzerren ebenso wie Leerstandsabbau in Berlin mit hohem Flächenabbau die Statistik ein wenig. Auch in Brüssel stehen den Beschäftigten hauptsächlich durch die Dominanz von EU-Funktionen innerhalb der Stadtflächen im Schnitt knapp über 8% mehr Fläche zur Verfügung.

Die durchschnittliche Bürofläche pro Angestellten lag in den 22 Büromärkten im Jahr 2022 bei 20,88 qm. Die Spanne reicht dabei von durchschnittlich 12,33 qm für



Beschäftigte in London bis hin zu 28,22 qm für ihre Kollegen in Stuttgart. Berlin und Köln liegen mit durchschnittlich rd. 22 qm fast im europäischen Schnitt, in Hamburg (22,91 qm), München (23,73 qm), Frankfurt (24,64 qm) und Düsseldorf (25,70 qm) sind die Flächen etwas großzügiger zugeschnitten.

**Prof. Dr. Thomas Beyerle**, Chef-Researcher der **Catella**

**Group** geht davon aus, dass die positiven Erfahrungen mit mobilen Arbeitskonzepten den Trend zur Flächenreduzierung weiter verstärken werden, jenseits arbeitskultureller Unterschiede. Die Büroflächennachfrage werde sich damit vorerst quantitativ reduzieren aber qualitativ anspruchsvoller. Für Flächen in modernen Büroobjekten in zentralen Lagen werde nach einer Phase der unternehmensinternen Zielfindung bei Bürokonzepten, eine hohe Nachfrage vorhanden sein. □

## HOTELMARKT ERREICHTE ENDE 2022 VORKRISENNIVEAU

**Zimmerraten auf Rekordniveau, Zimmerwert noch unter 2019er Niveau**

**Zum Ende des Jahres 2022 erreichten deutsche Hotels mit institutioneller Qualität laut Analyse von Union Investment (UI) und bulwiengesa ein Marktvolumen von rd. 61,6 Mrd. Euro. Der rd. 10%ige Anstieg ggü. Dem Vorjahr (56 Mrd. Euro) verdeutlicht lt. Andreas Löcher, Leiter Hospitality bei UI, die vergleichsweise hohe Resilienz von Hotels in Deutschland. Auslastung und Raten der Bestandshotels konnten deutlich gesteigert werden. (CW)**

In den ersten 10 Monaten des Jahres 2022 ist der durchschnittliche Zimmerpreis (average room rate) in der deutschen Kettenhotellerie erstmalig auf über 100 Euro gestiegen und liegt damit 8% über dem Vor-Coronajahr 2019. Die Erholung spürt auch die Tagungs- und Kongresshotellerie, die seit Q2 2022 von einer sukzessiv steigenden Nachfrage profitiert. Laut Meeting- und Eventbarometer fanden 2022 fast 50% mehr Veranstaltungen statt als im Vorjahr.

Das Projektentwicklungsvolumen im Hotelbau ist aber rückläufig, wie der Developer Monitor von bulwiengesa zeige, so **Dierk Freitag**, Partner der **bulwiengesa AG**.



Im Jahr 555 gelang es angeblich zwei Mönchen, in ihren Spazierstöcken Maulbeerbaumsamen sowie die Eier des Seidenspinners von Byzanz nach Europa zu schmuggeln. Dort lag zuvor mehrere hundert Jahre das Monopol für den Seidenhandel in Europa. Ursprünglich erfolgte die Zucht des Seidenspinners für mehrere tausend Jahre nur in China. Auf seine Ausfuhr stand die Todesstrafe, was angesichts des Preises von einem Kilo Gold für ein Kilo Seide nicht verwunderlich ist. Nach der Tat der Mönche verbreitete sich diese Form der Seidenherstellung in ganz Europa.

„Der Immobilienbrief“ feiert jetzt seine 555ste Ausgabe. Und genau wie die Mönche damals betätigt sich auch Werner als ausgefuchster Schmuggler. Sein Weg führt jedoch nicht über Berge und Täler, sondern über die Argumentationsketten seines Editorials. Hin und her schwankend zwischen vorgespielder Bedeutungslosigkeit („Ich bin zu blöd für diese Welt“) und gleichzeitigem Verweis auf die Präzision seiner Prognosen („Konnten Sie bei mir schon vor 20 Jahren nachlesen“) schmuggelt er en passant dem Leser eine ganze Menge betriebs- und volkswirtschaftliches Know-how unter. Dies kann mal Grundkurs, mal Leistungskurs sein - je nachdem, wie groß die seinerseits vermutete „Dämlichkeit“ der von ihm vielfach gescholtenen Excel-Akrobaten, sportlichem Finanzmathematiker oder dem GAD, dem Größten Anzunehmenden Deppen, ist.

Als Diplom-Kaufmann, Diplom-Volkswirt, Berater, Verleger, Publizist, Moderator oder Mitautor an der Platow Konjunkturprognose weiß Werner nicht nur, wovon er redet, sondern auch, wie man es sprachlich umsetzt und unters Immobilienvolk bringt. Seine Spannweite reicht dabei z.B. von der detaillierteren Wertanalyse des Immobilienbestands der Vonovia bis hin zu für jedermann verständlichen, aber deshalb nicht weniger richtigen Leitsätzen wie „Eine Immobilie ohne Nutzer ist eine Ruine.“

Lieber Werner, der Kokon der Seidenraupe kann bis zu 900 Meter lang werden. Dies sollte Dir Beispiel und Auftrag sein, den bisher 555 Editorials noch mindestens 345 weitere folgen zu lassen. Es gratulieren Dir und Deinem Team zu Eurer Schnapszahlausgabe ganz herzlich die Kolleginnen und Kollegen der IZ!

**Thomas Porten,**  
Herausgeber Immobilienzeitung

Das bietet die Chance, den Regenerationsprozess der Bestandsbetriebe zu beschleunigen. Zudem verlagere sich der Hotelneubau aus den Großstädten in Ferienregionen. Resort-Hotellerie werde in zunehmendem Maße investimentrelevant. Das trage ebenfalls zur Steigerung des Marktvolumens bei. Insgesamt wuchs der investimentrelevante Hotelbestand 2022 erstmalig auf über 400.000 Hotelzimmer und Serviced-Apartments. Das entspräche rd. 50% des Gesamtangebots. Während das Gesamtmarktvolumen 2022 fast wieder 2019er Niveau erreicht hatte, lag der rechnerische Verkaufspreis pro Zimmer bei rund 144.800 Euro und damit 2,5% unter dem Durchschnittswert von 2019. Die theoretische Wertbandbreite eines Hotelzimmers reichte von durchschnittlich 129.200 Euro in der Budget/Economy- bis 265.300 Euro in der Upper Upscale-Hotellerie. Für 2023 rechnen Union Investment und bulwiengesa bereits mit höheren Durchschnittswerten als vor Corona. □

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „IMMOBILIEN INTERN“



**Grenzfälle beim gewerblichen Grundstückshandel** ■ **DSGVO: Was müssen Sie dem Finanzamt alles offenlegen?** ■ **Darlegungs- und Beweislast beim Wirtschaftlichkeitsgebot** ■ **Aus der WEG-Praxis: Inhaltsgleiche Zweitbeschlüsse sind grundsätzlich unzulässig** ■ **Wohnrechtslöschung verspricht bei Insolvenz keine Rettung** ■ **Beilage: Verzicht auf das Nießbrauchsrecht und Hypothekenkonditionen. Doch zuerst, liebe Leserin, lieber Leser, geht es wieder einmal um das nervige Thema „klimafreundliche Heizung“:**

## Heizungs(verbots)gesetz kommt mit neuen Übergangsfristen!

Wochenlang hat die Ampel-Koalition über das neue Gebäudeenergiegesetz (GEG) – besser bekannt als „Heizungs(verbots)gesetz“ – gestritten und eine Regierungskrise herbeigeführt. Erst ein Treffen des Triumvirats Scholz, Habeck und Lindner am 13.6. brachte eine Einigung, die als „Leitplanken-Papier“ noch in das Gesetz eingearbeitet werden muss. Vor allem die FDP wollte mehr Technologieoffenheit und keine Verengung nur auf die Wärmepumpe. Das Credo der Freien Demokraten: „Die Heizung muss zum Haus passen und nicht umgekehrt.“

Und das sind die Eckpunkte: ■ Solange keine Kommunale Wärmeplanung vorliegt, findet das neue GEG keine An-



wendung (welche Regelungen für kleine Kommunen -unter 10.000 Einwohnern gelten, die keine Wärmeplanung erstellen müssen, ist noch nicht bekannt) ■ Gasheizungen dürfen weiter verbaut werden, sofern diese auf Wasserstoff umrüstbar sind (dies gilt auch für Neubauten außerhalb von Neubaugebieten) ■ in Neubaugebieten gelten die Regelungen des GEG unmittelbar ab 1.1.2024 ■ der Verkauf fossiler Heizungen darf ab 1.1.2024 nur stattfinden, wenn eine Beratung erfolgt, die auf mögliche Auswirkungen der kommunalen Wärmeplanung und die mögliche Unwirtschaftlichkeit hinweist ■ die Bedingungen zur Erreichung des 65%-Ansatzes werden einheitlich für Neubau und Bestand überarbeitet ■ Holz- und Pellet-Heizungen erfüllen die 65%-Vorgabe ausnahmslos ■ Vermieter sollen durch eine „weitere Modernisierungsumlage“ Anreize erhalten, in moderne Heizungssysteme zu investieren (über Einzelheiten sowie die Höhe schweigt sich das Leitplanken-Papier aus). Gelten soll das unter der Voraussetzung, dass ■ eine Förderung in Anspruch genommen wird und ■ die Mieter von der Inanspruchnahme der Förderung auch unter Berücksichtigung der weiteren Modernisierungsumlage finanziell profitieren.

**'immo'-Ausblick:** Nach der von der Union als „Zumutung“ und „Gesetz für die Tonne“ bezeichneten 1. Lesung des GEG am 15.6. im Bundestag sollen diese Eckpunkte noch vor der Sommerpause in ein „beschleunigtes“ Gesetzgebungsverfahren eingebracht werden. Dafür müssen im Anschluss an die öffentliche Anhörung am 21.6. sowohl die Ausschussempfehlung als auch die 2. und 3. Lesung im Bundestag bis zum 6.7.2023 durchgeführt werden. Völlig offen ist derzeit noch die genaue Förderkulisse für Investitionen in klimafreundliche Heizungen. Laut Bundeswirtschaftsminister Habeck stünden aber die Geldmittel bereit. Eine weitere Spezifizierung ließ er jedoch im Rahmen der Anhörung auch auf Nachfrage im Bundestag offen. □

## AUS UNSERER MEDIENKOOPERATION MIT „DFPA“

### Kryptowährungen und Immobilien auf Talfahrt

DEUTSCHE FINANZ  
**DFPA**  
PRESSE AGENTUR

Erstveröffentlichung am 03.07.2023 (DFPA/mb1)

**Vor ZEW - Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim befragte Finanzmarktexperten schätzen die Anlageklassen Kryptowährungen und Immobilien sehr negativ ein. Bezüglich der Immobilienmärkte im Euroraum wird die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) als entscheidender Negativfaktor angesehen, jedoch**

**tragen wirtschaftliche Entwicklungen, politische Rahmenbedingungen und Marktbewertungen ebenso zu einer skeptischen Haltung der Befragten bei. Das sind die Ergebnisse der Sonderfrage zum ZEW-Finanzmarkttest im Juni 2023 zur Einschätzung von verschiedenen Anlageklassen.**

„Im Vergleich zur Umfrage vom März 2023 bleiben die Expertinnen und Experten bezüglich Kryptowährungen und Immobilien pessimistisch gestimmt. Die Anlageklassen Gold, Aktien sowie Staats- und Unternehmensanleihen werden im Vergleich als deutlich attraktivere Anlageklassen angesehen“, kommentiert **Thibault Cézanne**, Wissenschaftler im **ZEW**-Forschungsbereich „Altersvorsorge und nachhaltige Finanzmärkte“ das Ergebnis. Die Experten beurteilen in der Befragung zudem, wie und aufgrund welcher Faktoren sich ihre Einschätzungen seit März 2023 bezüglich der Anlageklassen Aktien, Immobilien, oder Staats- und Unternehmensanleihen im Euroraum verändert haben. Der Hauptgrund für die schlechten Aussichten im Immobiliensektor ist die Geldpolitik der **EZB**, denn 67 Prozent der Befragten sind der Meinung, dass sie sich negativ auswirkt (27 Prozent sind der Meinung, dass sie keine Auswirkungen hat und nur 6 Prozent glauben, dass sie sich positiv auswirkt). Wirtschaftliche Entwicklung, die Marktbewertung und der politischen Rahmen werden speziell für die Immobilienmärkte als weitere negative Faktoren betrachtet.

In Bezug auf Staats- und Unternehmensanleihen sind die Befragten der Ansicht, dass die wirtschaftliche Entwicklung und die Inflation leicht positiven Einfluss haben. Bei den Aktien spielen schließlich zwei Faktoren eine gegenläufige Rolle. „Interessanterweise wird die Inflation, die für alle Anlageklassen des Euroraums als negativer Faktor angesehen wurde, nun als positiver Faktor betrachtet. Auch die wirtschaftliche Entwicklung wird nun als negativer Faktor für Aktien, aber als positiver Faktor für Staatsanleihen angesehen. Der jüngste Eintritt der deutschen Wirtschaft in die Rezession könnte also dazu geführt haben, dass sich die Bedenken der Finanzmarktexperten/-innen von der Inflation auf das Wirtschaftswachstum verlagert haben, was ihren Meinungsumschwung zugunsten von Staatsanleihen und zum Nachteil von Aktien erklärt“, sagt Cézanne. □

**STEUERN & RECHT**



Univ.-Professor Dr. jur. habil.  
Karl-Georg Loritz

**ZUR SONDERAUSGABE NR.  
555:**

Heute erscheint zum 555 Mal „Der Immobilienbrief“ - nach und in Zeiten eines fundamentalen Umbruchs der Medien und ihrer Aufgaben! Printmedien, Rundfunk und Fernsehen hatten eine Art „Informationshoheit“ bis das Internet kam. Seither kann darin jeder alles verbreiten. Nicht fehlende, sondern die übergroße Fülle der ungefilterten Informationen ist das Problem. „Der Immobilienbrief“ hat unter der bewährten Führung von **Werner Rohmert** von Anfang an mit der Information gleichberechtigt deren kritische Betrachtung und Bewertung geboten. Dass diese schon bald wichtiger als bloße Informationen würden, war für die „Medienwelt“ im Gründungsjahr 2001 nicht real. Hat der Erfinder und Gründer von „Der Immobilienbrief“ diese Entwicklung erkannt und in weiser und weitblickender Voraussicht bereits damals sein Konzept auf diese Zukunft hin ausgerichtet? Zum Glück hörte er nicht auf die vielen Bedenkensträger, die sich den großen Erfolg und die dauerhafte Bedeutung eines kostenlosen, nicht in Papierform, sondern zweiwöchentlich in den E-Mailaccounts der Leser erscheinenden „Printmediums, nicht einmal vorstellen konnten. Die Nr. 555 ist der beste Beweis für den großen Bedarf nach gerade nach so einem kritischen und wertenden Medium: Zeitaktuell, mit einem Klick bei den Lesern, überall auf Smartphone, PC und Pad lesbar und alles kostenlos.

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

555 Immobilienbriefe sind für mich als Rechtswissenschaftler und Praktiker in den Bereichen Recht und Steuern ein Anlass über die grundlegende Frage nachzudenken: Wie stehen die verantwortlichen Politiker zur Immobilie als einem der wichtigsten Güter moderner Wirtschaftsnationen? Denn in der Demokratie werden auch für die Immobilien wichtige Rahmenbedingungen, ungeachtet, dass die wichtigsten ökonomische Faktoren sind, durch das Recht determiniert: Das Baurecht als Teil des öffentlichen Rechts, das Zivilrecht, wie insbesondere das Mietrecht und das Steuerrecht. Die Älteren von uns erinnern sich: Als 2001 „Der Immobilienbrief“ Nr.1 erschien, begann die Stimmung gerade umzuschlagen. Nach der Wiedervereinigung hatte der Gesetzgeber mit einer 50%igen Sonderabschreibung die Immobilien in den neuen Bundesländern und in ganz Berlin steuerlich gefördert wie nie zuvor. Nach der Halbierung der Sonderabschreibung kam dann zum Ende des Jahres 1998 deren „Aus“. Der Beginn des Jahrhunderts markierte eine Wende im Immobilienmarkt, auch bezüglich der Sympathien der Anleger für Immobilieninvestments. Wir sahen u.a., was Leerstand bedeutet!

Heute erleben wir von vielen Politikern der Bundesregierung eine bis dahin nie gekannte Rücksichtslosigkeit gegenüber Immobilieneigentümern und das nach einer Phase eines durch die Nullzinspolitik der **EZB** ausgelösten, völlig überzogenen, euphorischen Booms. Wo also stehen wir in Bezug auf die rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen für Immobilien? Dem will ich mich kurz in dieser Jubiläumsausgabe widmen.

Vielleicht kann ich Sie zum kritischen Nachdenken anregen, auch wenn Sie das von mancher (falschen?) Immobilieninvestition abhalten könnte.

Ihr

Karl-Georg Loritz

**ZUSAMMENSPIEL VON POLITIK UND IMMOBILIENWIRTSCHAFT IN DEN LETZEN 22 JAHREN**

**Das Jahr 2001: Die Immobilien-Party war vorbei, der Respekt der Politik vor dem Rechtsstaat, auch bezüglich des Immobilieneigentums, blieb.**

Im Jahr 2001 war die durch die Wiedervereinigung des Jahres 1990 ausgelöste Partystimmung, besonders im ostdeutschen Immobilienmarkt vorbei. Wie so oft hatte sich die einfache Wahrheit herausgestellt: Wo der Staat mit steuerlichen Incentives eingreift und lenkt, macht er es in Deutschland selten mit Maß und Ziel. 50% Sonder-AfA musste zu erheblichen Fehlallokationen führen. Völlig überdimensionierte Einzelhandelsflächen und Wohnungsbauten in abgelegenen Regionen, nur weil es dort schnell Baugenehmigungen gab und völlig überhöhte Preise waren die Folge. Der Quadratmeter Eigentumswohnung wurde im Umland von Berlin zu 3.500 Euro und damit weit über dem Doppelten des damals marktüblichen Preises verkauft. Leerstand wegen überdimensionierter Büroimmobilien an falschen Standorten, z.T. ohne Infrastruktur und öffentliche Verkehrsmittel und bei Einzelhandelsimmobilien wegen des Auslaufens der ersten Mietverträge oder wegen Insolvenz der Mieter, waren die Folge. Nicht wenige der damaligen geschlossenen Immobilienfonds wurden insolvent und zogen Initiatoren und Prospektverantwortliche, und auch manche Anleger in den finanziellen Ruin.

**Der Respekt vor Marktwirtschaft und Rechtsstaat blieb erhalten.**

Allerdings blieb in dieser turbulenten Zeit der Respekt des Gesetzgebers vor Marktwirtschaft und Recht grundsätzlich erhalten. Die politisch Verantwortlichen erkannten, wie so oft viel zu spät, dass die überhöhte Abschreibung falsch war. Es wurde aber nicht



versucht, die schließlich von den Bürgern selbst getroffenen Fehlinvestitionen mit Steuergeldern zu kompensieren. Anders als in früheren Jahrzehnten bei den Mietkauf- und Bauherrenmodellen machten Finanzverwaltung und finanzgerichtliche Rechtsprechung die gewährten Steuervorteile auch nicht durch nachträglich abweichende Gesetzesinterpretation faktisch wieder „rückgängig“. Der größte Teil der steuerlichen Verluste führte also, wie vom Gesetzgeber gewollt, zu einer Verminderung der Steuerlast bei den Anlegern.

#### **Die Politik verlor danach das Interesse für Immobilien.**

Allerdings verlor danach die Politik das Interesse für die Immobilie und insbesondere die Wohnungswirtschaft und das trotz deren fundamentalen Bedeutung für moderne Gesellschaften. Der einseitige Blick auf die neuen Bundesländer führte zur fatalen These, es gebe in Deutschland ein Überangebot an Wohnungen. Die Unterscheidung zwischen den Ballungsgebieten und dem Rest Deutschlands unterblieb. Wohnungspolitik fand nicht mehr statt, was eine der Ursachen für den heutigen Mangel an bezahlbarem Wohnraum nicht nur in den Metropolen, sondern auch in mittelgroßen Städten ist.

#### **Die Nullzinspolitik der EZB und der dadurch ausgelöste Immobilienboom.**

Nicht gezielt, sondern als vorhersehbare Folgeerscheinung, löste ein weiterer staatlicher Eingriff, nämlich die Nullzinspolitik der EZB, einen Immobilienboom aus. Auch Menschen mit allem anderen als großem Einkommen und Vermögen erwarben Wohnungseigentum, auch zur Vermietung. Das schien bei nur einem Prozent Zinsen und wenig Eigenkapital vielen verlockender als "Strafzinsen" für auch kleinere Bargeldeinlagen. Die banale Erkenntnis, dass der Verkaufspreis einer Wohnimmobilie in Phasen hoher Nachfrage nichts mit deren Herstellungskosten oder gar dem Marktwert zu tun hat und bei einer Veräußerung nach der Boomphase nicht erzielbar ist, wurde erneut ausgeblendet. Nach der Sonder-AfA in den neuen Bundesländern zeigte sich wieder: Wenn der Staat in den Markt, vor allem in den Immobilienmarkt eingreift, führt das zu massiven Störungen. Aber auch das gehört zur Marktwirtschaft. Nur nehmen es viele Menschen nicht zur Kenntnis.

#### **Dann kam Corona und die Politik trat den Rechtsstaat und die Verfassung mit Füßen.**

Eine Zeitenwende für mich als Rechtswissenschaftler und Jurist war Corona. Nachdem dieser Virus zunächst von der Politik, u. a. vom damaligen Gesundheitsminister **Jens Spahn** heruntergespielt wurde, leitete der bayerische Ministerpräsident im Frühjahr 2020 eine für einen Rechtsstaat bis dahin unvorstellbare Kampagne ein: Von einem Tag auf den anderen wurden die Freiheitsrechte, wo und wie immer es ihm in den Sinn kam, eingeschränkt. Der stationäre Einzelhandel wurde, mit Ausnahme systemrelevanter Geschäfte, geschlossen. Ausgangssperren bei Tag und Nacht, Verbot aller Freizeitvergünstungen wie Theater

und Sportveranstaltungen sowie Schulschließungen. Verfassung und Rechtsstaat schienen nicht mehr zu interessieren, das Eigentumsgrundrecht der Immobilieneigentümer ohnehin nicht. Gastronomie, Hotels und Einzelhandel wurden angesichts viel zu spät oder gar nicht kommender staatlicher Unterstützung, oftmals in den wirtschaftlichen Ruin getrieben. Der Gesundheitsschutz - ohne ihn rechtlich genau zu definieren - wurde von manchem Politiker, allen voran der Bundeskanzlerin, dem damaligen Bundesgesundheitsminister und dem bayrischem Ministerpräsidenten, als Legitimation verstanden, wie Diktatoren in unsere Grundrechte einzugreifen.

Die Immobilienwirtschaft war besonders massiv betroffen. Die Aussetzung der Kündigungsmöglichkeit bei mehrfachem Mietrückstand, war nur eine Maßnahme. Da die Menschen flächendeckend gezwungen wurden, Konsumgüter, die sie nicht bei Lebensmittelfilialisten erwerben konnten, im Onlinehandel zu bestellen, hat das bei weiten Teilen des stationären Handels in eine bis heute andauernde Krise geführt. An Immobilieneigentümer dachte die Politik selbstverständlich nicht.

Leider hat auch ein Großteil der Gerichte versagt. In den meisten Verfahren des vorläufigen Rechtsschutzes haben „regierungstreue“ Richter, allen voran solche des Bayerischen Verwaltungsgerichtshofs, des Bayerischen Verfassungsgerichtshofs und des Ersten Senats des Bundesverfassungsgerichts, die Anträge auf Wiederherstellung selbst elementarer Grundfreiheiten größtenteils abgewiesen. Erst in einzelnen Hauptsacheverfahren nach Beendigung der Pandemie, hat z.B. das Bundesverwaltungsgericht flächendeckende, nächtliche Ausgangssperren für rechtswidrig erklärt. Der Schaden für Immobilieneigentümer ist entschädigungslos geblieben. Haben sie Mieter infolge Insolvenz verloren und keine neuen gefunden, hilft Ihnen niemand.

#### **Die Novelle des Gebäudeenergiegesetzes - Der massivste Eingriff in das Immobilieneigentum seit dem Lastenausgleich!**

Der massivste Eingriff in das Immobilieneigentum seit der Zwangsabgabe durch das Lastenausgleichsgesetz nach dem Zweiten Weltkrieg, wurde von Bundeswirtschaftsminister **Habeck** in diesem Jahr gestartet. Ohne Rücksicht darauf, dass ein erheblicher Teil des deutschen Immobilienbestandes Altbau ist, der nicht oder nur mit erheblichem Aufwand energetisch saniert werden kann, wurde der Entwurf des Gebäudeenergiegesetzes vorgelegt (siehe „Der Immobilienbrief“ Nr. 550 vom 28.04.2023, Seite 16f.). Dass dadurch massive enteignungsgleiche Eingriffe in all den Fällen drohten, in denen Bestandsimmobilien nicht oder nicht mit wirtschaftlich vertretbarem Aufwand sanierbar waren, schien nicht zu interessieren.

Das Eigentumsgrundrecht der Immobilieneigentümer wurde erneut mit Füßen getreten. Die FDP, die sich immer noch als Partei des auch gehobenen Mittelstandes

ausgibt, hatte dem Regierungsentwurf zugestimmt. Erst Widerstand aus ihren Reihen und weiter Teile der Bevölkerung zwangen den Wirtschaftsminister, das flächendeckende Verbot des Einbaus neuer Heizungen mit fossilen Brennstoffen (schon) ab dem 1.1.2024 zurückzunehmen. Immobilieneigentümer in Deutschland sollten allerdings gewarnt sein: Wir müssen erkennen, dass weite Teile der Politik offensichtlich generell den Respekt vor der Verfassung verloren haben. Auch sind Immobilien als Fundament jeder zivilen Hochleistungsgesellschaft, ungeachtet ob Wohnen, Büro, Handel, Logistik oder anderer Art, zum Spielball der Politik geworden. Selbst ein undefiniertes Schlagwort wie Gesundheitsschutz und die ausgerufene Klimakrise genügen den Politikern für weitestgehende Eingriffe in Freiheitsrechte und Eigentum. Als Rechtswissenschaftler sehe ich mit großer Sorge, dass uns Bürgern, auch als Immobilieneigentümern die Justiz als dritte Gewalt, vor allem das höchst politisch besetzte Bundesverfassungsgericht, vor verfassungswidrigen Eingriffen nicht im erforderlichen Umfang schützt. Längst ist dieses Gericht so übermäßig „politisch“ besetzt, dass es zu oft den Willen der Politik über den Schutz unserer Grundrechte stellt. Es ist sehr erfreulich, dass der 2. Senat aktuell immerhin die weiteren parlamentarischen Beratungen gestoppt und den Respekt vor dem Parlament wieder hergestellt hat, den diese Bundesregierung nicht mehr hatte.

Die Immobilienwirtschaft hat sich inzwischen längst auch verbandsmäßig besser organisiert, u.a. im **ZIA**. Sie muss ihre Bedeutung aber noch weitaus stärker selbst in die breite Bevölkerung, etwa über soziale Medien, tragen. Vielen jungen Menschen, die sich vom Klimawandelwahn anstecken lassen und die sich trotz ihrer tollen Chancen auch in Deutschland, dümmlich als „letzte Generation“ bezeichnen, scheint nicht klar zu sein: Ohne flächendeckend bezahlbare Wohn- und Gewerbeimmobilien ist unser bisheriger Lebensstandard nicht zu halten. Der derzeitigen Politikergeneration aller Parteien traue ich weitgehend nicht zu, ohne massiven Druck aus der Bevölkerung die Immobilienwirtschaft in eine gute Zukunft zu führen.

Doch bleiben wir optimistisch. Unser aller Engagement und auch der mediale Widerstand haben den bisher schlimmsten Eingriff in das Immobilieneigentum, nämlich das Gebäudeenergiegesetz in der ursprünglichen Form, verhindert. Intelligente Alternativen aus der Politik, die leider nicht kamen, waren es nicht. Es ist also noch nicht zu spät. □

# Monetäres Vertrauen braucht Wissen

daran arbeitet die Stiftung Finanzbildung  
**mit Ihrer Unterstützung!**

**SPENDENKONTO GRUNDSTOCKVERMÖGEN**  
DE24 4306 0967 1302 4060 00 bei der GLS Bank

**SPENDENKONTO PROJEKTARBEIT**  
DE62 7435 0000 0020 2200 14 bei der Sparkasse Landshut

**Wir sagen Danke!**



**Stiftung Finanzbildung gUG**  
(haftungsbeschränkt)

Veranstaltungen – Verlag – Forschung

**Stiftung Finanzbildung Consulting GmbH & Co. KG**  
(derzeit noch epk media GmbH & Co. KG)

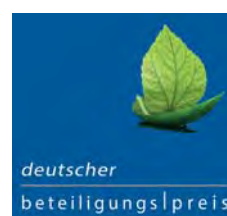
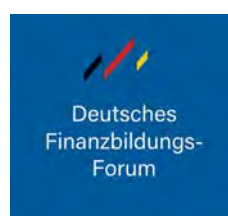
Vorträge – Unternehmensberatung – Gutachten  
Stiftungs- und NGO-Beratung mit ImmobilienControlling

**In Vorbereitung:**

**Stiftung Finanzbildung** (rechtsfähige Stiftung bürgerlichen Rechts)  
für finanzökonomische Bildung und anlegerorientiertes  
Finanzverständnis

[www.stiftung-finanzbildung.de](http://www.stiftung-finanzbildung.de)

**Aktuelle Veranstaltungen:**





## IM STRUDEL DES STRUKTURWANDELS: Einzelhandel erfindet sich neu und stellt Ansprüche an die Immobilienwirtschaft

**Manuel Jahn,**  
Geschäftsführer Habona Invest Consulting GmbH  
und Mitglied der HypZert Fachgruppe Einzelhandel

### HypZert Einzelhandelsstudie mahnt zur Differenzierung bei der Bewertung von Einzelhandelsimmobilien

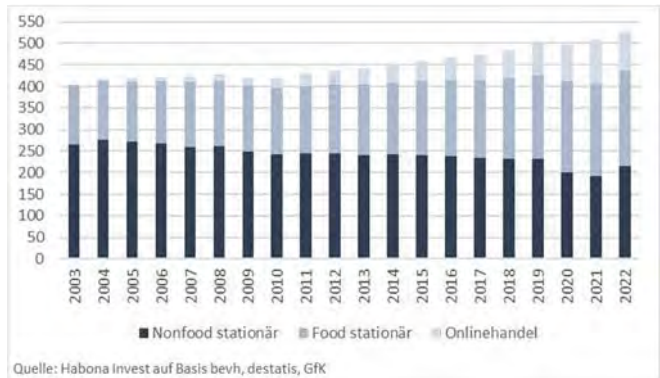
Der Durchmarsch des Onlinehandels, die Zumutungen der Lockdowns und die Umsatzverschiebungen in die Nahversorgung stehen für den größten Strukturwandel des deutschen Einzelhandels seit der Einführung des Selbstbedienungsgeschäfts. Veränderte und vielfältigere Lebensweisen haben das Konsumverhalten der Menschen in Deutschland tiefgreifend verändert. Der Massenkonsum wurde längst abgelöst durch ein situatives und beiläufiges Einkaufsverhalten, das eine Kopplung mit anderen Aktivitäten erlaubt. Gewinner sind Konzepte der schnellen und bequemen Bedarfsdeckung wie auch solche, die immateriellen Mehrwert versprechen – ganz unabhängig vom Preis, aber immer eingebettet in das Spiel mit Emotionen und Überraschungen. In dieser von herben Umbrüchen gekennzeichneten Zeit schafft die soeben erschienene 6. Auflage der **HypZert** Studie „Bewertung von Einzelhandelsimmobilien“ Orientierung für Gutachter/innen, Sachverständige und an Immobilienwerten interessierten Dritten.

### Einzelhandel und Immobilie – eine Schicksalsgemeinschaft

Wie das gewandelte Konsumverhalten die Konzepte und Standorte des Einzelhandels verändert, verändert der Einzelhandel seine Ansprüche an die Immobilie und ihre Lage. Warenhäuser befinden sich am Ende eines bald vierzigjährigen, meist quälenden Anpassungs- und Schrumpfungsprozesses. Shoppingcenter hatten in den 10er-Jahren ihren Höhepunkt überschritten. Nicht erst seit Corona leiden auch Geschäfts-häuser der Fußgängerzonen unter der Unlust der Verbraucherinnen und Verbraucher.

Zum Bild gehört aber auch, dass der Umsatz nicht aus dem Einzelhandel in andere Konsumgüter abgeflossen ist, sondern sich vor allem in andere Betriebsformen und Standorte verlagert hat. Tatsächlich waren die 10er-Jahre für den Einzelhandel insgesamt eine „Goldene Dekade“. Niemals zuvor hat die Branche über solch einen langen Zeitraum überproportionale Zuwächse erwirtschaften können. Was in den zentralen Fashion-Standorten weniger konsumiert wurde, wurde durch das Geschäft in den dezentralen Fachmarkt- und Nahversorgungslagen sowie im Internethandel überkompensiert. Voraussetzung für verlässliche Mietzahlungen und stabile Werte: Die richtige Immobilie am richtigen Standort.

### Umsatzanteile im deutschen Einzelhandel in Mrd. Euro, 2003 - 2022



### Korrektur des Flächenüberhangs verläuft chaotisch

Während der Einzelhandel grundsätzlich flexibel auf neue Kundenwünsche antwortet, hatte die deutsche Immobilienwirtschaft vor allem durch neue Flächenangebote reagiert. Durch Umsatzverlagerungen in die Nahversorgung sowie in den Onlinehandel und beschleunigt durch die Lockdowns haben sich in den letzten Jahren erhebliche Flächenüberhänge in Innenstädten und Shoppingcentern aufgebaut. Waren die 10er-Jahre noch durch kollektive Expansion der Non-food-Händler geprägt, scheinen die 20er-Jahre das Jahrzehnt des kollektiven Rückzugs zu werden. Restrukturierung und Umnutzung des Bestandes ist das Thema der nächsten 10 Jahre.

Der Abbau des Flächenüberhangs geschieht weder plan- noch gleichmäßig. Städte, Lagen und Immobilien sind zudem unterschiedlich betroffen. Architektonisch attraktive, kleinteilig strukturierte Stadtkerne können dank gastronomischer und kultureller Nutzungen die Passantenfrequenz halten, andere veröden auf breiter Front. Während die Angebote der „Mitte“ unter Druck stehen, steigen im Luxussegment sowie in der Nahversorgung Nachfrage und Mieten. So wird die Nahversorgungsimmobilie von Investoren als eigene Assetklasse angesehen; als größte Einzelkategorie in der Familie der Handelsimmobilien steht sie sowohl für die Hälfte des Einzelhandelsumsatzes als auch des Transaktionsvolumens, folgt eigenen Marktmechanismen, Kennzahlen, Standort- und Konzepttypologien.

### Immobilienbewertung immer anspruchsvoller

In diesem Umfeld wird die Immobilienbewertung immer anspruchsvoller. Die Qualität und Aussagekraft von Daten ist mehr denn je zu überprüfen. Durchschnittswerte verdecken nicht selten positive und negative Entwicklungen, die gleichzeitig verlaufen. Das spezifische Konzept, der genaue Standort oder andere Alleinstellungsmerkmale können gravierende Unterschiede in der Marktgängigkeit begründen. Aufwertung und Abwertung können deshalb dicht beieinander liegen. Die

Ausdifferenzierung der Nutzerwünsche und die daran gekoppelte immer spezifischere Immobiliennachfrage ist letztlich Ausdruck des Transformationsprozesses in Wirtschaft und Gesellschaft.

Eine Bewertungsschablone „One-size-fits-all“ wird es deshalb auch künftig nicht geben. Vor diesem Hintergrund sind die fachlichen Beiträge der HypZert als führende Zertifizierungsstelle besonders wertvoll. In der 6. Neuauflage der Studie "Bewertung von Einzelhandelsimmobilien" stellen **Anja Frankemölle (Helaba Gruppe)**, **Manuel Jahn (Habona Invest Gruppe)**, **Carolin Lutz-Herrmann (UniCredit Gruppe)**, **Paul Mattes (LBBW-Gruppe)** sowie **Carsten Vogt (Nord/LB Gruppe)** wieder ihre gebündelte Expertise zur Verfügung.

**Publikation:** HypZert Fachgruppe Einzelhandel (2023): Bewertung von Einzelhandelsimmobilien; 6. Auflage; HypZert GmbH (Hrsg.), Berlin, April 2023. Verfügbar unter: <https://www.hypzert.de>

#### Über die HypZert und die Studie

Die HypZert GmbH ist ein führendes Unternehmen für die Zertifizierung von Immobiliengutachter/innen. Die langjährige Berufserfahrung und das breite Fachwissen wird in den aktuell elf HypZert Fachgruppen gebündelt, die sich zu wichtigen Expertenforen in der Immobilienbranche entwickelt haben. Die Ergebnisse der Fachgruppenarbeit fließen in Studien ein und werden auf Expertenveranstaltungen präsentiert. Die Fachgruppe Einzelhandel beschäftigt sich seit Herbst 2006 mit der Bewertung von Handelsimmobilien aller Art und veröffentlichte 2007 ihre erste Studie "Bewertung von Einzelhandelsimmobilien", die seither fortlaufend aktualisiert und um neue Themen erweitert wird. □

#### 555 x DER IMMOBILIENBRIEF

Wenn eine Zahl in dreifacher Form kommt, wie die Zahl 555, so hat diese eine besondere Bedeutung. Mit dieser Ausgabe mehrt sich die Zahl der Ausgaben von „Der Immobilienbrief“ zum 555 Mal. Der Dank für diese großartige Leistung gebührt indes nicht nur dem interessierten Langzeit-Leser, sondern vor allem dem Herausgeber und Vollblut-Journalisten Werner Rohmert, sowie dem gesamten Team von „Der Immobilienbrief“!

Wer auf die Zahl 555 in seinem Alltag trifft, der sollte sich auf neue Herausforderungen, Chancen und Abenteuer einstellen, glaubt die Esoterik. Denn 555 ist eine Engelszahl, die besagt, dass positive Veränderungen bevorstehen, die selbstverständlich ausschließlich in „Der Immobilienbrief“ zu lesen sind...

**Dr. Karina Junghanns,**  
stellv. Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“



#### SKEPSIS, INSIDES UND EIN WENIG GEDULD



Ich habe es mal überschlagen: 555 Ausgaben bei im Schnitt 30 Seiten macht am Ende 16.650 Seiten. Bedeutet aber auch 555 Editorials nach einzigartiger Rohmert-Art. Hätte er kein Medium gegründet, würde er sicher eine feste Kolumne im **immobilienmanager** haben.

Es müsste um die Ausgabe 126 gewesen sein, als ich bei Werner Rohmert, Constanze Wrede und damals noch Birgit Bartsch ins Team kam. Ich war stolz auf meinen C&A Anzug, den ich mir vom im Studium hart verdienten Geld gekauft hatte, um die ersten Monate im Berufsleben unfallfrei zu überstehen.

Damals, im Herbst 2006 sprach die Branche über die Einführung des G-Reit. Er kam und hat bis heute kaum Bedeutung für den Markt. Werner animierte mich damals, doch Reit-Experte zu werden. Dazu kam es nicht. Ich hätte heute auch nicht wirklich viel zu tun. Allerdings zeigt das Editorial der Ausgabe 126 wieder mal eines: Werner Rohmert hatte schon immer einen Riecher für das, was sich durchsetzen wird und das, was schnell wieder in den Schubladen verschwindet. Den fast schon dogmatische Satz von ihm: „Wie ich schon (meistens kommt dann eine Zahl aus den 90ern) schrieb...“ stimmte am Ende meistens. Nachzulesen war das dann häufig in einer seiner Platon-Bücher. Ich muss gestehen, ich habe nie eines davon gelesen. Dafür hatte ich immer Infos aus erster Hand, denn bei den diversen Autofahrten mit Werner, der meistens nur bei den Rückfahrten von Terminen vorne saß, erklärte mir Werner seine Sicht auf die Immobilienwelt. Davon profitiere ich bis heute.

Sowieso möchte ich die fast 13 Jahre bei Werner nicht missen. Er gab mir damals jungem Mann, der immer noch im Studentenmodus durchs Leben ging, Zeit zu lernen und zu verstehen. Geduld erwies sich dabei als eine seiner Stärken. Nachsehen kam als weitere Tugend hinzu. Beispielsweise, als mein Hund ihm in seinem Büro eine größere Tretmine unter seinen Tisch legte und es erst durch den bestialischen Gestank auffiel. Oder, als ich vergaß, Anzeigen in den Immobilienbrief zu setzen und der Brief quasi blanko verschickt wurde. Oder, als mir meine gesamte Büroausstattung auf einem Parkplatz im Centro-Oberhausen geklaut wurde. Allein diese Aktion hinterlässt bei Werner bis heute Spuren, denn daraus entstand ein legendäres Passwort für alle seine Endgeräte.

Danke, Werner und Team für 555 Ausgaben Markt, Branche, Insides und Skepsis. Genau von dieser profitiert der Immobilienbrief, den ich alle zwei Wochen (meistens Freitag), nicht missen möchte. Und versprochen: Ich lese jetzt auch mal ein Platon-Buch.

**André Eberhard,**  
Leitung Programm,  
Immobilien Manager Verlag IMV GmbH & Co. KG



## HOTELS BERGEN GROSSE POTENZIALE FÜR IMMOBILIENINVESTMENTS

Luca Gudewill und Olivia Krebs,  
Research & Investitionsstrategie, Real I.S. AG

Hotels waren sicherlich die am meisten von Pandemiebedingten Lockdown-Maßnahmen betroffene Branche. Noch immer sind die Herausforderungen groß, durch Fachkräftemangel, gestiegene Lohnkosten, Energiekrise und Inflation.



Luca Gudewill und Olivia Krebs

Doch im Vergleich zu anderen Nutzungsarten zeigt die Hotellerie höhere Resilienz. Das beweist auch das Deutsche Hypo Immobilienklima im Juni 2023: Mit 83,7 Punkten liegt das Hotelklima deutlich über den Assetklassen Büro und Einzelhandel (beide 58,5 Punkte).

Mit Wegfall der Reisebeschränkungen hat sich die Nachfrage im Tourismus wieder deutlich erholt. Die Zahlen der Tourismuswirtschaft in Europa sind laut **CBRE** wieder nahezu auf Vor-Corona-Niveau: 2022 lag die RevPAR Rate (Revenue per Available Room), also der Umsatz je verfügbarem Zimmer, bei 97% der Werte des Rekordjahres 2019. Aktuell wird mit einer vollständigen Erholung des Hotelmarkts im Jahr 2024 ausgegangen, sobald auch der asiatische Tourismus wieder zurückkehrt.

### Ferienhotellerie im Aufwind

Dabei ist die Nachfrageentwicklung im Hotelsegment differenziert zu betrachten. Seit Beginn der Pandemie ist ein steigender Trend zu Inlands- sowie erdgebundenen Reisen (mit Auto, Bahn und Bus anstatt per Flugzeug) zu spüren, wovon vor allem Ferienhotellerie sowie touristische Stadthotels in Deutschland profitiert haben. Die Bettenbelegung in der Ferienhotellerie stieg im ersten Quartal 2023 auf 47% an und lag damit nur knapp unter dem ersten Quartal 2019 mit 51% (Quelle: **AHGZ/STR**). Die Zimmerrate lag im ersten Quartal 2023 sogar 34% über dem Vor-Corona-Niveau. Somit konnte der Preisanstieg eine niedrigere Belegung mehr als ausgleichen und führte zu einem deutlich höheren RevPAR in Deutschland.

### Begrenztes Angebot bei steigender Nachfrage

Die Investmentaktivität für Hotelimmobilien in Europa gewinnt an Dynamik. In den vergangenen zwei Jahren haben Hoteltransaktionen im Schnitt etwa 17,7 Mrd. Euro betragen, das war zwar ca. 30% unter dem Durchschnitt von 2015 bis

2019 mit rund 25 Mrd. Euro. Doch eine anziehende Investmentbereitschaft ist klar erkennbar. So wurden **Cushman & Wakefield** zufolge mit 4,1 Mrd. EUR im ersten Quartal 2023 europaweit etwa 18% mehr in Hotels investiert als im Vorjahresquartal – trotz gestiegener Finanzierungskosten und des angespannten Gesamtumfelds.

Das Interesse am Markt für Hotelimmobilien ist hoch. Gleichzeitig stockt das Neuangebot. Gestiegene Baukosten in Kombination mit schwierigeren Finanzierungsbedingungen haben zu einigen Bauverzögerungen und Annullierungen von Projekten geführt. Nach einem geringen Wachstum des europäischen Hotelbestands im Jahr 2022 von unter 2,0%, wird auch das Jahr 2023 nur ein moderates Neuangebot aufweisen mit Hoteleröffnungen von etwa 2,5% des Bestands. Durch die anhaltende Nachfrage werden Zimmerpreise mittelfristig weiter steigen und die Attraktivität von Hotelimmobilien für Investments zunehmen.

### Hotelimmobilien bieten Stabilität

Hotelimmobilien haben im Vergleich zu anderen Nutzungsarten wie beispielsweise Büro- oder Logistikimmobilien eine besonders langfristige Ausrichtung mit Miet- oder Pachtverträgen von zehn bis mehr als 20 Jahren (im Gegensatz zu Hotels mit Managementverträgen). Ein Hotelinvestment stellt somit eine gute Ergänzung für Immobilienportfolios dar, um einen konstanten Cashflow langfristig abzusichern. Eine solche Sicherheit wird nicht nur von Investoren, sondern auch von Kreditgebern geschätzt, gerade in Zeiten politischer und wirtschaftlicher Turbulenzen.

Gleichzeitig bieten Hotelimmobilien attraktive Renditen. Gemäß Cushman & Wakefield lagen Hotelrenditen in Europa aufgrund der gestiegenen Zinsen im ersten Quartal 2023 im Durchschnitt etwa 70 Basispunkte höher als am Jahresende 2019, für Hotels mit Pachtverträgen bedeutete das Spitzenrenditen in den Top-10-Hotelmärkten Europas zwischen 4,4% und 5,5%.

### Fazit: Hotels sind ein langfristiger Wachstumsmarkt

Die langfristigen und fixen Verträge machen Hotels zu attraktiven Anlageobjekten, die einen konstanten Cashflow und somit Stabilität in Portfolios bringen. Das zeigen auch die geringen Schwankungen der Total Returns von Hotelimmobilien in der Eurozone in den vergangenen 20 Jahren. Darüber hinaus sind die vergleichsweise hohen Renditen von Hotelinvestments interessant für Investoren. Auch stellt der zunehmende Stellenwert von ESG-Standards ein Potenzial dar. Reisende sind bereit, mehr für nachhaltige Hotel-Leistungen/Produkte zu bezahlen. Eine höhere Gebäudeeffizienz verursacht niedrigere Betriebskosten und erhöht damit die Gewinnspanne. ESG-konforme Assets können aber nicht nur

während der Haltedauer höhere Cashflows für Investoren generieren, sondern auch den Wert der Immobilie heben. Damit sind Hotelimmobilien Investitionen in einen langfristigen Wachstumsmarkt.

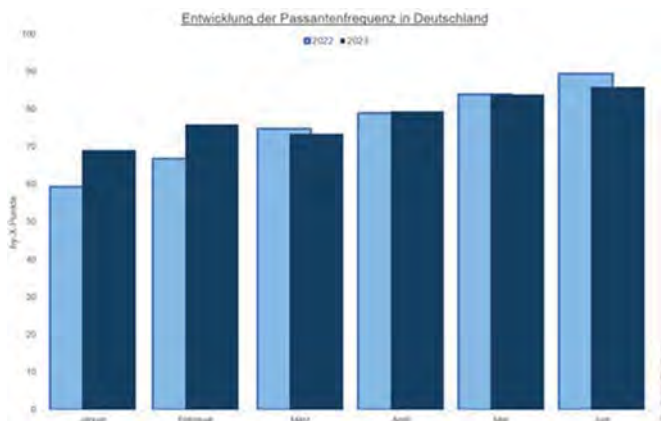
**Real I.S. gratuliert dem „Immobilienbrief“ zum Jubiläum. Wir freuen uns auf viele weitere Jahre fundierter Berichterstattung und differenzierter Sichtweisen, die inspirieren und zur Diskussion anregen. Weiter so.**

## BELEBTE INNENSTÄDTE TROTZ KAUFKRAFTVERLUST

Stabile Passantenfrequenzen im Laufe des 1. HJ. 2023

In den ersten 6 Monaten registrierte hystreet.com, nach eigenen Angaben Marktführer bei der Messung von Passantenfrequenzen, in den deutschen Innenstädten eine 4% höhere Passantenfrequenz als im Vorjahreszeitraum. Insbesondere für Januar und Februar fiel die Frequenz deutlich höher aus als 2022, wo noch die Folgen der Corona-Pandemie in den Frequenzdaten ablesbar waren. (CW)

Nach einem starken Mai stieg die Frequenz im Juni 2023 um weitere 2% an, wobei der saisonal übliche Anstieg zum Be-



ginn des Sommers aufgrund der hohen Temperaturen, aber auch des von der GfK konstatierten Rückgangs der Verbraucherstimmung, nicht so stark ausfiel wie im Vorjahr. Spitzenreiter bei den Passantenfrequenzen waren im 1. HJ die Kaufingerstraße in München mit 12,87 Mio. Passanten, die Zeil (Mitte) in Frankfurt mit 11,80 Mio., die Georgstraße in Hannover mit 10,56 Mio. sowie die Kölner Schildergasse (West) mit 10,28 Mio. Passanten.

Für Spitzenfrequenzen sorgen immer wieder Stadtfeste und City-Events. So war z.B. der 20. Japantag am 13. Mai in der Düsseldorfer Flingerstraße mit 167.341 Passanten

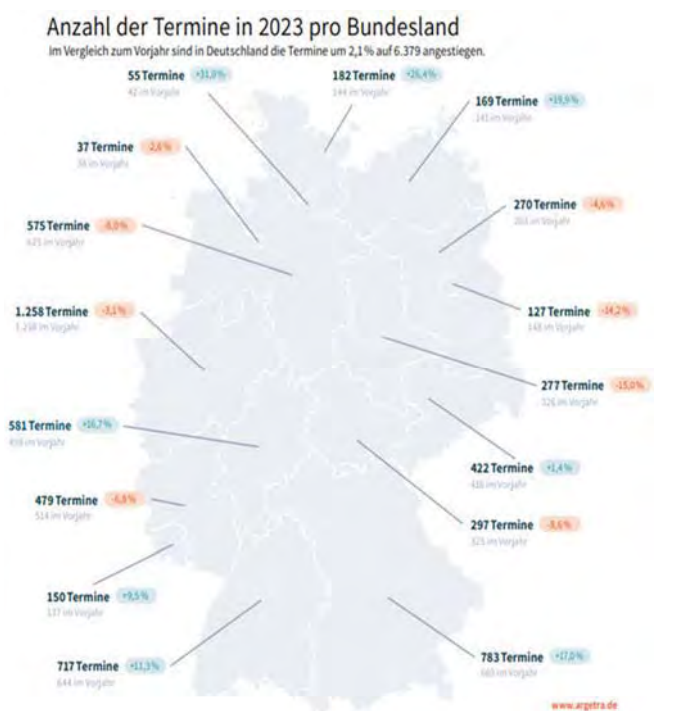
wieder ein Top-Besuchermagnet und bislang bundesweit erfolgreichster Tag in diesem Jahr. Beim Sindelfinger Internationalen Straßenfest am 17. Juni wurden zehnmal so viele Passanten wie gemessen wie sonst üblich. Dies sollte Kommunen und alle Innenstadtakteure motivieren, mit Stadtfesten und Events noch viel stärker die Attraktivität ihrer Innenstädte zu steigern, folgert Julian Aengenvoort. GF der hystreet.com GmbH. □

## ZAHL DER ZWANGSVERSTEIGERUNGEN IM 1. HJ 2023 GESTIEGEN

Große Preisrückgänge nicht in Sicht

Nachdem die Zahl der Zwangsversteigerungen in Deutschland 3 Jahre rückläufig war, zeichnet sich lt. der Rater Argetra GmbH, die seit über 40 Jahren die Zwangsversteigerungsdaten von über 500 Amtsgerichten auswertet, für 2023 eine Wende ab. So wurden bereits im 1. HJ dieses Jahres 6 379 Immobilien mit einem Verkehrswert von insgesamt 1,96 Mrd. Euro aufgerufen, 131 oder 2,1% mehr als im Vorjahreszeitraum. Das Volumen stieg im Vergleichszeitraum um 18,1% auf 1,96 Mrd. (CW)

Der durchschnittliche Verkehrswert lag bundesweit mit 307.238 Euro deutlich über dem Vorjahreswert von 265.730 Euro. Die höchsten Verkehrswerte wurden in Hamburg und Berlin mit durchschnittlich 1,4 bzw. 1,0 Mio. Euro aufgerufen, die geringsten in Sachsen-Anhalt mit 80 000 Euro. Aus Sicht von „Der Immobilienbrief“ dürfte der Sachverständigen-Verkehrswert allerdings dem Markt hinterherlaufen. ►





Auf das bevölkerungsreichste Bundesland Nordrhein-Westfalen entfiel mit rund 20% traditionell der Hauptteil der Versteigerungen. Durchschnittlich waren bundesweit wie im Vorjahreszeitraum 15 von 100.000 Haushalten von Zwangsversteigerungen betroffen. Die durchschnittliche Anzahl war dabei in Thüringen trotz eines Rückgangs von 8,6% mit 27 noch immer doppelt so hoch wie in Bayern mit 12. Bei den 40 Städten mit den meisten Terminen führt Berlin mit 127 Terminen (VJ: 148; -14,9%) gefolgt von München (105; +8,25%) und Leipzig (104; +22,35%). Neu in der Top 40 Liste sind u.a. Ingolstadt (40; +208%), Freiburg (34; +100%), Düsseldorf (33; +22%), Landshut (32; +33,3%) und Rastatt (30; +87,5%). Dafür fielen Esslingen, Eisenach, Saarbrücken und Halle/Saale aus der Liste heraus.

Zwangsversteigert wurden zu ca. 68% Wohnimmobilien, wobei 46,4% auf Ein- und Zweifamilienhäusern und 21,6% auf Eigentumswohnungen entfielen. Den Rest von 32% teilen sich die Grundstücke (14,6%), Gewerbeobjekte und Mehrfamilienhäuser (15,5%) und Sonstige (1,9%).

Für das laufende Jahr rechnet **Argetra** aufgrund der schwachen Konjunktur, sinkender Kaufkraft und der anhaltende Inflation mit einem deutlichen Anstieg von Privatinsolvenzen und in deren Folge Zwangsversteigerungen. Aufgrund der langen Bearbeitungszeiten könnte sich das aber erst im kommenden Jahr deutlich in den Zahlen niederschlagen. Ungeachtet der jüngsten Korrektur am Immobilienmarkt sei aber kein abrupter Preisverfall zu erwarten. □

## DER\*5\*MINUTEN\*HOSPITALITY\*EXPERTE\*

**Warum ist 555 eine Engelsezahl? Und warum ist Hospitality im Auge des Orkans?**

**Winfried D. E. Völcker**

**Glückwunsch Ihnen lieber Herr Rohmert und Ihrem Redaktionsensemble zur 555. Ausgabe von „Der Immobilienbrief“!**



Hospitality im Auge des Orkans: Zeitenwende. Katastrophe. Paradigmenwechsel. Last Generation. Apokalypse? Was noch ihr Angstmacher? Ihr armseligen Valium-Schlucker. Schwarzseher. Eure Eltern und Großeltern, Raubritter eurer Zukunft? Geht 's noch? Den Untergang für den eigenen Aufstieg predigen aber sich selbst am Erfolg der Vorfahren laben. Oder haben die Schicksalsprognostiker Kontakt zum Himmel? Sehen Sie etwa aus Angst immer wieder die Engelsezahl 555? Dann ist trotz dem die Chance groß, dass wir allesamt Wachstum und Übergänge wie nie zuvor erleben.

Die Zahl 555 ist nämlich die Art und Weise, wie die Engel uns sagen, dass es an der Zeit ist Dinge loszulassen,

die nicht mehr funktionieren, und sie durch neue und bessere zu ersetzen, Ein Schelm, wer hier an unsere Regierung denkt. Schicksal. Mal ehrlich, ist es nicht auch das Schicksal jeder Generation, unter Bedingungen leben zu müssen, die sie nicht geschaffen hat? Ich z. B. wurde am 12. Mai 1947 geboren...

Zeitenwenden, mit 555er Ankündigung oder nicht, sie erfordern tiefgreifende Paradigmenwechsel, denn 80% der Deutschen mögen gar keine Veränderungen. Dabei müssten wir uns eher vor Stillstand fürchten, als vor Veränderungen? Veränderungen gehen halt immer einher mit schöpferischer Zerstörung, die oft Fehlverstanden wird. Keine Sorge, es wird so kommen, wie es kommen muss. Das regelt unsere Führung oder das Schicksal.

Alles ist stetig im Fluss. Die Märkte erneuern sich. Gegenzusteuern bringt nichts, nur wer sich erfolgreich anpasst überlebt. (**Darwin**) Also Schluss mit dem täglichen „Bullshit Bingo“ vom Weltuntergang. „Lebbe geht weiter“. Nach „Arbeiter & Bauernstreiks“, Demos, Klebaktionen, Baumbesetzungen und Straßenrevolten und auch nach Putin.

Terror und Tourismus liegen oft beieinander. Manche in Amsterdam, Barcelona und Kopenhagen leben seit Jahren schon in großer Angst, wenn Touristen hunderttausendfach über ihre Städte herfallen Ein Segen, denke ich an die unerwünschten Kriegstouristen der Wagner Gruppe. (Widerspruch sinnlos) Immer Adrenalingeschwängert wage ich die Vorhersage, dass es nicht lange dauern wird bis die Ukraine der Tourismus-Hotspot in Osteuropa ist und Präsident **Selenskyj** Kanzler **Scholz** anruft, um einen Reisetopp für deutsche Touristen zu erbitten...

Wir haben schon harte Zeiten, keine Frage. Wandel überall. Handel und Tourismus auch. Ich glaube, diese harten Zeiten schaffen starke Menschen. Starke Menschen schaffen wieder gute Zeiten. Gute Zeiten schaffen viele schwache Menschen. Schwache Menschen schaffen harte Zeiten. Harte Zeiten schaffen wieder starke Menschen. Und so weiter... Nichts ist so permanent wie der Wandel. Doch das weiß ja jeder, oder?

Ich sehe ein strahlendes Licht bei unseren Kindern. Bei meiner 17-jährigen Tochter und ihren Freunden. Da macht sich eine Generation smarter und starker junger Menschen auf den Weg in die Zukunft. Pflastern wir diesen Kids den Weg, damit der matschige Waldweg der Autobahn nicht länger vorschreibt, wo es lang geht...

Und die Nummer 555? Sie soll angeblich durch starke Vibrationen anstehende Entscheidungen, die Lebenswahl, die persönliche Freiheit und Individualität, Klugheit und Intelligenz, Anpassungsfähigkeit und Vielseitigkeit auf den richtigen Weg bringen. ►

## Impressum

Rheda-Wiedenbrück,  
T: 0 52 42 - 90 12 50  
F: 0 52 42 - 90 12 51  
[info@rohmert.de](mailto:info@rohmert.de)  
[www.rohmert-medien.de](http://www.rohmert-medien.de)

### Chefredaktion:

Constanze Wrede  
Dr. Karina Junghanns  
(stellv. Chefredaktion)

### Immobilienredaktion:

Prof. Dr. Thomas Beyerle, Thomas  
Döbel, Dr. Gudrun Escher, Marion  
Götza, 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:

Klumpke 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.*

Dies und das zeichnet Deutschland und die Deutschen seit jeher aus: Erfahrung und Ideenreichtum, Gelegenheit und Expansion, Spontanität, Lebensveränderungen und neue Möglichkeiten durch kluge Anpassungen, Abenteuer, Neugierde, Herausforderungen, Erfindergeist, Idealismus, Aktion, Aktivität, Kampfkraft und Stärke. So viel? Da kriegt man ja Angst.

Allen Verängstigten rufe ich zu: Apokalypse fürchten die Menschen, die das Positive an der Zukunft nicht erkennen oder nicht sehen wollen. „Einen schönen Gruß!“ Die Welt wird nicht untergehen, solange uns der Mut, die Weitsicht und das Selbstvertrauen nicht abhanden kommen.

Ich freue mich heute schon auf die Ausgabe No. 1.555 und ziehe den Hut vor so unglaublich viel Wissen rund um die Volkswirtschaft und die Immobilienbranche. Die „Wirtschaft“ ist ja mehr mein Metier. In diesem Sinne alles Gute! ☐

### Und zum Schluss NOCH einmal die Engelszahl...

Beim Googlen bin auch ich auf der Suche nach Inspirationen zu unserer Ausgabe 555 auf „Die Engelszahl 555“ gestoßen. Nicht, dass ich uns immer für Engel halte oder an die Numerologie glaube, aber anscheinend steht die 5 für den Wandel, für Bewegung, Fortschritt und Anpassungsfähigkeit, und die dreifache 5 deutet auf eine starke Kraft der Veränderung hin. Weiter heißt es, dass diese Engelszahl als Zeichen für eine Zeit des Übergangs und der Transformation gedeutet werden kann, die unvorhersehbar und herausfordernd, aber letztlich lohnend sein kann.

Zum einen hätten wir die Erscheinung der Ausgabe 555 nicht passgenauer zur aktuellen wirtschaftlichen und geopolitischen Lage planen können, denn selten in der 22-jährigen Geschichte von „Der Immobilienbrief“ war das Umfeld von so vielen Herausforderungen und Krisen geprägt. Ohne Frage sind wir mit dem Beginn der Zinsrallye fast genau vor einem Jahr in eine neue Epoche der Immobilienwirtschaft eingetreten, die die letzte Dekade des billigen Geldes und der stetig steigenden Preise beendet hat und uns zum Umdenken zwingt. Kalkulationen müssen den neuen Variablen angepasst, einige Geschäftsmodelle modifiziert oder gar ad acta gelegt und an den Immobilien an sich muss – auch und insbesondere des Klimas wegen – wieder gearbeitet werden. Wir befinden uns also vollends in der Zeit des Übergangs und der Transformation zu neuen Preisen und neuen Konzepten. **555 - Anpassungsfähigkeit!**

Zum anderen stellt sich nach dem Eingangsprolog die Frage nach der Vorhersehbarkeit. Hätten wir die Bedeutung der Engelszahlen schon eher studiert, hätten wir, bzw. das „Orakel aus Rheda-Wiedenbrück“ die Krise vielleicht schon „vor 25 Jahren“ terminieren können. Aber eigentlich hätte uns allen klar sein können, dass immer „höher, schneller, weiter“ nicht geht und zwangsläufig sein Ende finden wird. Vielleicht wollten wir das nicht sehen und an den fortwährenden Boom glauben. **555 - Wandel und Bewegung!**

**Herausfordernd (555)** ist diese Zeit für uns alle, auch für uns als Verlag. Immer noch werden wir mit „positiv-aufgetunten“ Pressenotizen und Marktberichten versorgt, die es uns erschweren, den Markt richtig für Sie einzuschätzen. Die Akquise von Anzeigen gestaltet sich aufgrund von Budgetanpassungen schwieriger. Nein, jammern wollen wir nicht, nur sensibilisieren. Denn schließlich haben wir gerade gelernt, dass die 555 auch für „**letztlich lohnend**“ steht. Ich deute das, dass sich Ihre und unsere Bemühungen in dieser herausfordernden Zeit positiv auszahlen werden. Schließlich wollen wir für Sie auch noch die Ausgabe 666 erstellen – aber Achtung: **666 ist die Teufelszahl....**

**Constanze Wrede**, Chefredakteurin „Der Immobilienbrief“



**Kurz berichtet****Wasserstoffunternehmen Lhyfe zieht ins Kranhaus**

In der Kölner Landmarke mit der Adresse Im Zollhafen 24 mietet die Firma ab Juli rund 600 qm und verlegt damit ihren Kölner Sitz an den Rhein. Vermieter ist **Deka Immobilien**. Das Kranhaus Süd bietet auf 16 Geschossen insgesamt etwa 16.700 qm Bürofläche.

**FUSION COLOGNE gewinnt Panattoni**

**Panattoni**, ein Projektentwickler für Industrie- und Logistikkimmobilien in Europa, wird mit einem neuartigen Immobilienkonzept erster Pächter auf dem Industrie- und Logistik-Quartier Fusion Cologne. Der neu entstehende Panattoni Campus Köln soll die Assetklassen Gewerbe, Light Industrial und Logistikpark auf zwei Etagen miteinander vereinen. Dazu baut der Entwickler auf einem rund 57.900 qm großen Brownfield des Fusion Cologne Areals.

**The wid one and two kommt nach Ehrenfeld**

Im Stadtteil Ehrenfeld entsteht das nachhaltige Quartier The wid one and two. Die gegenwärtige Situation präsentiert eine unzugängliche, vollständig versiegelte Industriefläche mit teilweise leerstehenden Hallen, deren Nutzung in dieser zentralen Lage nicht mehr zeitgemäß ist. Um das Quartier für alle zugänglich und erlebbar zu machen, werden die Gebäude in den vorhandenen Bestand integriert und spiegeln die Architektur des historischen Gaswerk-Umfelds wider. Ein Teil der Flächen sind vorgesehen für Handwerk, Manufakturen, Sport und Gastronomie.

**Jens Thiemann: Head of Transactions bei German American Realty**

Die **German American Realty** freut sich auf die Verstärkung ihres Teams durch **Jens Thiemann** als Head of Transactions seit dem 1. Juni 2023. In seiner neuen Position wird Thiemann gemeinsam mit den Gründungspartnern und geschäftsführenden Gesellschaftern künftig alle Transaktionen mit bestehenden und auch neuen US-Partnern verantworten.

## Kölner Büroimmobilienmarkt spürt Konjunkturrückgang

Mit rund 75.000 qm vermieteter Bürofläche schließt der Kölner Büromarkt das erste Halbjahr 2023 ab. Das sind zwar rund zwei Drittel weniger Flächenumsatz als im ersten Halbjahr des vergangenen Jahres, aber die Reseatcher von **Greif & Contzen** sehen dennoch keinen Grund für ein Krisenszenario. „Der Kölner Büroimmobilienmarkt spürt den Konjunkturrückgang, kann aber mit stabilisierenden Faktoren aufwarten“, sagt **Andreas Reul**, Leiter des Bereichs Büroimmobilien bei der Greif & Contzen Immobilienmakler GmbH. „Zunächst einmal sollten wir nicht vergessen, dass der Büromarkt in den vergangenen Jahren eine sehr zufriedenstellende Entwicklung durchlaufen hat. Wir stehen sozusagen auf der Bergspitze und betrachten die Situation von dort“, erläutert Andreas Reul. Die Talsohle ist also relativ weit entfernt.

Ebenfalls positiv wirkt sich aus, dass es – ungeachtet des allgemeinen Konjunktur- und Nachfragerückgangs – in der breit und facettenreich aufgestellten Kölner Wirtschaft weiterhin Nutzer mit stabiler oder sogar expandierender Geschäftsentwicklung gibt, die nach wie vor Flächen suchen. Die Flächen-suche geht einher mit einem Faktor, der den Markt zusätzlich stabilisiert: Die steigende Nachfrage nach Flächen aus dem Premiumsegment. Ein Segment, das in Köln etabliert ist und in den letzten Jahren jeweils ein bis zwei Dutzend Mietvertragsabschlüsse umfasste. Der Marktanteil des Premiumsegments erreicht im ersten Halbjahr des laufenden Jahres bereits etwa ein Viertel des gesamten Flächenumsatzes.

Der wachsenden Bedeutung entsprechend, hat Greif & Contzen das Premiumsegment im aktuellen Büromarktbericht gesondert untersucht. Dazu wurden mehr als 80 Mietverträge der vergangenen fünf Jahre ausgewertet, die im Bereich der Spitzenmiete rangierten. Zum hochpreisigen Segment wurden in dieser Analyse jene Mietverträge gezählt, in denen die Spitzenmiete des jeweiligen Jahres um höchstens 10% unterschritten wurde.

Insbesondere Beratungsunternehmen fragen Premium-Flächen nach „Nachfragende für die hochwertigen, bestens ausgestatteten Büroflächen, die moderne Raumnutzungskonzepte möglich machen, waren insbesondere Beratungsunternehmen. Hier gab es etliche größere Abschlüsse wie etwa die Vermietung an **KPMG** 2020 in der MesseCity oder an die **Boston Consulting Group** in diesem Jahr“, beschreibt Andreas Reul. Insgesamt stellten die Beratungsunternehmen rund 32% derjenigen, die Premium-Flächen abnahmen. Öffentliche Nutzer kommen auf einen Anteil von rund 20%, und in den Jahren 2018 und 2019 sorgten Co-Working-Anbieter für hohe Flächenabnahmen im Top-Segment. Etwa ein Drittel der Nachfrage verteilt sich auf ein breites Spektrum weiterer Nutzerbranchen. „Hier zeigt sich“, so Reul, „dass über alle Branchen hinweg im Wettbewerb um Fachkräfte moderne Arbeitsplatzkonzepte gefragt sind, die flexibles Arbeiten, Kommunikation und Produktivität in einer attraktiven Umgebung miteinander verbinden und so den Wünschen der Mitarbeitenden entgegenkommen.“

**Schwerpunkt Innenstadt: Mieten steigen**

Räumliches Kerngebiet des Premium-Segments ist bis auf wenige Ausnahmen die Innenstadt, wo sich 80% des Flächenumsatzes konzentrierten. Besondere Schwerpunkte waren dabei bisher die Teilmärkte Innenstadt Nord, Kölner Ringe und Deutz. Einzelne hochpreisige Vermietungen wurden zudem in Ehrenfeld und Mülheim realisiert. Mit rund 70% wurde der Großteil der Abschlüsse in Sanierungs- und Neubauprojekten vereinbart, der Rest entfiel auf hochwertige Bestandsobjekte. Wo neue Arbeitswelten umgesetzt werden können und die Raumaufteilungskonzepte ebenso wie die Ausstattung hohen Ansprüchen genügen, werden auch höhere Mieten akzeptiert. Das zeigt sich in der spürbar gestiegenen Spitzenmiete und der flächengewichteten Durchschnittsmiete. Die Spitzenmiete stieg im laufenden Jahr bereits auf 30,00 Euro/qm, die höchste realisierte Miete lag bei 35,00 Euro/qm. Die flächengewichtete Durchschnittsmiete ist von 18,50 Euro auf rund 19,50 Euro gestiegen.

Konjunkturbedingt sind derzeit höhere Mieten für einige Unternehmen schwierig zu tragen, aber realisierbare Sparpotenziale zu finden, ist noch schwieriger. Baukosten und Finanzierungszinsen steigen und werden ein Absinken der Neubaumieten verhindern. „Die Dynamik der Mietsteigerungen wird nachlassen, aber moderate Erhöhungen können noch erfolgen“, so Reul. Die Akzeptanz der Nutzer, meint Reul, dürfte dabei sowohl von der konjunkturellen Entwicklung als auch von den etwaigen weiteren inflationsgetriebenen Indexanpassungen der Mieten in Bestandsgebäuden abhängen. „Das Premiumsegment ist ausbaufähig“, sagt Andreas Reul mit Blick auf die Zukunft. Der Fachkräftemangel verschärft sich, im Wettbewerb um die besten Köpfe wollen immer mehr Unternehmen ihren Mitarbeitenden moderne und attraktive Büroflächen bieten, um die Produktivität zu fördern und ein angenehmes Arbeitsklima zu schaffen.

Eigentümern rät Reul, die steigenden Nutzeransprüche und nachhaltigkeitsbezogene Anforderungen im Auge zu behalten, ihre Flächenbestände zu überprüfen. Dazu gehören Modernisierungen der Flächen ebenso wie erhöhte Anforderungen an Gebäudestandards, vor allem bei den ESG-Themen, die sich auf die Aspekte der Nachhaltigkeit und sozialen Verantwortung beziehen. □

„DER IMMOBILIENBRIEF“  
WIRD 22!

CATELLA

**CATELLA GRATULIERT  
ZUR DOPPELTEN  
SCHNAPSZAHL!**



Seit 555 Ausgaben versorgt uns „Der Immobilienbrief“ – Werner Rohmert und sein Team – mit Zahlen, Daten, Fakten und Einschätzungen zum deutschen Immobilienmarkt. In den letzten 22 Jahren erlebte der Immobilienmarkt seine Höhen und Tiefen. „Der Immobilienbrief“ war stets dabei. Ein Zufall? Nein, denn aus dem ehemaligen Einhorn ist längst ein Genuss an Beiträgen und Meinungen geworden. Es ist das Ergebnis einer professionellen Arbeit. Einfacher formuliert: es macht noch immer Spaß, den „Immobilienbrief“ zu lesen.

Auch unsere Spezialisten sind so rar wie Einhörner. Die hochqualifizierten Experten aus der Catella Gruppe entwickeln für Sie Immobilienstrategien auf Basis gründlicher und fundierter Marktanalysen. Nationales sowie internationales Marktmonitoring ermöglicht es uns, die Situation auf den Immobilienmärkten vorausschauend zu interpretieren und unsere Portfoliostrategie darauf aufzubauen. Unsere Ausarbeitungen finden Sie auf [www.catella.com/de/deutschland/research](http://www.catella.com/de/deutschland/research)

